



Konjunkturläget
Augusti 2011

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

Konjunkturläget innehåller analyser och prognoser över svensk och internationell ekonomi. **The Swedish Economy** sammanfattar rapporten på engelska. Alla rapporter går att ladda ner från Konjunkturinstitutets webbplats, www.konj.se/konjunkturlaget och www.konj.se/swedisheconomy.

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

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

Förord

I Konjunkturläget augusti 2011 presenteras en prognos för den ekonomiska utvecklingen 2011–2012 i Sverige och i omvärlden. Därtill gör Konjunkturinstitutet en mer översiktlig bedömning av utvecklingen 2013–2015 som presenteras i kapitlet ”Ekonomisk politik”. På grund av det osäkra ekonomiska läget presenterar Konjunkturinstitutet denna gång ett alternativt scenario, ”Effekter av en fördjupad skuld kris i euroområdet”.

I ett särskilt avsnitt jämförs den nya prognosen med de bedömningar som presenterades i juni 2011.

Arbetet med Konjunkturläget har letts av prognoschef Jesper Hansson. Beräkningarna avslutades den 24 augusti 2011.

Mats Dillén
Generaldirektör

Innehåll

Sammanfattning.....	7
Internationell konjunkturutveckling.....	19
Den globala konjunkturen.....	19
Kina.....	22
Japan.....	23
USA.....	24
Euroområdet.....	26
BNP och efterfrågan.....	31
Export.....	33
Hushållens konsumtion.....	35
Offentlig konsumtion.....	39
Fasta bruttoinvesteringar.....	40
Lager.....	44
Import.....	45
Export- och importpriser.....	47
Bytesbalans, finansiellt sparande och BNI.....	48
Produktion och arbetsmarknad.....	51
Produktion, produktivitet och arbetade timmar.....	52
Arbetsmarknaden.....	57
Resursutnyttjande.....	59
Löner, vinster och priser.....	63
Löner och arbetskostnader.....	64
Produktionskostnader, priser och vinster.....	67
Inflation.....	71
Ekonomisk politik.....	75
Makroekonomisk utveckling 2011–2015.....	76
Penningpolitik, räntor och växelkurser 2011–2015.....	81
Finanspolitiken 2011–2015.....	84
Offentliga finanser.....	95
Läget i de offentliga finanserna.....	95
Offentliga sektorns inkomster.....	97
Offentliga sektorns utgifter.....	99
Budgetpolitiska mål.....	102
Prognosrevideringar 2011–2012.....	105
Den internationella utvecklingen.....	105
Utvecklingen i Sverige.....	107

FÖRDJUPNING

Effekter av en fördjupad skuldcris i euroområdet.....	13
Tidigarelagd finanspolitik mildrar lågkonjunkturen.....	91

Sammanfattning

Konjunkturuppgången i världsekonomin har stannat av. En växande oro för statsfinanserna ibland annat Italien och Spanien har lett till finansiell turbulens med fallande börskurser. Återhämtningen tar en paus eftersom osäkra hushåll och företag skjuter upp konsumtion och investeringsbeslut, så även i Sverige. Turbulensen väntas avta under hösten och framtidstron återkommer gradvis 2012. Under andra halvåret 2012 kommer även återhämtningen igång igen, men arbetslösheten bedöms sjunka först 2013. Men detta förutsätter en oförändrad reporänta det närmaste året. Det finns också ett utrymme för en expansiv finanspolitik.

SKULDORO STOPPAR KONJUNKTURUPPGÅNGEN I VÄRLDSEKONOMIN 2011

Under sommaren har det publicerats allt mer statistik som tyder på en svag ekonomisk utveckling i OECD-länderna. Det är särskilt tydligt i USA där också historiken för BNP-tillväxten har reviderats ner påtagligt. I både USA och euroområdet bromsade BNP-tillväxten in redan i slutet av 2010 och det var väntat med en relativt svag utveckling även andra kvartalet 2011 (se diagram 1). Sommarens månadsutfall för bland annat sysselsättning, industriproduktion och förtroendeindikatorer har dock varit överraskande svaga för de flesta bedömare.

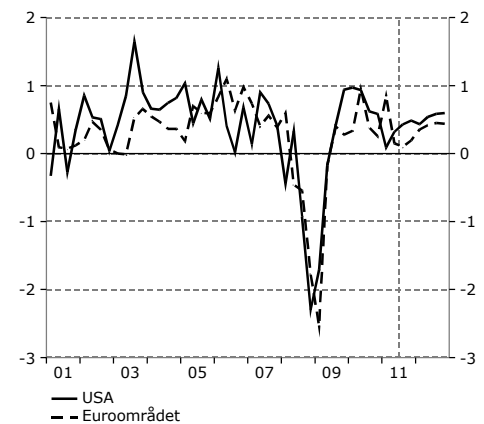
Det har bidragit till att aktörerna på de finansiella marknaderna har blivit mer pessimistiska om möjligheterna för högt skuldsatta länder med stora budgetunderskott i euroområdet att klara sina åtaganden. Samtidigt har de politiska systemen i både USA och euroområdet visat prov på svag handlingskraft vilket ytterligare förstärkte oron på de finansiella marknaderna. I denna osäkra miljö föll börskurser kraftigt över hela världen (se diagram 2) och det fåtal indikatorer på den ekonomiska aktiviteten under juli och augusti som hittills har publicerats pekar också nedåt.

Eftersom det kommer att ta tid att hitta lösningar till hur högt skuldsatta euroländer ska kunna finansiera sin statskuld kommer den finansiella turbulensen på marknaderna att bestå de närmaste månaderna. Hushållens förtroende för den framtida ekonomiska utvecklingen har minskat på de flesta håll i världen och kommer sannolikt att fortsätta falla om turbulensen består (se diagram 3). Till följd av osäkerheten minskar tillväxten i hushållens konsumtion. Även företagens investeringsplaner justeras ner. BNP-tillväxten beräknas bli svag under resten av 2011 i de flesta OECD-länder.

FÖRTROENDET ÅTERVÄNDER UNDER 2012

Det mest troliga är att osäkerheten minskar och den finansiella turbulensen avtar under hösten. Det förutsätter politiska beslut

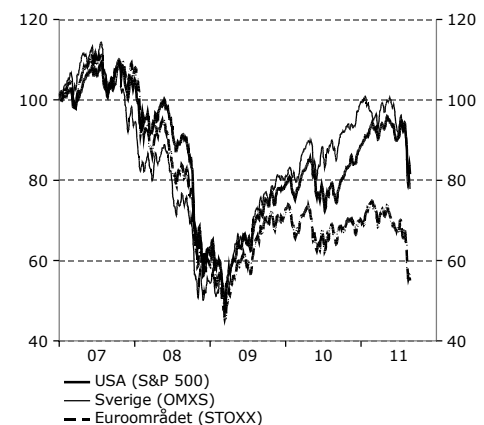
Diagram 1 BNP i USA och euroområdet
Procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: Bureau of Economic Analysis, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Diagram 2 Börsutveckling

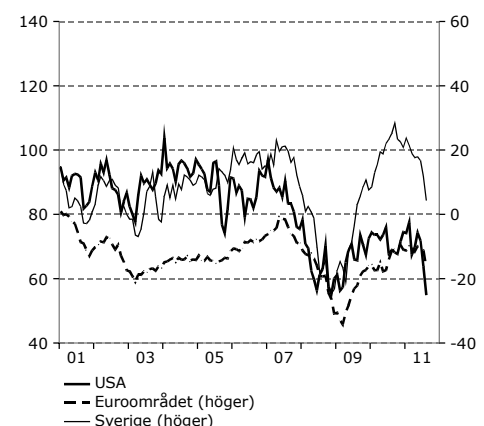
Index 2006-12-29=100, dagsvärden, 5-dagars glidande medelvärde



Källor: Standard & Poor's, NASDAQ OMX och STOXX.

Diagram 3 Konsumentförtroende i USA, euroområdet och Sverige

Index 1985=100 respektive netttotal



Källor: University of Michigan, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

som övertygar marknaderna om att euroländer med svaga statsfinanser kommer att klara sina åtaganden. Detta kan sannolikt inte ske utan stöd från EU:s institutioner som Europeiska finansiella stabiliseringsfaciliteten (EFSF) och Europeiska centralbanken (ECB). Det är dock en komplicerad politisk process som inte bara handlar om ekonomisk analys.

När turbulensen har lagt sig på de finansiella marknaderna återvänder hushållens och företagens förtroende i OECD-länderna under loppet av 2012. Då genomförs uppskjutna konsumtions- och investeringsbeslut och tillväxten tar åter fart.

UTVECKLINGEN KAN BLI BETYDLIGT SÄMRE

Det finns en betydande sannolikhet att skuldkrisen i euroområdet fördjupas och blir allvarigare och mera utdragen än i prognosen. I fördjupningen ”Effekter av en fördjupad skuldkris i euroområdet” beskrivs en möjlig utveckling om osäkerheten består under hela 2012. Den makroekonomiska utvecklingen i främst euroområdet men även i övriga världen, inklusive Sverige, blir markant sämre.

Ju längre tid osäkerheten om statsfinanserna består desto större är risken att problemen sprider sig till banksystemet som innehar stora mängder statsobligationer. Det skulle få allvariga återverkningar på kreditförsörjningen i Europa även om det inte är troligt att problemen skulle bli lika omfattande som efter Lehman Brothers konkurs i september 2008. Det globala finansiella systemet är inte lika känsligt nu som då. Men å andra sidan är statsfinanserna nu svagare i de flesta länder, vilket gör det mer utmanande att formulera stabiliseringspolitik som kan motverka en kraftig försvagning av konjunkturen.

I Sverige är statsfinanserna starka men även här skulle problemen i det europeiska banksystemet innebära allvarliga störningar. Förutom de direkta konsekvenserna av mindre export till drabbade länder skulle även hushåll och företag i Sverige bli mer osäkra. BNP-tillväxten blir betydligt lägre än i huvudscenariot och arbetslösheten stiger från dagens redan höga nivå (se diagram 4). I denna situation blir penningpolitiken i både euroområdet och Sverige betydligt mer expansiv med sänkningar av reporäntan under 2012.

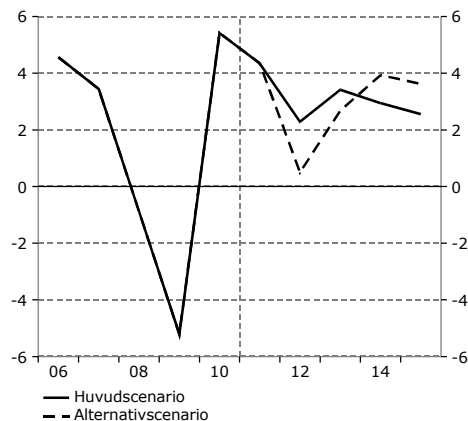
TRÖGARE ÅTERHÄMTNING ÄVEN PÅ LÄNGRE SIKT

Tillväxten i världsekonomin blir jämförelsevis låg de kommande åren även om turbulensen minskar redan under hösten. Återhämtningen blir trög eftersom finanspolitiken måste stramas åt i stora delar av OECD-området samtidigt som hushållen i många länder förutses spara mycket för att minska sin skuldbörda. Detta är ett vanligt mönster efter finanskriser. Den långsamma återhämtningen innebär att arbetslösheten ännu år 2015 ligger kvar på förhöjda nivåer i flertalet OECD-länder.

Inflationstrycket i världsekonomin har minskat i takt med att den finansiella turbulensen har bromsat uppgången i råvarupri-

Diagram 4 BNP

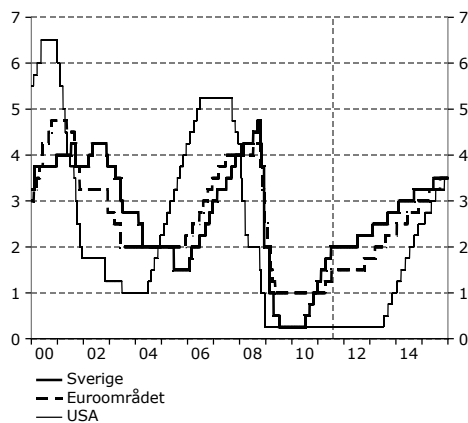
Procentuell förändring, årsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 5 Styrräntor

Procent, dagsvärden



Källor: ECB, Federal Reserve och Konjunkturinstitutet.

serna. Oljepriset har till och med fallit de senaste månaderna. Med lägre inflationstryck, lågt resursutnyttjande och förhöjd osäkerhet kommer centralbanker världen över att vara försiktiga med att höja räntorna. Både den europeiska centralbanken (ECB) och amerikanska Federal Reserve (Fed) förutses låta sina respektive styrräntor vara oförändrade under mer än ett års tid (se diagram 5). Därefter börjar ECB höja styrräntan långsamt medan Fed avvaktar till mitten av 2013 innan styrräntan börjar höjas. Penningpolitiken behöver vara expansiv under lång tid för att inte äventyra återhämtningen.

ÅTERHÄMTNINGEN I SVERIGE TAR PAUS

Även i Sverige har tillväxten dämpats under loppet av 2011. Konjunkturåterhämtningen fortsatte under första halvåret men i långsammare takt och arbetslösheten föll med knappt 0,5 procentenheter. Den snabbt ökande finansiella turbulensen under sommaren med bland annat kraftigt börsfall har dock satt stora avtryck i hushållens och företagens förtroende (se diagram 6). Prognosen för andra halvåret 2011 är att BNP i genomsnitt endast ökar med 0,2 procent per kvartal (se diagram 7).

Redan före sommarens finansiella turbulens utvecklades hushållens konsumtion svagt (se diagram 7). Det kan tyda på att även svenska hushåll tycker sig vara väl högt skuldsatta och därför vill öka sitt sparande. Risken för finanspolitiska åtstramningar med skattehöjningar och/eller sänkta transfereringar torde upplevas som liten i Sverige. Däremot är huspriserna på en hög nivå i förhållande till en historisk trend. Tillsammans med en svag utveckling av huspriserna det senaste året kan detta ha ökat hushållens oro för ett kraftigare prisfall, vilket motiverar ett ökat försiktighetssparande. Prognosen för hushållens konsumtion har reviderats ner betydligt i ljuset av både svagare utfall och den stigande osäkerheten. Trots en relativt stark ökning av den disponibla inkomsten ökar konsumtionen bara med 2,0 procent i år och med 2,6 procent 2012. Det innebär att sparkvoten tillfälligt stiger från en redan hög nivå (se diagram 8).

MARGINELLT ÅTSTRAMANDE FINANSPOLITIK 2012

Regeringen har nyligen meddelat att den skjuter upp planerna på bland annat ett femte jobbskatteavdrag 2012. Regeringen motiverar detta med det osäkra ekonomiska läget. Konjunkturinstitutet har därför ändrat prognosen för finanspolitiken 2012. Nu förutses riksdagen besluta om 10 miljarder kronor i ofinansierade åtgärder 2012, vilket kan jämföras med 30 miljarder kronor i juniprognosen. Med den nya prognosen blir finanspolitikens inriktning något åtstramande 2012, vilket dämpar BNP-tillväxt och sysselsättning 2012.

HÖGRE TILLVÄXT 2013

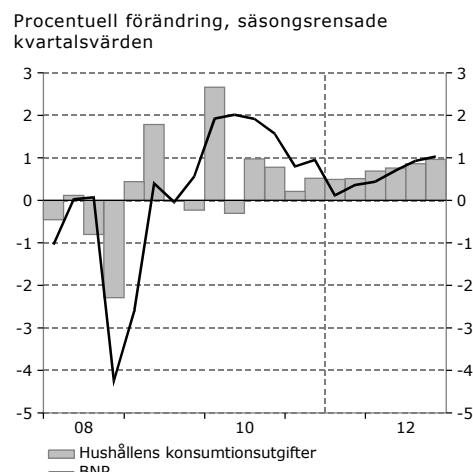
När hushållens och företagens tillförsikt om den ekonomiska framtiden vänder upp under 2012, ökar tillväxten. Uppskjutna

Diagram 6 Hushållens och näringslivets förtroendeindikatorer



Källa: Konjunkturinstitutet.

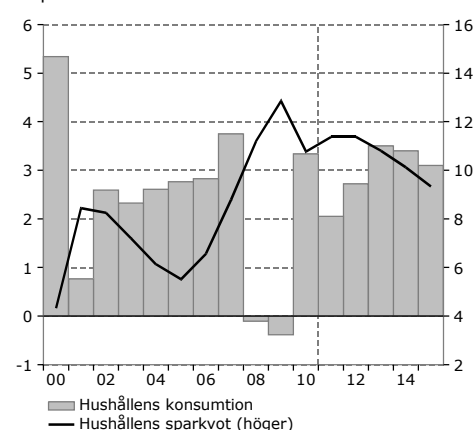
Diagram 7 Hushållens konsumtion och BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 8 Hushållens konsumtion och sparkvot

Årlig procentuell förändring respektive procent av disponibel inkomst



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 9 Arbetslöshet

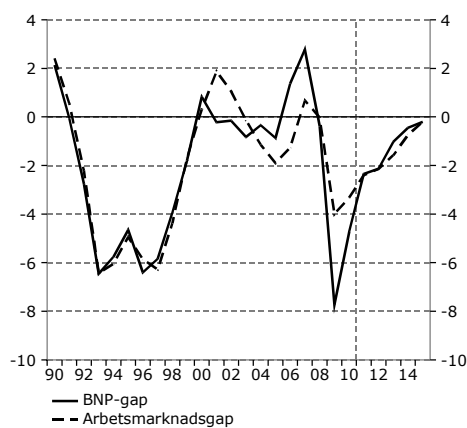
Procent av arbetskraften



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 10 BNP-gap och arbetsmarknadsgap

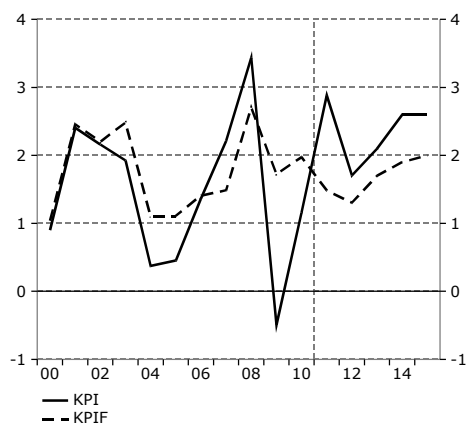
Procent av potentiell BNP respektive potentiellt arbetade timmar



Källa: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 11 Konsumentpriser

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

konsumtions- och investeringsbeslut genomförs under slutet av 2012 och 2013, vilket driver på tillväxten så att konjunkturuppgången återupptas.

Återhämtningen blir även i Sverige trögare än vanligt eftersom omvärlden återhämtar sig långsamt efter finanskrisen. Men de inhemska förutsättningarna för en stark tillväxt är goda. Både hushåll och offentlig sektor har ett jämförelsevis högt sparande under 2012. Penningpolitiken blir mycket expansiv med en reporänta som ligger kvar på 2,0 procent det närmaste året för att därefter gradvis höjas till ca 3,5 procent 2015 (se diagram 5).

TRÖGARE UTVECKLING PÅ ARBETSMARKANDEN

Den svagare efterfråge- och BNP-tillväxten under hösten och vintern i år innebär att företagen drar ner på sina anställningsplaner. Men eftersom osäkerheten bedöms vara tillfällig blir det inte några större personalneddragningar utan i stället sjunker resursutnyttjandet tillfälligt inom företagen. Produktivitetstillväxten blir därmed svag.

Sysselsättningen ökar svagt fram till slutet av 2012, men då arbetskraften också ökar, planar arbetslösheten ut kring 7,5 procent (se diagram 9). Under 2013 när tillväxten har tagit fart igen börjar arbetslösheten åter falla. År 2015 når den 6,4 procent, vilket är något högre än jämviktsarbetslösheten.

LÅGT KOSTNADSTRYCK

Höstens avtalsförhandlingar kommer att föras i ett något gynnsammare ekonomiskt läge än när nu gällande avtal slöts. De bedöms därför resultera i högre avtalade löneökningar. Arbetsmarknadsläget är dock svagt under hela prognosperioden med ett negativt arbetsmarknadsgap (se diagram 10). Löneökningstakten i näringslivet stiger därför endast gradvis från 2,5 procent 2010 till 3,4 procent 2015.

Den tröga globala konjunkturuppgången innebär att internationella energi- och råvarupriser inte fortsätter att stiga framöver. Kronförstärkningen under det senaste året håller också ner importpriserna. Med måttliga ökningar av arbetskostnaderna och svag importprisutveckling är behovet hos företagen att höja sina priser förhållandevis lågt. Inflationen mätt i termer av KPI med fast bostadsränta (KPIF) faller till 1,3 procent under 2012 för att därefter långsamt stiga mot 2,0 procent 2015 (se diagram 11). KPI-inflationen som påverkas av höjda bolåneräntor är betydligt högre under hela prognosperioden till och med 2015, men faller därefter ner mot 2 procent.

PENNINGPOLITIKEN BLIR EXPANSIV UNDER LÅNG TID

Den finansiella turbulensen har medfört att utländska centralbanker väntas vara betydligt försiktigare med räntehöjningar framöver. Konjunkturutsikterna har även i Sverige försämrats betydligt under de senaste månaderna. Prognosen för reporäntan har därför reviderats ner och nu förutses inga höjningar av repo-

räntan det närmaste året (se diagram 12). Om oron på de finansiella marknaderna består och/eller effekten på den realekonomiska utvecklingen blir större bör räntesänkningar övervägas.

Riksbankens senaste prognos för reporäntan (räntebanan), som innebar ytterligare 2 höjningar till 2,5 procent i slutet av 2011, publicerades i början av juli. Utvecklingen sedan dess talar entydigt för en lägre räntebana. Det förväntas sig också marknaden enligt både terminsprissättningen (RIBA-terminer) och implicita terminsräntor (se diagram 12). Enligt marknadens prissättning kommer Riksbanken till och med att sänka räntan under 2012. Det kan förklaras av att marknaden åsätter en betydande sannolikhet för en sämre makroekonomisk utveckling med betydligt lägre styrräntor i Sverige och omvärlden. En sådan alternativ utveckling beskrivs i fördjupningen ”Effekter av en fördjupad skuldcrisis i euroområdet”.

För att en sämre ekonomisk utveckling med fortsatt hög arbetslöshet och för låg inflation ska undvikas behöver penningpolitiken vara expansiv. Konjunkturinstitutets prognos för den ekonomiska utvecklingen förutsätter både att reporäntan lämnas oförändrad vid det penningpolitiska mötet i september och att Riksbanken reviderar ned sin räntebana. Penningpolitiken verkar inte bara genom nuvarande reporänta utan även förväntningar om framtida ränta är viktig. Med en sänkt räntebana skulle Riksbanken bidra till att hålla de marknadsräntor som hushåll och företag möter fortsatt låga.

UTRYMME ÄVEN FÖR EN MER EXPANSIV FINANSPOLITIK

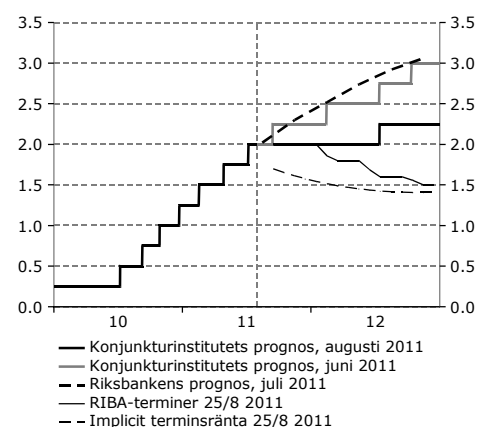
Konjunkturinstitutet beräknar att det finns utrymme för sammanlagt ca 65 miljarder kronor ofinansierade finanspolitiska åtgärder 2012–2015 utan att överskottsmalet hotas. Eftersom endast 10 miljarder kronor tas i anspråk 2012 är det Konjunkturinstitutets prognos att resterande ca 55 miljarder kronor används till ofinansierade åtgärder 2013–2015 så att det konjunkturjusterade sparandet når 1,5 procent av BNP 2015 (se diagram 13).

Regeringen anger den ökade osäkerheten och det minskade reformutrymmet som skäl för att vara återhållsam med ofinansierade reformer. Det finns dock ett pris på att vara alltför försiktig i stabiliseringspolitiken. Mindre omfattning på ofinansierade åtgärder leder till lägre produktion och högre arbetslöshet. Modellbaserade beräkningar indikerar att BNP-tillväxten blir ca 0,3 procentenheter lägre och arbetslösheten ca 0,2 procentenheter högre 2012 med den mindre expansiva finanspolitiken som regeringen nyligen har antytt jämfört med 30 miljarder i ofinansierade åtgärder 2012 (se fördjupningen ”Tidigarelagd finanspolitik mildrar lågkonjunkturen”). Om perioden med hög arbetslöshet förlängs ökar det också risken för varaktigt lägre sysselsättning eftersom långtidsarbetslösa personer har svårare att återfå ett arbete.

Sammantaget är det Konjunkturinstitutets bedömning att det är lämpligt med en mer expansiv finanspolitik 2012. En rimlig

Diagram 12 Reporänta

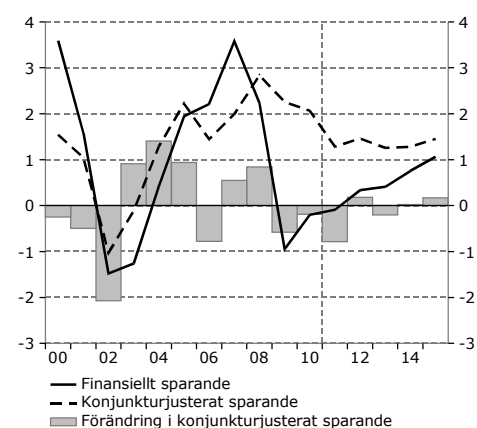
Procent, dags-, månads- respektive kvartalsvärden



Källor: NASDAQ OMX, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 13 Finansiellt sparande och konjunkturjusterat sparande i offentlig sektor

Procent av BNP respektive procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

ambition kan vara ca 30 miljarder kronor i ofinansierade reformer 2012, vilket kan genomföras utan att man måste besluta om budgetförstärkande åtgärder åren därefter.

Tabell 1 Nyckeltal

Årlig procentuell förändring respektive procent

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
BNP till marknadspris	-5,3	5,7	4,3	1,9	3,4	2,8	2,6
BNP, kalenderkorrigerad	-5,2	5,4	4,3	2,3	3,4	2,9	2,6
Bytesbalans ¹	6,8	6,2	5,7	6,1	6,2	6,1	5,9
Antal arbetade timmar ²	-2,6	1,9	1,7	0,8	1,0	1,3	0,9
Sysselsättning	-2,1	1,1	2,1	0,6	1,0	1,2	0,9
Arbetslöshet ³	8,3	8,4	7,5	7,5	7,3	6,8	6,4
Arbetsmarknadsgap	-4,0	-3,3	-2,4	-2,1	-1,6	-0,7	-0,2
BNP-gap	-7,7	-4,7	-2,3	-2,1	-1,0	-0,4	-0,2
Timlön i näringslivet ⁴	3,2	2,5	2,8	3,2	3,2	3,3	3,4
Arbetskostnad i näringslivet ²	2,3	-0,7	3,8	3,7	3,2	3,3	3,4
Produktivitet i näringslivet ²	-4,2	4,1	3,5	1,5	2,8	1,9	2,0
KPI	-0,5	1,2	3,0	1,9	2,1	2,6	2,6
KPIF	1,7	2,0	1,5	1,3	1,7	1,9	2,0
Reporänta ⁵	0,25	1,25	2,00	2,25	2,75	3,25	3,50
Tioårig statsobligationsränta ⁵	3,2	3,2	2,5	3,2	3,8	4,2	4,6
Kronindex(KIX) ⁵	120,3	109,2	107,9	105,1	104,8	104,4	103,8
BNP i världen	-0,5	5,1	3,9	4,2	4,4	4,6	4,6
Offentligt finansiellt sparande ¹	-0,9	-0,2	-0,1	0,3	0,4	0,8	1,1
Konjunkturjusterat sparande ⁶	2,3	2,1	1,3	1,5	1,3	1,3	1,5

¹ Procent av BNP. ² Kalenderkorrigerad. ³ Procent av arbetskraften. ⁴ Enligt lonjunkturlönestatistiken. ⁵ Vid årets slut.

⁶ Procent av potentiell BNP.

Källor: SCB, Medlingsinstitutet, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

FÖRDJUPNING

Effekter av en fördjupad skuldkris i euroområdet

I denna fördjupning tecknas ett alternativt scenario där skuldkrisen i euroområdet fördjupas och blir allvarligare och mera utdragen jämfört med vad som antas i huvudscenariot. Åtgärder för att hantera krisen får effekt först i slutet av 2012. Konjunkturinstitutet bedömer att den fördjupade krisen får betydande realekonomiska effekter, framför allt i euroområdet, men även i omvärlden, inklusive i Sverige. Svensk BNP växer då med endast 0,5 procent 2012 jämfört med drygt 2 procent i huvudscenariot, samtidigt som arbetslösheten stiger till över 9 procent 2013 och räntorna faller.

En fördjupad skuldkris i euroområdet

BANKER OCH STATER I EUROOMRÅDET HAR FINANSIERINGSPROBLEM

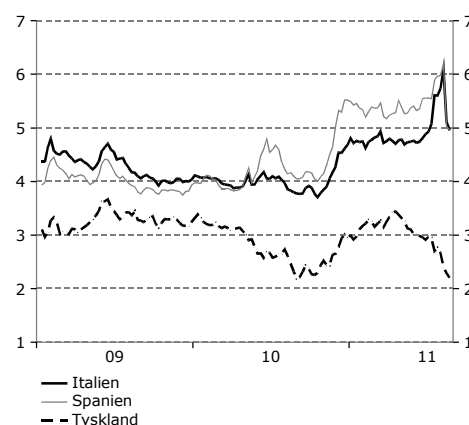
Den statsfinansiella oron i euroområdet har nu varat i över ett år. Osäkerheten om hållbarheten i statsfinanserna i flera euroländer har tvingat fram nödlån till Grekland, Irland och Portugal samt en viss nedskrivning av den grekiska statsskulden. Nödåtgärderna, som har förhandlats fram med stor möda, har sannolikt begränsat krisens nuvarande omfattning.

Krisen är dock långt ifrån över och finansieringssituationen är mycket sårbar för flera statsfinansiellt svaga länder. Fram till och med juli 2012 behöver Spanien och Italien refinansiera skulder som ungefär motsvarar 15 respektive 20 procent av BNP. Om hänsyn också tas till offentligfinansiella underskott behöver åtaganden motsvarande ytterligare ungefär 5 procent av BNP finansieras.¹ Ett sviktande förtroende från investerare för hållbarheten i dessa länders statsfinanser kan snabbt medföra stigande lånekostnader. Stigande lånekostnader sätter ytterligare press på ländernas förmåga att återfinansiera sin statsskuld. Spanien och Italien upplevde detta i slutet av juli 2011 och först efter att Europeiska centralbanken (ECB) började stödköpa italienska och spanska statsobligationer föll räntorna tillbaka (se diagram 14).

Konjunkturinstitutets prognos bygger på antagandet att det under hösten vidtas tillräckliga åtgärder av euroländernas regeringar och ECB för att övertyga marknaderna om att skuldutvecklingen i euroområdet är hållbar. I det alternativscenario som

Diagram 14 Tioåriga statsobligationsräntor

Procent, veckovärden



Källa: Macrobond.

¹ Boone, P. och S. Johnson, "Europe on the brink", PB11-13, Peterson Institute for International Economics, 2011.

tecknas nedan dröjer däremot nödvändiga åtgärder. Det innebär att finansieringsproblemen i euroområdet tilltar under andra halvåret 2011 innan en ordnad lösning på skuldproblematiken nås först mot slutet av 2012. Konjunkturinstitutet bedömer att en sådan utveckling får betydande realekonomiska effekter, framför allt i euroområdet, men även i omvärlden, inklusive i Sverige.

FINANSIERINGSPROBLEMEN FÖRVÄRRAS I EUROOMRÅDET

Alternativscenariot utgår från att osäkerheten om Italiens och Spaniens finansiering och återbetalningsförmåga ökar under slutet av 2011. En sådan utveckling skulle kunna ha sitt ursprung i försämrade tillväxtutsikter, en svagare tilltro till ländernas förmåga att genomföra tillräckliga åtstramningar eller ökade krav på privat deltagande vid en skuldnedskrivning. Bland annat till följd av de båda ekonomiernas storlek tvekar euroländernas regeringar och ECB i det läget om att bidra med de lån och den likviditet som krävs för att pressa tillbaka de stigande statsobligationsräntorna. Detta leder till ytterligare oro bland investerare och fortsatt stigande räntor. För att få stopp på den självförstärkande negativa utvecklingen med skenande upplåningskostnader och en snabbt stigande statsskuld, tvingas Italien och Spanien att försöka återvinna marknadernas förtroende genom åtstramningar och strukturreformer. Dessa bidrar till ett varaktigt lägre underskott och, på sikt, högre tillväxt. På kort sikt dämpar dock åtstramningspaketet en redan svag efterfrågeutveckling ytterligare.

Oron sprider sig i detta läge och statsobligationsräntorna stiger i en större krets av euroländer, vilket föranleder ytterligare åtstramningar. En begränsad utlåning från ECB medför också ökade risker i det integrerade europeiska banksystemet, något som kan väntas resultera i periodvis stor turbulens och problem för en del finansiella institutioner.

REALEKONOMISKA ÅTERVERKNINGAR I EUROOMRÅDET

Utöver de direkta realekonomiska effekterna av de akuta finanspolitiska åtstramningarna så bidrar den omfattande osäkerheten kring den framtida utvecklingen till att hushåll och företag i hela euroområdet blir försiktigare och senarelägger konsumtion och investeringar. Stigande statsobligationsräntor innebär dessutom sjunkande tillgångsvärden i banksektorn. Detta minskar bankernas kapitaltäckning och försämrar möjligheten att låna med stats- och företagsobligationer som säkerhet. Benägenheten att strama åt kreditgivningen ökar därmed och riskpremierna på utlåning till hushåll och företag stiger, vilket tynger efterfrågetillväxten ytterligare.

Behovet av finanspolitiska åtstramningar i många euroländer begränsar möjligheten till en expansiv finanspolitisk respons till

den svaga utvecklingen. Ett fallande resursutnyttjande bidrar till en svagare prisutveckling. Detta får ECB att sänka sin styrränta, men sammantaget växer BNP i euroområdet ändå något långsammare 2011 än i Konjunkturinstitutets prognos och BNP faller med 0,5 procent 2012 (se diagram 15 och tabell 2).

En mer ordnad lösning på skuldproblematiken i euroområdet nås i detta scenario inte förrän mot slutet av 2012. En kombination av statsfinansiella sparprogram och omfattande utlåning samt likviditetsstöd från ECB och stödfaciliteter återvinner marknadernas förtroende. Statsobligationsräntorna faller då tillbaka till nivåer som är förenliga med en hållbar skuldutveckling. Därefter kan en återhämtning påbörjas i takt med att osäkerheten minskar och förtroendet hos hushåll och företag återvänder. Uppdämda konsumtions- och investeringsbehov bidrar till en förhållandevis snabb efterfrågeökning och BNP växer med drygt 2 procent per år 2013–2015.

EFFEKTER PÅ DEN GLOBALA EKONOMIN²

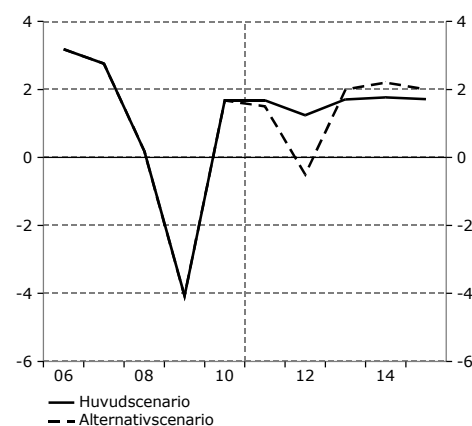
Den fördjupade krisen i euroområdet får också effekter på den ekonomiska aktiviteten i andra länder. Den realekonomiska nedgången bidrar till en inbromsning av världshandeln vilket dämpar många länders exporttillväxt. Den fördjupade skuldkrisen ger även återverkningar på de globala finansiella marknaderna, men effekterna blir mindre omfattande i alternativscenario än vad som blev fallet under finanskrisen 2008–2009. Den realekonomiska nedgången är i grunden mindre genomgripande samtidigt som förutsättningarna för att stoppa en spridning av den finansiella oron i det globala finansiella systemet bedöms vara bättre. Krisberedskap hos regeringar och centralbanker är bättre nu än 2008. Den omfattande genomlysningen av bankers balansräkningar som gjorts i både USA och euroområdet, i samband med så kallade stresstest, bidrar också till att spridningsriskerna är lägre.

Samtidigt finns det nu mindre utrymme för stabiliseringspolitiken att motverka en försvagning av konjunkturen. Konjunkturinstitutet bedömer att detta påverkar förutsättningarna för återhämtningen inom OECD.

Sammantaget växer BNP i OECD-länderna med 1,2 procent 2012 och 2,0 procent 2013 (se diagram 16). I förhållande till huvudscenariot blir tillväxten i omvärlden lägre 2012 och 2013. Åren därefter blir tillväxten något högre än i huvudscenariot då en viss återhämtning äger rum. Inflation och räntor blir lägre hela perioden 2012–2015 (se tabell 2).

Diagram 15 BNP i euroområdet

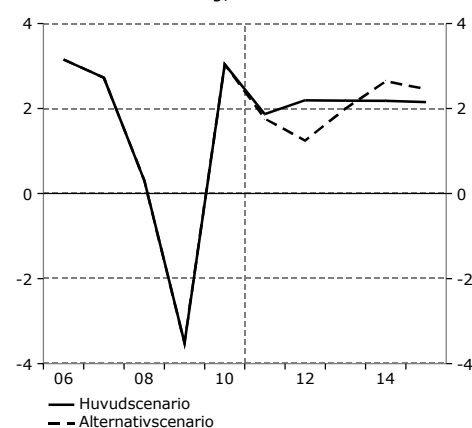
Procentuell förändring, årsvärden



Källor: Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Diagram 16 BNP i OECD

Procentuell förändring, årsvärden

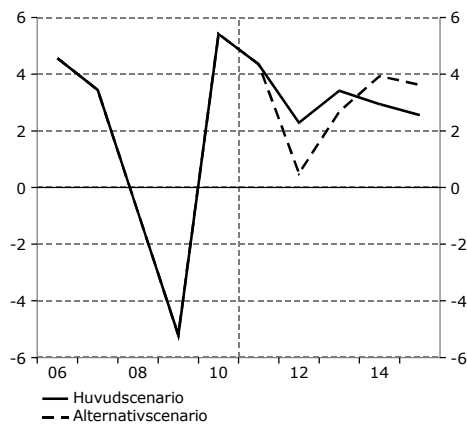


Källor: OECD, nationella källor, IMF och Konjunkturinstitutet.

² För att beräkna effekterna i den globala ekonomin har Internationella valutafondens (IMF) globala prognosmodell GPM använts.

Diagram 17 BNP i Sverige

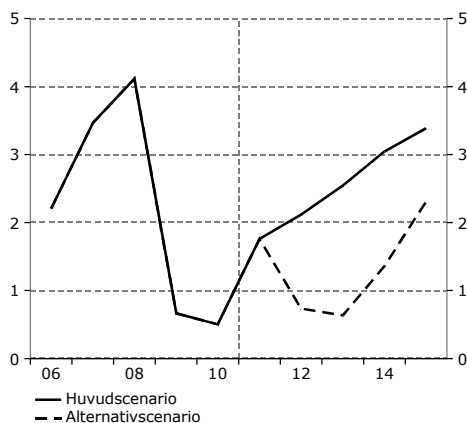
Procentuell förändring, kalenderkorrigerade årsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 18 Reporänta

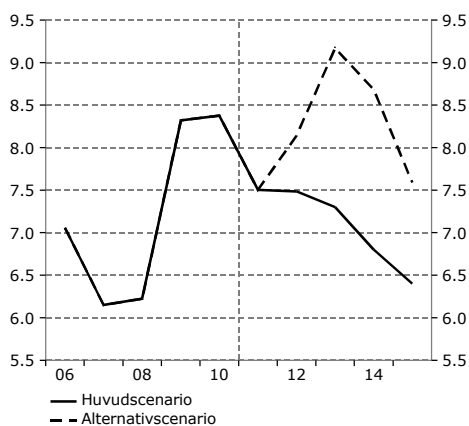
Procent, årsvärden



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 19 Arbetslöshet

Procent av arbetskraften, årsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Effekter på svensk ekonomi

KRAFTIG DÄMPNING AV EFTERFRÅGETILLVÄXTEN³

Nedgången i den utländska efterfrågan och oron på de internationella finansiella marknaderna medför en allmänt ökad osäkerhet bland företag och hushåll i Sverige, vilket dämpar både hushållens konsumtionsutgifter och företagens investeringar 2012. Även exporttillväxten blir låg 2012 till följd av nedgången i den utländska efterfrågan på svenska varor och tjänster. Sammantaget blir BNP-tillväxten låg 2012 (se diagram 17).

Inbromsningen i efterfrågetillväxten föranleder Riksbanken att sänka reporäntan 2012 och 2013 (se diagram 18). En mer expansiv penningpolitik stimulerar inhemsk efterfrågan och leder till högre tillväxt 2013–2015. Även exporttillväxten tilltar då den svenska exportmarknaden återhämtar sig i kölvattnet av skuldkrisens upplösning.

Konjunkturinstitutet bedömer att de direkta effekterna på det svenska finansiella systemet till följd av kreditåtstramningen i euroområdet blir förhållandevis små. Det svenska banksystemet är förvisso till stor del beroende av de internationella finansiella marknaderna för sin finansiering,⁴ men det faktum att de är jämförelsevis väl kapitaliserade gör sannolikt att svenska finansiella institut betraktas som relativt kreditvärda låntagare. Dessutom har den svenska staten goda möjligheter att ge likviditetsstöd.

Sammantaget blir BNP-tillväxten 1,8 procentenheter lägre i huvudscenariot 2012 och 0,7 procentenheter lägre 2013 (se tabell 2).

ARBETSLÖSHETEN STIGER OCH BLIR VARAKTIGT HÖG

Den lägre efterfrågetillväxten leder till lägre sysselsättning 2012 och 2013, vilket medför att arbetslösheten stiger (se diagram 19). Nedgången på arbetsmarknaden får varaktiga effekter på arbetslösheten även efter det att krisen i euroområdet har bedarrat och konjunkturläget har balanserats. Den redan i nuläget stora andelen långtidsarbetslösa får i och med det svagare efterfrågeläget än svårare att hitta jobb, vilket leder till att ytterligare yrkeskompetens går förlorad. De senaste årens reformer som har genomförts på arbetsmarknadens område medför samtidigt att få lämnar arbetskraften trots en långvarig period av arbetslöshet.

³ Effekterna på svensk ekonomi har beräknats med hjälp av två modeller, en bayesiansk vektor-autoregressiv modell (BVAR) med en finansiell kanal samt Konjunkturinstitutets makromodell KIMOD. I ett första steg har den finansiella BVAR-modellen använts för att bestämma effekterna på svensk BNP utifrån den realekonomiska nedgången i euroområdet samt en högre grad av finansiell turbulens. Givet det BNP-förlopp som uppskattats med hjälp av BVAR-modellen har sedan KIMOD använts för att bestämma effekterna i svensk ekonomi på en mer detaljerad nivå.

⁴ Se *Finansiell stabilitet*, 2011:1, Sveriges riksbank.

I slutet av perioden har arbetslösheten därför endast fallit tillbaka till den nuvarande nivån (se diagram 19).

Den svaga utvecklingen på arbetsmarknaden leder till att löneökningarna blir låga. Dock medför de avtal som ingås under hösten 2011 att löneökningarna åren därefter inte blir så låga som den svaga arbetsmarknaden skulle motivera.

LÅG INFLATION OCH LÅGA RÄNTOR

Med en svag efterfrågeutveckling och modesta ökningar i enhetsarbetskostnader kommer inflationstakten mätt med KPIF att bli låg under perioden (se diagram 20). Riksbanken sänker reporäntan under 2012 och 2013. Därefter höjs den åter, trots låg inflation (se diagram 18).

Även om resursutnyttjandet på arbetsmarknaden är lågt är resursutnyttjandet i ekonomin som helhet i det närmaste balanserat 2015 (se diagram 21). Det förklaras av ett tillfälligt högt resursutnyttjande inom företagen, vilket är normalt i en snabb konjunkturuppgång. Reporäntan höjs för att undvika en hög inflation 2016 och åren därefter. Realräntan blir dock låg 2012–2015 och penningpolitiken är expansiv hela perioden (se diagram 22).

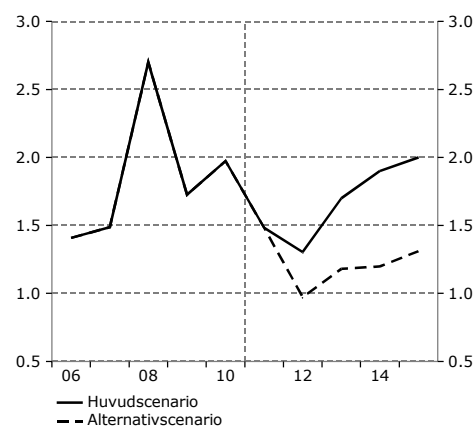
MINSKAT FINANSPOLITISKT UTRYMME

Den offentliga sektorns inkomster blir lägre och utgifterna för bland annat arbetslöshet ökar till följd av den fördjupade krisen. Därmed försvagas den offentliga sektorns finansiella sparande. I alternativscenariot minskar det finansiella sparatet från –0,1 procent av BNP 2011 till –1,0 procent av BNP 2013 för att därefter successivt öka till strax under 1 procent av BNP 2015 (se diagram 23). Detta under antagande om att ofinansierade åtgärder i samma storlek som i huvudscenariot genomförs, det vill säga 65 miljarder kronor (se kapitlet ”Ekonomisk politik”).

Potentiell BNP är ca 0,5 procent lägre 2015 i alternativscenariot, bland annat på grund av högre jämviktsarbetslöshet. Det sammanlagda utrymmet för ofinansierade åtgärder minskar därför med ca 10 miljarder kronor jämfört med huvudscenariot. Det innebär att något mindre ofinansierade åtgärder genomförs 2012–2015. Det finansiella sparatet blir då högre än vad som redovisas i diagram 23. Se även fördjupning ”Tidigarelagd finanspolitik mildrar lågkonjunkturen”.

Diagram 20 KPIF

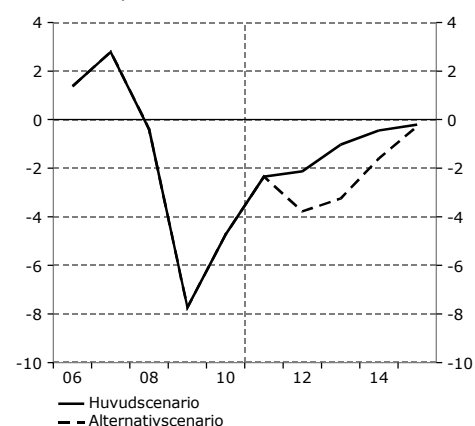
Procentuell förändring, årsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 21 BNP-gap

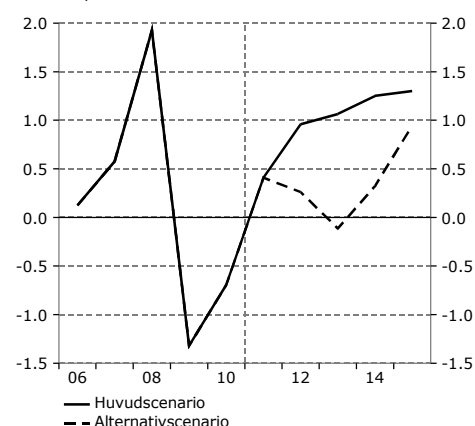
Procent av potentiell BNP, årsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 22 Realränta

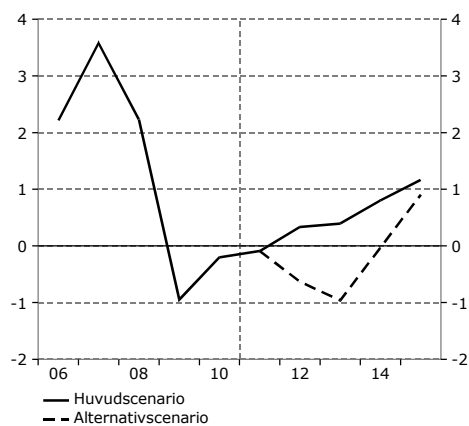
Procent, årsvärden



Källa: Riksbanken, SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 23 Finansiellt sparande

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 2 Avvikelse från huvudscenario 2012–2015

Avvikelse från årlig procentuell förändring, procentenheter

	2012	2013	2014	2015
Internationellt				
BNP, OECD	-0,9	-0,2	0,5	0,3
BNP, euroområdet	-1,7	0,3	0,4	0,3
KPI, OECD	-0,8	-1,1	-0,6	-0,1
Styrränta, OECD ¹	-0,9	-1,3	-1,6	-0,3
Sverige				
BNP	-1,8	-0,7	1,0	1,0
Hushållens konsumtion	-0,9	-0,7	0,2	0,7
Fasta bruttoinvesteringar	-3,5	-3,3	4,0	5,9
Export	-3,8	-0,4	1,8	0,7
Arbetslöshet ²	0,7	1,9	1,9	1,2
KPIF	-0,3	-0,5	-0,7	-0,7
Reporänta ¹	-1,4	-1,9	-1,7	-1,1
Nominell växelkurs, KIX-index	1,5	0,6	-0,7	-0,8
Offentligt finansiellt sparande ³	-0,9	-1,4	-0,8	-0,3

¹ Nivå, procent. ² Nivå, procent av arbetskraften. ³ Nivå, procent av BNP.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Internationell konjunkturutveckling

Återhämtningen i världsekonomin stannar av 2011 och återupptas först under 2012. Det beror främst på en svagare tillförsikt hos hushåll och företag i spåren av den finansiella oro som eskalerade under sommaren. Inom OECD dämpas efterfrågetillväxten även på längre sikt till följd av att högt skuldsatta hushåll och stater tvingas spara. I många tillväxtekonomier bidrar samtidigt en mer åtstramande stabiliseringspolitik till att tillväxten blir lägre, men sannolikt även mer hållbar.

Den globala konjunkturen

INGEN ÅTERHÄMTNING 2011

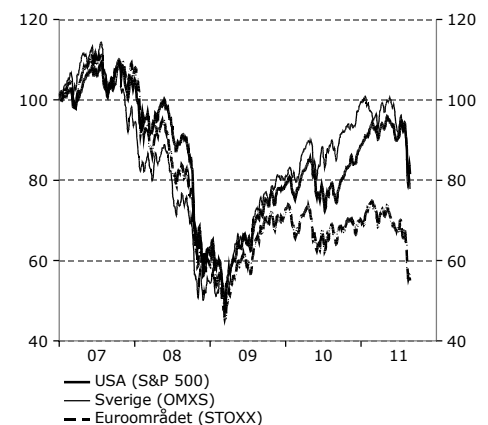
Under sommaren 2011 har tillväxtutsikterna för världsekonomin, och i synnerhet för många OECD-länder, försämrats ytterligare. En eskalerande oro kring de offentliga finansernas hållbarhet i flera euroländer och en mer pessimistisk bild av tillståndet i den amerikanska ekonomin har bidragit till stora fluktuationer på de finansiella marknaderna, bland annat i form av kraftiga börsfall (se diagram 24). Indikatorer över tillförsikten bland företag i euroområdet och i USA har samtidigt fallit och antyder en svag ekonomisk tillväxt de kommande kvartalen (se diagram 25).

Den globala återhämtningen efter finanskrisen stannade av under andra halvåret 2010. Detta kan bland annat förklaras av att tillväxten i många OECD-länder var starkt präglad av en hög skuldsättning samtidigt som flera av de större tillväxtekonomierna vidtog åtgärder för att undvika en överhettning och dämpa ett något ansträngt resursutnyttjande. Under det första halvåret 2011 har återhämtningen även tyngts av mer temporära effekter från bland annat den japanska jordbävningkatastrofen och den politiska oron i Nordafrika och Mellanöstern.

Inkommande statistik och ny information tyder på att den globala återhämtningen inte kommer att återupptas förrän under 2012. Nya BNP-beräkningar visade i juli att lågkonjunkturen i USA är djupare än vad som tidigare har framgått. Ett nytt stödpaket i euroområdet kunde inte heller förhindra att oron över skuldutvecklingen fördjupades ytterligare i slutet av juli. Paketet, som syftade bland annat till att underlätta finansieringen av statsskulderna i de mest skuldsatta länderna och begränsa eventuella spridningseffekter, förmådde inte skapa förtroende för europeiska politikernas förmåga att stabilisera statsskuldutvecklingen. Avsaknaden av ett sådant förtroende och svagare tillväxtutsikter bidrog därför bara någon vecka efter att stöd paketet hade lanserats till snabbt stigande räntor på spanska och italienska statsobligationer. Löften om ytterligare åtstramningar i Spanien och Italien samt interventioner av Europeiska centralbanken

Diagram 24 Börsutveckling

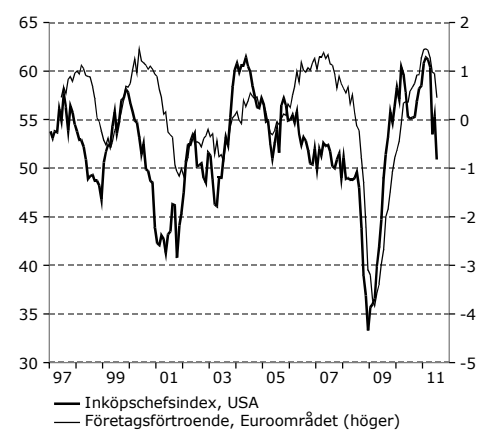
Index 2006-12-29=100, dagsvärden, 5-dagars glidande medelvärde



Källa: Reuters.

Diagram 25 Förtroendeindikatorer i USA och euroområdet

Index, månadsvärden



Källor: Institute for Supply Management och Europeiska kommissionen.

Diagram 26 BNP i OECD-länderna

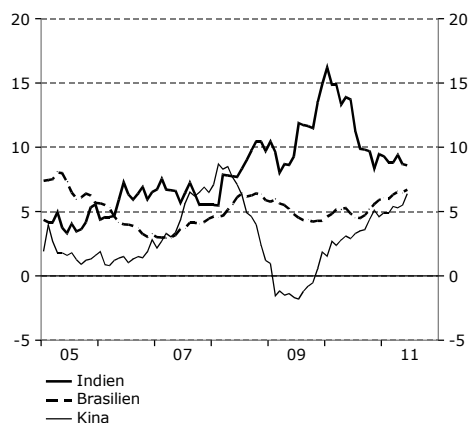
Procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: IMF, OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Diagram 27 Konsumentpriser i tillväxtländer

Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källa: OECD.

på andrahandsmarknaderna för dessa länders statsobligationer fick dock räntorna att falla tillbaka i mitten av augusti.

Sammantaget bidrar den ökade oron kring utvecklingen till att minska tillförsikten hos hushåll och företag kommande månader. Detta försvagar en efterfrågeutveckling som, redan sedan tidigare, tydligt har hållits tillbaka av ett högt sparande hos företag och hushåll. Konjunkturutvecklingen blir därmed svag i OECD-länderna, och ingen återhämtning sker det andra halvåret 2011 (se diagram 26).

I stark kontrast till utvecklingen i OECD bedöms resursutnyttjandet i många tillväxtekonomier vara ansträngt, vilket bland annat indikeras av en hög inflation (se diagram 27). Statistik för bland annat Kina och Brasilien tyder dock på att tillväxten fortsätter att mattas av något, sannolikt till följd av en mer åtstramande stabiliseringspolitik. Som helhet bedöms global BNP växa med knappt 4 procent 2011 (se tabell 3).

Tabell 3 BNP och KPI i världen

Årlig procentuell förändring

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

¹ BNP-siffrorna är kalenderkorrigerade och aggregaten beräknas med hjälp av köpkraftskorrigerade vikter från IMF.

² KPI för EU-länder inklusive Sverige, och Norge avser harmoniserade KPI (HIKP) med undantag för OECD-aggregatet som inkluderar enbart nationella KPI-serier. Aggregaten för EU och euroområdet är vägda med konsumtionsvikter från Eurostat, OECD-aggregatet med konsumtionsvikter från OECD och världsaggregatet med köpkraftskorrigerade vikter från IMF.

Källor: IMF, OECD, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

FORTSATT ÅTSTRAMINGSBEHOV GÖR ATT ÅTERHÄMTNINGEN DRÖJER

Konjunkturinstitutet bedömer att den finansiella turbulensen avtar under 2011 och att tillförsikten hos hushåll och företag i OECD-länderna återvänder successivt under 2012. Detta förut-

sätter att statskuldsproblemen i euroområdet löses under ordnade former (se avsnittet ”Euroområdet” nedan). Hushållen i många OECD-länder tvingas dock även 2012 till ett högt sparande för att minska sin skuldsättning. Behovet av finanspolitiska åtstramningar är dessutom fortsatt stort och bidrar till att ytterligare dämpa tillväxten 2012. Inom euroområdet och USA bedöms de finanspolitiska åtgärderna uppgå till ungefär 1 respektive 1,5 procent av BNP. Sammantaget stiger tillväxten något i OECD-länderna men blir inte tillräckligt hög för att arbetslösheten ska falla tillbaka i någon större utsträckning. Resursutnyttjandet är därmed fortsatt lågt vid utgången av 2012.

När oron över skuldutvecklingen minskar och tillförsikten tilltar 2013–2015 blir återhämtningen i konjunkturen starkare, med konsumtion och investeringar som viktiga drivkrafter. BNP i OECD-länderna växer under samma period med i genomsnitt 2,2 procent per år, vilket bedöms vara något högre än den potentiella tillväxten. Resursutnyttjandet ökar därmed och närmar sig ett balanserat läge under perioden.

Åtstramningar för att minska det ansträngda resursutnyttjandet i flera tillväxtekonomier bidrar till att BNP-tillväxten i dessa ekonomier understiger den potentiella tillväxten 2011 och 2012. Under perioden 2013–2015 växer BNP i tillväxtekonomierna med omkring 7 procent per år, vilket är förenligt med en balanserad konjunkturutveckling.

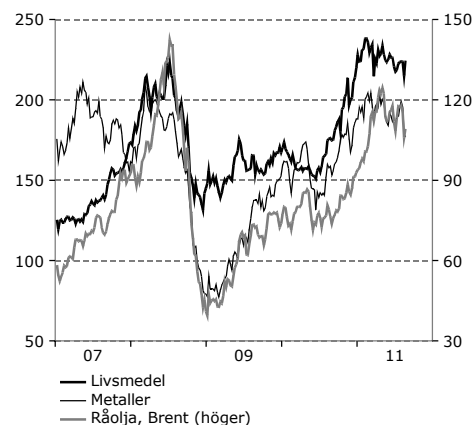
Bedömningen av den potentiella BNP-nivån i tillväxtekonomierna är dock mycket osäker, då det bland annat är mycket svårt att tillämpa begreppet resursutnyttjande på ekonomier med stora arbetskraftsreserver. På kort sikt antas dock produktionsmöjligheterna begränsas av i första hand storleken på kapitalstocken samt arbetskraftens utbildning och färdigheter. Om resursutnyttjandet är mer ansträngt än Konjunkturinstitutets bedömning kan detta komma att innebära en högre global inflation på kort sikt. Nödvändiga åtstramningar i penningpolitiken skulle då också tynga den globala tillväxten på lite längre sikt.

SVAGARE PRISUTVECKLING PÅ OLJA OCH RÅVAROR

Råvarupriserna har varierat kraftigt under sommaren, men de senaste årens utveckling med stigande priser ser ut att ha stannat av. De senaste månaderna har bland annat priserna på olja och metaller fallit tillbaka (se diagram 28), något som bland annat kan förklaras av försämrade tillväxtutsikter. Den svaga tillväxten i OECD-länderna det andra halvåret 2011 verkar dämpande på oljepriset framöver, men tillväxtekonomiernas höga efterfrågan på olja verkar dock för att dämpa prisfallen under det andra halvåret 2011 och 2012 (se diagram 29). Uttryckt som årsgenomsnitt blir oljepriset något lägre 2012 än 2011 (se tabell 4).

Diagram 28 Råvarupriser

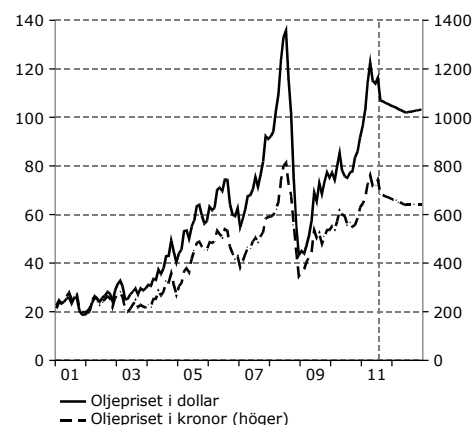
Index 2005=100 respektive dollar per fat, veckovärden



Källor: Economist och Macrobond.

Diagram 29 Oljepris

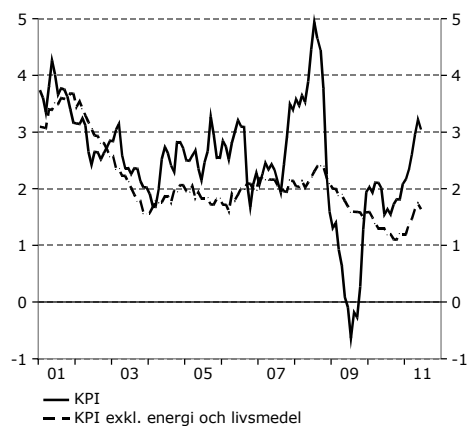
Brent, dollar per fat respektive kronor per fat, månadsvärden



Källor: Macrobond, International Petroleum Exchange och Konjunkturinstitutet.

Diagram 30 Konsumentpriser i OECD-länderna

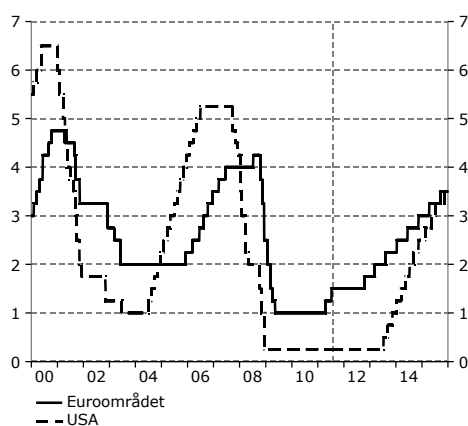
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källa: OECD.

Diagram 31 Styrräntor

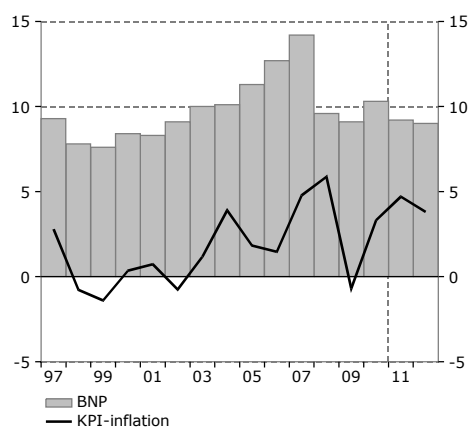
Procent, dagsvärden



Källor: ECB, Federal Reserve och Konjunkturinstitutet.

Diagram 32 BNP och konsumentpriser i Kina

Procentuell förändring, årsvärden



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

Tabell 4 Oljepris

Dollar per fat, årsgenomsnitt

	2010	2011	2012
Råolja (Brent)	80	109	103

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

Källa: Konjunkturinstitutet.

LÄGRE GLOBAL INFLATION 2012 ÖPPNAR FÖR MER EXPANSIV PENNINGPOLITIK I OECD

Det snabbt stigande oljepriset och, mer generellt, snabbt stigande priser på energi och livsmedel gjorde att den globala inflationen ökade snabbt under inledningen av 2011. Lägre ökningstakter i råvarupriserna bidrog dock till att uppgången i OECD-ländernas inflation och kärninflation, mätt som inflationen exklusive energi- och livsmedelpriser, stannade av i juni. Inflationen var då 3,0 procent och kärninflationen 1,6 procent (se diagram 30).

Den svaga konjunkturutvecklingen i OECD-länderna och lägre ökningstakter i råvarupriser gör att inflationstrycket faller i många länder 2012. Mätt med KPI uppgår inflationen i OECD-länderna sammantaget till 2,7 procent 2011 och 1,7 procent 2012 (se tabell 3).

Lägre inflation och ett fortsatt lågt resursutnyttjande de närmaste åren motiverar en fortsatt expansiv penningpolitik i de stora ekonomierna inom OECD. Först 2015 börjar styrräntorna i euroområdet och USA närma sig de nivåer som innebär att penningpolitiken är neutral (se diagram 31).

Kina

TILLVÄXTEN MATTAS AV NÅGOT

Kinas BNP-tillväxt uppgick till 10,3 procent 2010, vilket bland annat berodde på att de offentliga investeringarna ökade starkt. Tillväxttakten dämpades något under året bland annat till följd av en sjunkande export- och investeringstillväxt. Det sistnämnda förklaras bland annat av högre räntor och reservkvoter för banker samt stramare regler för kreditgivningen för främst fastighetsmarkanden, vilken har tenderat att överhettas. Åtstramningarna har medverkat till att dämpa prisökningstakten på bostäder bland annat i Peking och Shanghai.

BNP-tillväxten har fortsatt att mattas av i år då BNP ökade med 9,7 procent det första kvartalet jämfört med motsvarande kvartal förra året och med 9,5 procent det andra kvartalet (se diagram 32). Den lägre tillväxten det andra kvartalet berodde främst på en långsammare exportökning. För helåret 2011 och 2012 dämpas BNP-tillväxten till omkring 9 procent. Framöver försvagas exporttillväxten bland annat av högre exportpriser, vilka drivs upp av högre inhemska kostnader och en starkare

yuan. Höjda nominella löner och sänkta skatter för de lägsta inkomstgrupperna gör att hushållens disponibelnkomster stiger. Detta bidrar till att hushållens konsumtion ökar snabbare. Hushållen gynnas även av regeringens byggnadsprogram, som innebär att ett stort antal enklare bostäder uppförs avsedda för hushåll med låga inkomster. Bostadsbyggandet bidrar även till att investeringarna fortsätter att växa relativt starkt.

Inflationen, som har ökat snabbt sedan årsskiftet, var 6,5 procent i juli. Detta är betydligt högre än Kinas inflationsmål på 4 procent. Förutom höga råvarupriser förklaras uppgången bland annat av ett relativt högt resursutnyttjande. Kinas centralbank fortsätter därför att strama åt penningpolitiken för att pressa ner inflationstakten. Åtstramningarna och en fortsatt appreciering av yuana bidrar till att inflationstakten minskar till ca 5 procent i år och till 4 procent 2012 (se diagram 32).

Japan

ÅTERUPPBYGGNADEN STÖDGER TILLVÄXTEN

Japans BNP föll med 0,9 procent det första kvartalet, vilket främst förklaras av jordbävningkatastrofen i mars. Förödelsen innebar att kapital till ett värde motsvarande omkring 4 procent av BNP förstördes och att industriproduktionen föll med ungefär 15 procent i mars. Elproduktionen minskade också kraftigt då kärnkraftverken i regionen drabbades hårt. BNP föll även det andra kvartalet, då med 0,3 procent. Nedgången berodde bland annat på att exporten minskade, vilket delvis förklaras av produktionsbegränsningen efter jordbävningen.

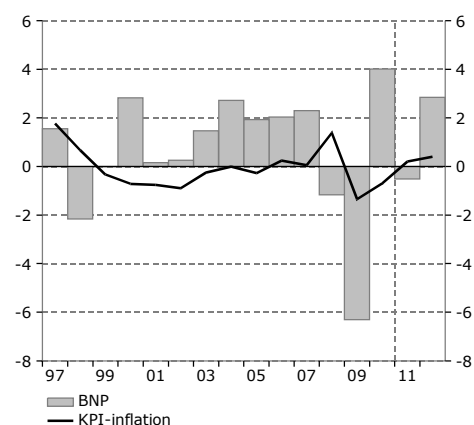
Stigande industriproduktion, export och detaljhandelsomsättning under sommaren tyder på att BNP växer snabbt det tredje kvartalet. Återuppbyggnaden av kapitalstocken innebär en hög investeringsstillväxt framöver. Även exporten och hushållens konsumtion stiger snabbt de närmaste kvartalen. Till följd av den svaga inledningen på året faller BNP ändå med 0,3 procent helåret 2011. Den starka tillväxten det andra halvåret 2011 och en fortsatt tillväxt under 2012 bidrar till att BNP stiger med 2,7 procent 2012 (se diagram 33).

För att stödja återuppbyggnaden har regeringen beslutat om två stödpaket, som tillsammans motsvarar ca 1,2 procent av BNP. Paketet innehåller bland annat medel till återuppbyggnad av infrastruktur och bostäder. Ett tredje paket presenteras troligtvis under hösten 2011. Finansieringen av paketet är inte fastställd, men Japans stora offentliga skuld, som uppgår till över 200 procent av BNP 2011, talar för att finansieringen främst kommer att ske genom omprioriteringar inom budgeten och högre skatter.

Den japanska centralbanken stödjer finansieringen av återuppbyggnaden genom att tillföra likviditet till bankerna och öka köp av stats- och företagsobligationer. Dessutom bibehålls

Diagram 33 BNP och konsumentpriser i Japan

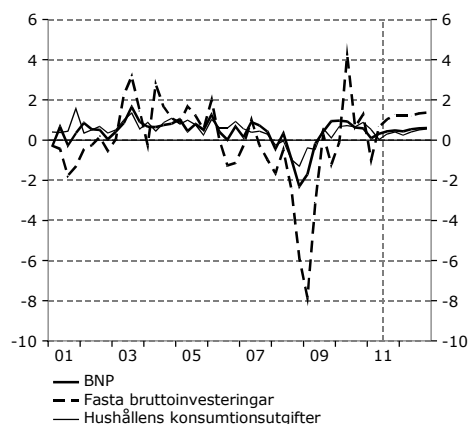
Procentuell förändring, årsvärden



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

Diagram 34 BNP och efterfrågan i USA

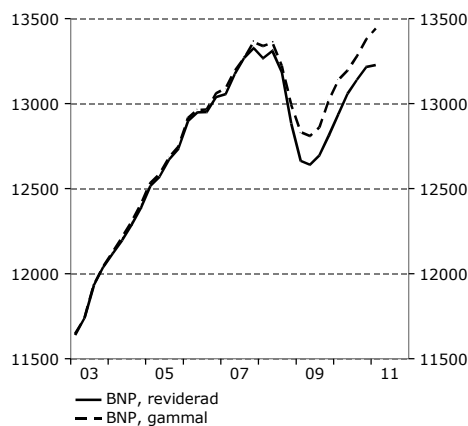
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Bureau of Economic Analysis och Konjunkturinstitutet.

Diagram 35 BNP i USA

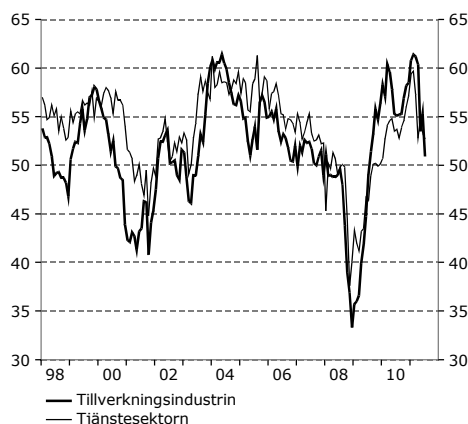
Miljarder dollar, fast pris referensår 2005, säsongrensade kvartalsvärden uppräknade till årsnivå



Källa: Bureau of Economic Analysis.

Diagram 36 Inköpschefsindex (ISM) i USA

Index, månadsvärden



Anm. Ett värde större än 50 indikerar tillväxt.

Källa: Institute for Supply Management.

styrrentan på den nuvarande nivån på mellan 0,0 och 0,1 procent, vilket även motiveras av en mycket låg inflationstakt på under 0,5 procent (se diagram 33).

USA**INGEN KONJUNKTURUPPGÅNG 2011**

Den amerikanska ekonomin har utvecklats svagt det första halvåret 2011. Tillväxten det första kvartalet var 0,1 procent och det andra kvartalet 0,3 procent, vilket är under potentiell tillväxt (se diagram 34). Den underliggande utvecklingen har varit svag, men tillfälliga faktorer, som det kraftigt stigande oljepriset, jordbävningsskatastrofen i Japan och oron över effekterna av Greklands skuldproblem, har också haft en viss negativ inverkan. Hushållens konsumtion har endast ökat marginellt det första halvåret och den offentliga konsumtionen har fallit.

Nyligen publicerade revideringar av BNP-statistiken från 2003 och framåt visar att BNP har varit betydligt lägre än vad tidigare utfall visade. Recessionen var djupare med ett sammanlagt fall i BNP på drygt 5 procent mellan det fjärde kvartalet 2007 och det andra kvartalet 2009, jämfört med tidigare bedömda dryga 4 procent (se diagram 35). BNP har därmed ännu inte nått tillbaka till nivån som rådde innan recessionen inleddes.

FORTSATT SVAG UTVECKLING ANDRA HALVÅRET 2011

Sammantaget pekar den senaste månadens publicerade indikatorer och statistik mot en fortsatt svag utveckling i den amerikanska ekonomin under det tredje och fjärde kvartalet. Inköpschefsindex har försvagats både för tjänstesektorn och för tillverkningsindustrin (se diagram 36). Även konsumentförtroendet har fallit. Arbetsmarknaden är svag och arbetslösheten var i juli 9,1 procent.

De offentliga skuldproblemen i USA i kombination med den politiska oenigheten, som ledde till att kreditvärderingsinstitutet Standard & Poor's i augusti för första gången någonsin nedgraderade USA:s kreditbetyg från det mest kreditvärdiga "AAA", har en negativ inverkan på tillförsikten hos hushåll och företag. Även skuldproblemen i Europa bidrar sannolikt till den minskade tillförsikten. Den svaga ekonomiska utvecklingen och den stora osäkerheten har också bidragit till turbulenta finansmarknader och stora börsfall.

Sammantaget talar allt detta för en mycket svag utveckling av den amerikanska ekonomin även det andra halvåret 2011.

SVAG ÅTERHÄMTNING 2012

Läget på arbetsmarknaden förbättras under 2012, men i en långsam takt. Arbetslösheten faller från ca 9 procent i början av året

till 8,5 procent i slutet, vilket ändå är långt över vad som kan betraktas som en jämviktsnivå.

Den svaga arbetsmarknaden de kommande åren får till följd att löneutvecklingen och därmed också konsumtionstillväxten blir dämpad. Hushållen fortsätter att betala av sina skulder (se diagram 37), vilket ytterligare tynger konsumtionstillväxten. Sammantaget stiger hushållens konsumtion bara med 1,4 procent 2012, vilket är långt under det historiska genomsnittet sedan 1980 på ca 3,0 procent. Konsumtionens andel av BNP minskar därmed något.

Under 2012 stimuleras näringslivets investeringar av de fortsatt låga räntorna och den fortsatt starka exporttillväxten. Därmed växer näringslivets investeringar förhållandevis starkt 2012. Bostadsmarknaden är samtidigt fortsatt svag. Priserna har fallit och andelen osålda hus är fortfarande hög. Bostadsinvesteringarna är rekordsvaga och utgjorde endast 2,2 procent av BNP det andra kvartalet 2011 (se diagram 38). Efter mer än 5 års fall växer de med 5 procent 2012, men från en mycket låg nivå.

Sammantaget växer BNP 1,7 procent i år och 2,0 procent 2012 (se tabell 5). Återhämtningen i den amerikanska konjunkturen återupptas inte förrän andra kvartalet 2012, och då i en långsam takt. Eftersom resursutnyttjandet är lågt i utgångsläget finns det därmed betydande lediga resurser även i slutet av 2012. Återhämtningen dämpas av att hushållen fortsätter att minska sina skulder och att finanspolitiken stramas åt 2012. Trots den finanspolitiska åtstramningen kommer budgetunderskottet att vara mycket stort och statskulden öka snabbt. Bruttoskulden beräknas vara drygt 100 procent av BNP 2012.

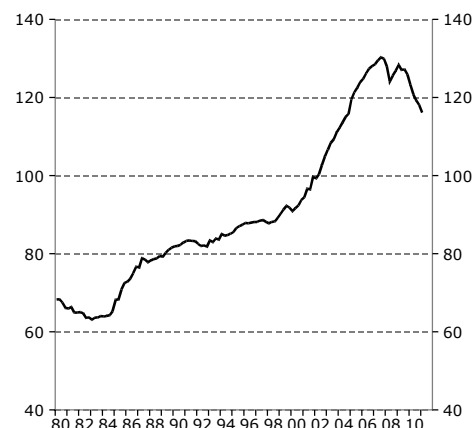
INFLATIONEN DÄMPAS 2012

Inflationen har stigit sedan hösten 2010, främst till följd av de höga energi- och råvarupriserna, men även den underliggande inflationen har stigit. I juli 2011 var inflationen 3,6 procent men den faller tillbaka till under 2 procent våren 2012. En dämpad utveckling av lönekostnader gör att även den underliggande inflationen blir dämpad de kommande åren.

Den amerikanska centralbanken Federal Reserve fortsätter att bedriva en mycket expansiv penningpolitik eftersom det finns mycket lediga resurser i ekonomin och inflationstrycket är lågt. Federal Reserve har explicit uttryckt att ekonomin behöver dagens låga räntenivå och väntar med att höja styrräntan åtminstone till i mitten av 2013.

Diagram 37 Hushållens skulder

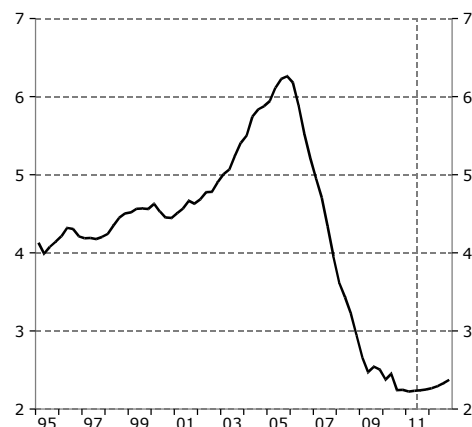
Procent av disponibel inkomst, kvartalsvärden



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

Diagram 38 Bostadsinvesteringar

Procent av BNP, löpande priser, kvartalsvärden



Källor: Department of Commerce och Konjunkturinstitutet.

Tabell 5 Nycketal för USA

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

	2010	2010	2011	2012
Hushållens konsumtionsutgifter	10 245	2,0	2,0	1,4
Offentliga konsumtionsutgifter	2 497	0,9	-0,9	-0,8
Fasta bruttoinvesteringar	2 234	2,1	2,6	4,9
Lagerinvesteringar ¹	67	1,6	-0,1	0,0
Export	1 840	11,3	7,7	6,8
Import	2 357	12,5	5,3	3,7
BNP	14 526	3,0	1,7	2,0
KPI		1,6	2,9	1,6
Arbetslöshet ²		9,6	9,0	8,7
Styrränta ^{3,4}		0,25	0,25	0,25
Tioårig statsobligationsränta ³		3,3	2,5	3,0
Dollar/euro ³		1,32	1,43	1,42

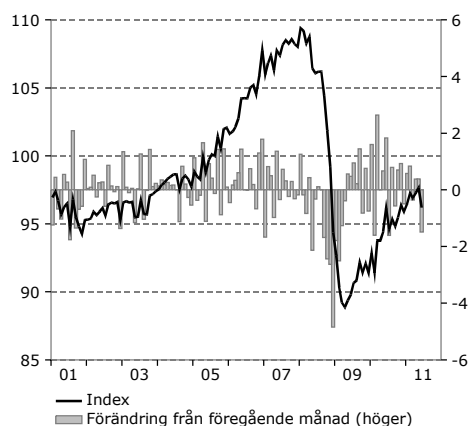
¹ Miljarder dollar respektive bidrag till BNP-tillväxten. ² I procent av arbetskraften.

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

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

Diagram 39 Industriproduktion i euroområdet

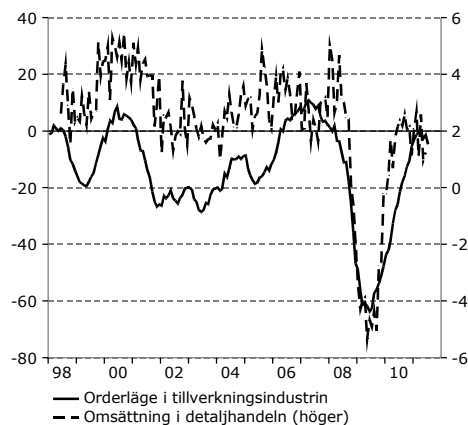
Index 2005=100 respektive procentuell förändring, månadsvärden



Källa: Eurostat.

Diagram 40 Indikatorer för euroområdet

Nettotal respektive årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källa: Eurostat.

Euroområdet

SVAGARE TILLVÄXTUTSIKTER OCH TURBULENT PÅ FINANSMARKNADERNA

Den ekonomiska återhämtningen i euroområdet stannade av under våren efter den kraftfulla tillväxten i industrin 2010 (se diagram 39). Oron kring de akuta statsfinansiella problemen i euroområdet har, trots nya överstatliga åtgärder, eskalerat och spridit sig till fler länder. Sämre globala tillväxtutsikter, framför allt i USA, har bidragit till ytterligare oro och i augusti var läget turbulent på de finansiella marknaderna.

Euroområdets ekonomi växte enligt preliminär statistik med 0,2 procent det andra kvartalet 2011, efter en tillväxt på 0,8 procent det första kvartalet. Dämpningen i några av de större euroländerna var kraftig det andra kvartalet, bland annat stannade den tyska BNP-tillväxten vid 0,1 procent och fransk BNP var oförändrad.

Att återhämtningen har stannat av avspeglas i en nedgång i många indikatorer de senaste månaderna (se diagram 40). Svagare tillväxtutsikter och det ansträngda läget på finansmarknaderna innebär att euroområdets samlade BNP växer något under områdets potentiella tillväxt under återstoden av 2011. I takt med att den finansiella turbulensen minskar återupptas återhämtningen och arbetslösheten minskar långsamt under loppet av 2012.

ESKALERANDE ORO FÖR STATSKULDSUTVECKLINGEN

I slutet av juli enades euroländerna om ett nytt stödpaket som avsåg att lösa de mest akuta problemen med den grekiska statskuldens finansiering, men också bidra till att minska risken för

spridningseffekter till övriga euroländer. Ytterligare lån till Grekland motsvarande 65 miljarder euro godkändes samtidigt som villkoren för lån till Grekland, Irland och Portugal mildrades i form av längre återbetalningstider och sänkta räntor. Stödpaketet innebar också att Europeiska finansiella stabiliseringsfaciliteten (EFSF) ska få ökade befogenheter att intervensera preventivt på andrahandsmarknaden för statsobligationer. Privata långivare väntas också bära en viss del av kostnaderna vid en nedskrivning av den grekiska skulden via förlängningar av löptider på sina obligationsinnehav.

Sedan beslutet om stödpaketet togs har oron på de finansiella marknaderna dock eskalerat och farhågor om otillräckliga finanspolitiska åtstramningar och svag tillväxt fick bland annat räntorna på spanska och italienska statsobligationer att stiga snabbt i början av augusti (se diagram 41). Oron spred sig också till valuta- och aktiemarknader, där placerare ökade efterfrågan på tillgångar med lägre bedömd risk. Efter utfästelser om nya strukturella reformer och ytterligare åtstramningar i Italien och Spanien intervenerade Europeiska centralbanken (ECB) på andrahandsmarknaden för dessa länders statsobligationer, vilket fick räntorna att falla tillbaka.

Konjunkturinstitutet antar att tillräckliga åtgärder vidtas för att marknaderna under 2011 ska övertygas om att skulduvecklingen är hållbar. En eventuell omstrukturering av skuldbördan i euroområdet sker under kontrollerade former och likviditets- och, i de fall det behövs, kapitalförsörjning säkerställs av ECB respektive euroområdets medlemsländer. Detta kan till exempel innebära en utökning av utlåningskapaciteten i stabiliseringsfonden EFSF. Omfattande osäkerhet bedöms dock präglade de finansiella marknaderna under andra halvåret 2011 för att därefter gradvis mildras. Detta scenario är förenat med stor osäkerhet och omges av omfattande risker (se fördjupningen ”Effekter av en fördjupad skuldskris i euroområdet”)

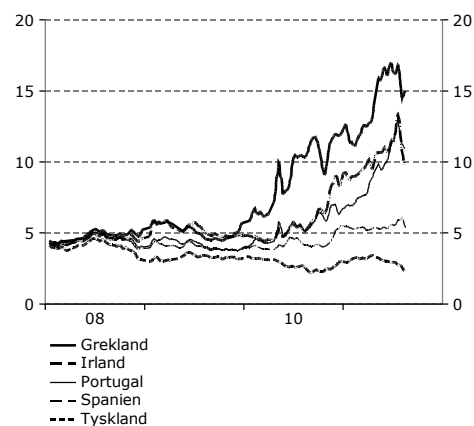
STRAM FINANSPOLITIK DÄMPAR EFTERFRÅGAN

Lägre tillväxt i industrin efter den snabba återhämtningen 2010 och svagare tillväxtutsikter i spåren av den akuta statsfinansiella situationen leder till en tydlig dämpning i den ekonomiska aktiviteten i euroområdet under det andra halvåret 2011. Detta innebär att återhämtningen i euroområdet återupptas först 2012, då det ansträngda läget på de finansiella marknaderna har mildrats. Återhämtningen drivs i större utsträckning än tidigare av den inhemska efterfrågan, även om denna förblir måttlig i ljuset av ytterligare åtstramningar.

Situationen på arbetsmarknaden förbättras gradvis men anpassningen är trög. Detta till följd av att det fortfarande finns lediga resurser i företagen efter det kraftiga produktionsfallet i samband med finanskrisen. Ökningen i sysselsättningen har inneburit att arbetslösheten har fallit tillbaka något det senaste året. Under perioden mars till juni 2011 var den däremot oför-

Diagram 41 Statsobligationsräntor med 10 års löptid i valda euroländer

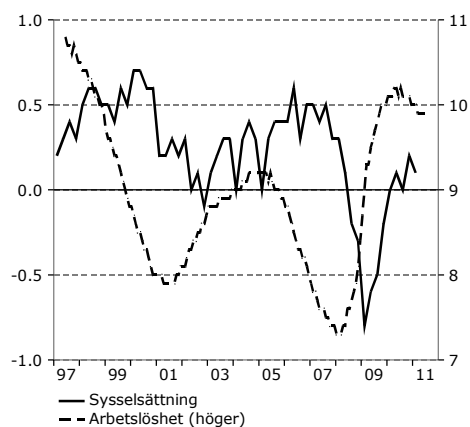
Procent, dagsvärden, 10-dagars glidande medelvärde



Källa: Reuters.

Diagram 42 Sysselsättning och arbetslöshet i euroområdet

Procentuell förändring, kvartalsvärden respektive procent av arbetskraften, månadsvärden



Källa: Eurostat.

Diagram 43 Kapacitetsutnyttjandet i tillverkningsindustrin i euroområdet

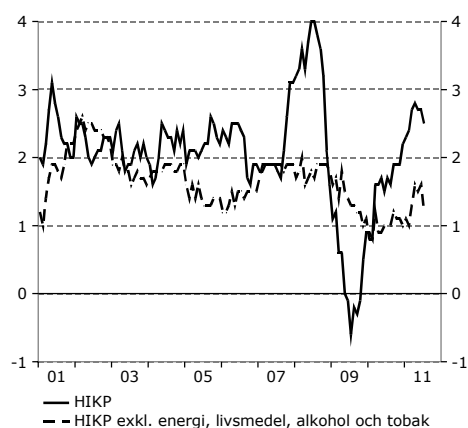
Procent



Källa: Europeiska kommissionen.

Diagram 44 Konsumentpriser i euroområdet

Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källa: Eurostat.

ändrad och uppgick till 9,9 procent (se diagram 42). Sysselsättningsstillväxten bedöms ändå öka och en lägre arbetslöshet, framför allt under 2012, ökar inkomsterna och ger visst stöd åt hushållens konsumtion. Samtidigt verkar omfattande finanspolitiska åtstramningar via skatthöjningar och utgiftsminskningar för en lägre efterfrågetillväxt 2011 och 2012. Sammantaget ökar hushållens konsumtion endast marginellt 2011 och 2012.

Trots att euroländer med stora statsfinansiella problem har sett sin inhemska efterfrågan utvecklas mycket svagt, ökade industrins kapacitetsutnyttjande i euroområdet som helhet snabbt 2010 och är nu nära ett historiskt genomsnitt (se diagram 43). Detta kan i sig öka behovet av nyinvesteringar, men den osäkra utvecklingen framöver kan innebära ett mer försiktigt agerande bland företagen de närmaste kvartalen. Denna bild får stöd i den svaga kreditefterfrågan bland företag som tecknas i ECB:s låneenkät för juli. Samma enkät indikerar också något stramare förväntade kreditvillkor det tredje kvartalet 2011. Denna utveckling, som bland annat kan förklaras med att försämrade tillväxtutsikter och det ansträngda läget på de finansiella marknaderna, ökar europeiska bankers strävan att öka andelen eget kapital.

Finanskrisen gav upphov till en långvarigt svagare arbetsmarknad och ett investeringsfall som kraftigt minskade mängden produktivt kapital. Den så kallade potentiella tillväxten har därför minskat under krisåren och återhämtar sig mycket långsamt. Att det, mätt med ett BNP-gap, ändå finns gott om lediga resurser under hela prognosperioden, är därför också ett uttryck för den svaga faktiska BNP-tillväxt som präglar euroområdet 2011 och 2012.

DÄMPAD EKONOMISK AKTIVITET MINSKAR BEHOVET AV RÄNTEHÖJNINGAR I NÄRTID

I euroområdet har inflationen, mätt som förändringen i det harmoniserade konsumentprisindexet (HIKP), minskat de senaste månaderna i takt med att prisökningarna på råvaror har mattats av (se diagram 44). I juli uppgick HIKP-inflationen till 2,5 procent, vilket är högre än ECB:s mål på en inflation nära men under 2 procent. Den underliggande inflationen, det vill säga förändringen i HIKP exklusive energi, livsmedel, alkohol och tobak, minskade samtidigt till 1,2 procent.

Snabbt stigande inflation under inledningen av 2011 följdes av att ECB höjde euroområdets styrränta, den så kallade referäntan, med 0,25 procentenheter i såväl april som juli efter att ha lämnat räntan oförändrad på 1,00 procent under nära två år. En fortsatt låg löneökningstakt och en produktivitetstillväxt som faller tillbaka något men från en hög nivå bidrar till ett lågt kostnadstryck. ECB avvaktar därför med att höja referäntan till det fjärde kvartalet 2012 (se diagram 45 och tabell 6).

Tabell 6 Nyckeltal för euroområdet¹

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

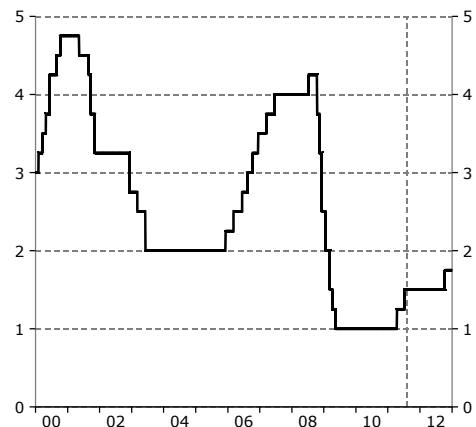
	2010	2010	2011	2012
Hushållens konsumtionsutgifter	5 205	0,8	0,5	0,7
Offentliga konsumtionsutgifter	1 985	0,6	0,3	-0,1
Fasta bruttoinvesteringar	1 720	-0,9	2,5	1,8
Lagerinvesteringar ²	13	0,6	0,0	0,0
Export	3 637	10,9	7,1	5,7
Import	3 517	9,2	5,5	4,8
BNP	9 043	1,7	1,7	1,2
HIKP		1,6	2,4	1,4
Arbetslöshet ³		10,1	9,9	9,6
Styrränta ^{4,5}		1,00	1,50	1,75
Tioårig statsobligationsränta ^{4,6}		3,0	2,5	3,1
Dollar per euro ⁴		1,32	1,43	1,42

¹ Avser Euro12. ² Miljarder euro respektive bidrag till BNP-tillväxten. ³ Procent av arbetskraften. ⁴ Vid slutet av respektive år. ⁵ Refiränta. ⁶ Avser Tyskland.

Källor: ECB, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Diagram 45 Styrränta i euroområdet

Procent, dagsvärden



Källor: ECB och Konjunkturinstitutet.

BNP och efterfrågan

Turbulensen i omvärlden innebär att återhämtningen i den svenska ekonomin stannar av. Oroliga hushåll och företag skjuter upp konsumtion och investeringar. När oron i omvärlden dämpas och osäkerheten avtar nästa år ökar konsumtionstillväxten igen. Även investeringarna växer relativt snabbt och BNP-tillväxten stiger successivt under 2012.

PAUS I ÅTERHÄMTNINGEN

I OECD-området avbröts återhämtningen i slutet av förra året (se kapitlet ”Internationell konjunkturutveckling”). Nu medför den snabbt ökande osäkerheten under sommaren att även den svenska konjunkturuppgången tar en paus (se diagram 46). Efter ett exceptionellt starkt 2010 har BNP-tillväxten fallit tillbaka (se diagram 47 och diagram 48). En stor del av dämpningen beror på att tillfälliga positiva rekylar efter nedgången 2008–2009 har fallit bort, framför allt för lagerinvesteringarna och exporten. I det avseendet har den lägre tillväxten varit väntad. Men under sommaren bedöms den ekonomiska aktiviteten även ha dämpats av att företag och hushåll blivit mer osäkra om framtiden och i högre utsträckning avvaktar med investeringar och inköp.

Enligt SCB:s snabbversion av nationalräkenskaperna ökade BNP kalenderkorrigerat med 5,3 procent det andra kvartalet jämfört med motsvarande kvartal 2010.⁵ Säsongrensad BNP ökade med 1,0 procent jämfört med närmast föregående kvartal. Det är en betydligt högre tillväxt än i euroområdet och USA. Tillväxtens sammansättning tyder dock på en svagare underliggande utveckling än vad BNP-siffran visar. Ökningen i den totala efterfrågan⁶ föll tillbaka tydligt. Framför allt exporten och lagerinvesteringarna bromsade in. Hushållens konsumtion fortsatte att öka i en relativt blygsam takt. Att produktionen trots det ökade förhållandevis snabbt berodde delvis på en överraskande svag import.

Den senaste tidens informationsflöde tyder på att tillväxten faller ytterligare och bedömningen är att den svenska konjunkturuppgången tar en paus på några kvartal. Flertalet indikatorer, till exempel Barometerindikatorn⁷ (se diagram 47), fortsatte att falla snabbt i augusti, om än från höga nivåer. Orderingången hos företagen har försvagats. Även månadsstatistik som till exempel industriproduktionen i juni och nybilsregistreringarna i juni och juli har utvecklats svagt. BNP-tillväxten under de två

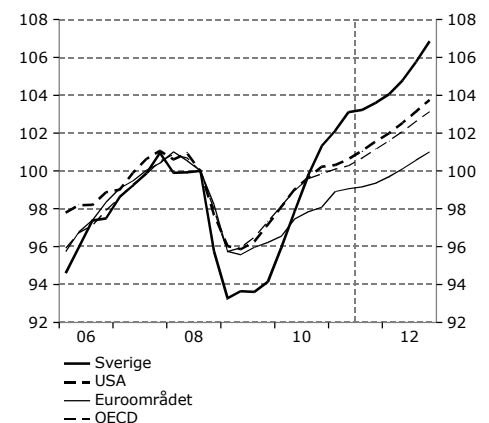
⁵ Snabbversionen av nationalräkenskaperna baseras på ett betydligt mindre omfattande underlag än vid de ordinarie utfallen för nationalräkenskaperna och är därmed mer osäker.

⁶ Den totala efterfrågan avser summan av hushållens konsumtion, offentlig konsumtion, fasta bruttoinvesteringar, lagerinvesteringar och export.

⁷ Barometerindikatorn baseras på enkätsvar från både hushåll och företag, och den avser att visa stämningsslaget i svensk ekonomi.

Diagram 46 BNP till marknadspris

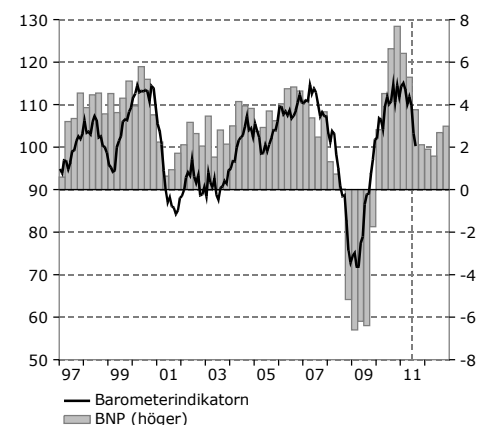
Index 2008 kvartal 3=100, säsongrensade kvartalsvärden



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

Diagram 47 Barometerindikatorn och BNP-tillväxten

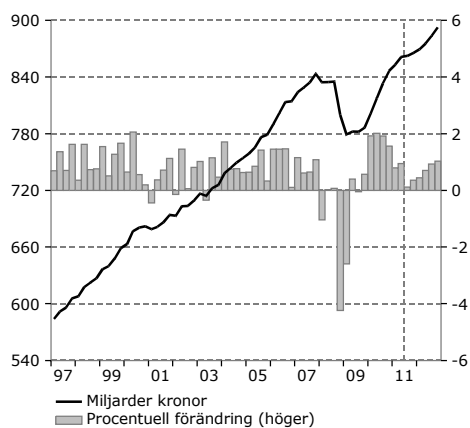
Index, månadsvärden respektive årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 48 BNP till marknadspris

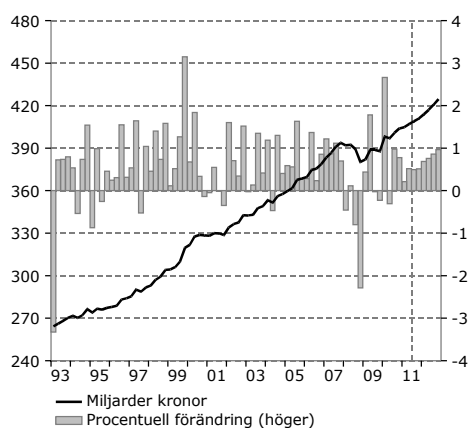
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 49 Hushållens konsumtion

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 50 Fasta bruttoinvesteringar i Sverige och OECD

Index 2008 kvartal 3=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB, OECD och Konjunkturinstitutet.

avslutande kvartalen 2011 väntas falla tillbaka ytterligare och även inledningen av 2012 blir trög (se diagram 48).

Det är i stor utsträckning samma krafter som låg bakom dämpningen i början av 2011 som nu förstärks och bidrar till en ytterligare inbromsning. Tillväxten i omvärldsefterfrågan fortsätter att vara svag, vilket gör att exporten växer relativt långsamt ett par kvartal till.⁸ Under de närmaste kvartalen blir lagerinvesteringarnas bidrag till efterfrågetillväxten negativa⁹ då företagen väljer att fylla på sina lager i en långsammare takt än tidigare.

Men inbromsningen beror också på rena förtroendeeffekter på hemmaplan. Turbulensen i omvärlden, börsfall, stigande bolåneräntor och en svag utveckling på bostadsmarknaden har skapat osäkerhet hos hushållen som därmed skjuter upp inköpen av framför allt sällanköpsvaror och bilar. Hushållens konsumtion har utvecklats svagt det första halvåret i år och avslutningen på 2011 blir också dämpad.

KONJUNKTURUPPGÅNGEN FORTSÄTTER 2012

Nästa år ökar konsumtionstillväxten igen (se diagram 49). Hushållens sparande är högt i utgångsläget och penningpolitiken förblir expansiv 2012. Samtidigt ökar sysselsättningen, även om uppgången är långsam framför allt i början av året. Sammantaget ökar de reala disponibelinkomsterna med 2,5 procent 2012. Bedömningen är att oron på de internationella finansmarknaderna ligger kvar på en hög nivå under hela hösten 2011. Därefter sker en normalisering. De svenska hushållens oro dämpas gradvis under 2012 och konsumtionsviljan tilltar (se diagram 49). Konsumtionen ökar dock inte snabbare än inkomsterna och sparkvoten ligger 2012 kvar på en hög nivå. Därmed finns det förutsättningar för en hög konsumtionstillväxt längre fram (se kapitlet "Ekonomisk politik").

Då den finansiella turbulensen dämpats nästa år och exporttillväxten ökar, fortsätter de fasta bruttoinvesteringarna i näringslivet att växa relativt snabbt 2012. Med tanke på hur stort fallet var 2008 och 2009 får investeringsuppgången dock anses vara ganska långsam. Först i slutet av 2012 är investeringsnivån densamma som före finanskrisen. I den offentliga sektorn faller investeringarna 2012. De totala fasta bruttoinvesteringarna återhämtar sig dock betydligt snabbare i Sverige än i resten av OECD-området (se diagram 50).

Sedan nedgången i samband med den finansiella krisen har importen stigit rejält, även i förhållande till efterfrågans utveckling. Som nämnts ovan utvecklades emellertid importen överraskande svagt det andra kvartalet i år. Den utvecklingen bedöms inte bestå och redan under det tredje kvartalet tar importen fart igen. År 2012 ökar importen i linje med, eller något över, den

⁸ Tillväxtsiffran för helåret 2011 dras dock upp av den starka utvecklingen under slutet av 2010.

⁹ Avser säsongrensad kvartalstakt.

historiska tillväxttakten och dess andel av efterfrågan närmar sig åter sin trendmässiga utveckling (se diagram 51).

Sammantaget ökar BNP-tillväxten successivt under 2012 för att i slutet av året ligga på omkring 1 procent i kvartalstakt (se diagram 48). Det är klart snabbare än det historiska medelvärdet.¹⁰ Det förloppet sammanfattar Konjunkturinstitutets bedömning att återhämtningen har tagit en tillfällig paus och återupptas en bit in på 2012 när den värsta oron på de finansiella marknaderna har lagt sig. Trots det faller BNP-tillväxten beräknad på helår från 4,3 procent 2011 till 2,3 procent 2012 om man korregerar för antalet arbetsdagar (se tabell 7). Det beror på att helårssiffran för 2011 dras upp av den mycket starka utvecklingen andra halvåret 2010, medan helårsberäkningen för 2012 dras ner av den svaga avslutningen på 2011.¹¹

Tabell 7 Försörjningsbalans

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2010	2010	2011	2012
Hushållens konsumtionsutgifter	1 601	3,4	2,0	2,6
Offentliga konsumtionsutgifter	898	2,5	1,2	0,0
Fasta bruttoinvesteringar	591	7,1	8,0	6,6
<i>Slutlig inhemsk efterfrågan</i>	<i>3 090</i>	<i>3,8</i>	<i>2,9</i>	<i>2,7</i>
Lagerinvesteringar ¹	21	2,1	0,8	-0,9
<i>Total inhemsk efterfrågan</i>	<i>3 111</i>	<i>6,1</i>	<i>3,7</i>	<i>1,6</i>
Export	1 652	11,0	8,2	4,9
<i>Total efterfrågan</i>	<i>4 763</i>	<i>7,8</i>	<i>5,3</i>	<i>2,8</i>
Import	1 457	12,8	7,5	4,7
<i>Nettoexport¹</i>	<i>195</i>	<i>0,0</i>	<i>0,8</i>	<i>0,4</i>
BNP	3 306	5,7	4,3	1,9
BNP, kalenderkorrigerad		5,4	4,3	2,3
Bytesbalans ²	205	6,2	5,7	6,1
Real BNI per capita		4,5	2,4	1,3

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Export

ÖVERRASKANDE SVAG VARUEXPORT ANDRA KVARTALET

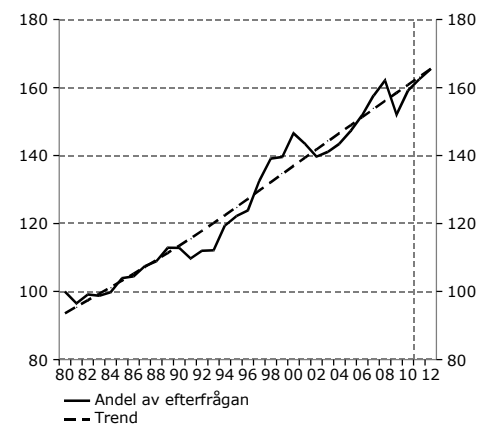
Efter att den finansiella krisen ebbat ut växte exporten snabbt under ett antal kvartal när den globala efterfrågan åter tog fart 2010 (se diagram 52). Andra kvartalet i år dämpades dock tillväxten rejält. Varuexporten till och med minskade något. Den tidi-

¹⁰ Medelvärde för BNP-tillväxten de senaste 30 åren beräknat som årsförändringar är 2,1 procent, det vill säga drygt 0,5 procent per kvartal.

¹¹ Framför allt lagerinvesteringarna har denna profil med stora bidrag till efterfrågetillväxten för helåret 2011 och stora negativa bidrag 2012. Detta trots att de konsekutiva bidragen är mer negativa under loppet av 2011 än under loppet av 2012 (se avsnittet "Lager" nedan).

Diagram 51 Import

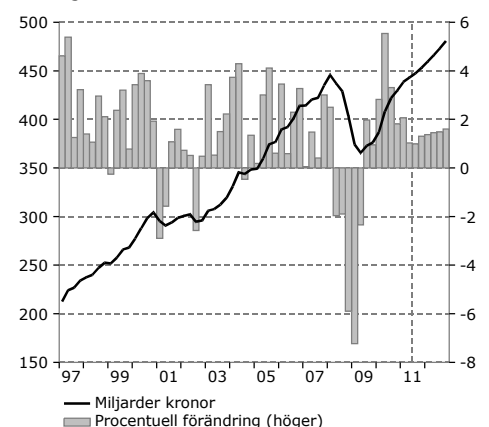
Andel av efterfrågan, fasta priser, index 1980=100



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

Diagram 52 Export

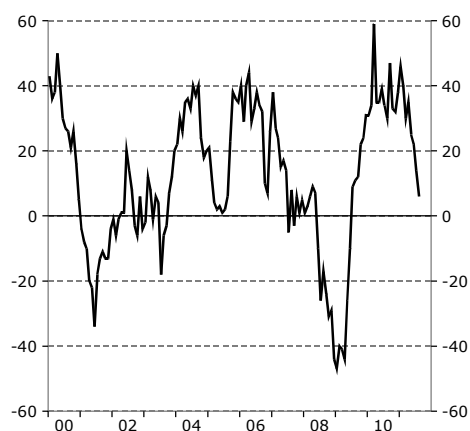
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 53 Exportordergång, industrin

Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 54 Exportorderstock, industrins omdöme

Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

gare starka tillväxten innebar dock att varuexporten var ca 9 procent större jämfört med ett år tidigare.

Den svaga utvecklingen för varuexporten andra kvartalet överraskade. Enligt företagets svar i Konjunkturbarometern hade exportordergången fortsatt att öka under andra kvartalet (se diagram 53) och man var fortsatt nöjd med orderstocken. De flesta av de stora exportföretagens kvartalsrapporter beskrev dessutom efterfrågeutvecklingen andra kvartalet i huvudsak positivt. En tänkbar delförklaring kan vara att perioden mellan det att man erhåller en order till dess att man ska leverera varierar, och att mängden inläggande order med leveransdatum andra kvartalet var relativt liten.

KRISVÅNDA GER SVAG EXPORTUTVECKLING ÄVEN RESTEN AV ÅRET

Under de senaste månaderna har dock de globala tillväxtutsikterna försämrats betydligt. Detta beroende på den fördjupade skuldskrisen i Europa tillsammans med den oväntat svaga ekonomiska utvecklingen och osäkerheterna kring budgeten i USA. Konjunkturutvecklingen i OECD-länderna blir därför svag under andra halvåret. Följaktligen kommer också importen att utvecklas långsamt i dessa länder, och därmed svensk export.

Denna mer dämpade efterfrågebild bekräftar av företagets svar i Konjunkturbarometern. Andelen företag som svarat att exportordergången ökat har visserligen successivt minskat under hela första halvåret, men ändå legat kvar på en hög nivå. I julibarometern sjönk dock denna andel rejält för att sedan falla ytterligare enligt augustibarometern (se diagram 53). Inom insatsvaruindustrin svarar man för andra månaden i rad att exportordergången minskat och inom investeringsvaruindustrin är det ungefär lika många som säger att orderinflödet minskat som att det har ökat. Trots den svagare utvecklingen är dock två tredjedelar av industrin fortsatt nöjda med sin stock av exportorder. I den resterande tredjedelen av industrin är det däremot nu en majoritet som är missnöjda (se diagram 54). Bilden bekräftar även av Swedbanks/Silfs Inköpschefsindex som visar på en stagnering för ordergången från exportmarknaden. Även orderstatistik från SCB beskriver efterfrågeutvecklingen på ett liknande sätt.

Därmed utvecklas också svensk export svagt under resten av året (se diagram 52). Jämfört med 2010 ökar exporten ändå med 8 procent i år beroende på den tidigare starka utvecklingen under 2010 och början av 2011. Främst är det sådan export som minskade kraftigt 2008–2009 som har ökat, till exempel bilar och olika investeringsvaror. Varuexporten ökar med nära 10 procent medan tjänsteexporten växer med drygt 4 procent (se tabell 8).

EXPORTTILLVÄXTEN BLIR SVAG FÖR HELÅRET 2012 TROTS EN SUCCESSIV FÖRBÄTTRING

Den nuvarande finansorn bedöms successivt avta under loppet av 2012, vilket gör att den globala efterfrågan åter växer snabbare nästa år. Den svaga utvecklingen under loppet av 2011 gör dock att den svenska exportmarknaden för helåret 2012 växer långsammare än vad den gör i år. Efter att ha ökat med strax under 7 procent i år växer marknaden med strax under 6 procent nästa år (se diagram 55).

År 2009 när efterfrågan försvagades dramatiskt drabbades svensk exportindustri hårdare än omvärlden. När återhämtningen satte igång var det sådan export som minskat mest som också ökade mest. När återhämtningen nu bromsar upp bedöms det åter vara efterfrågan på produkter som väger tungt i svensk exportindustri som försvagas mest, som till exempel investeringsvaror.

Tabell 8 Export

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2010	2010	2011	2012
Export av varor	1 151	14,5	9,9	4,3
Varav: Bearbetade varor	900	16,7	11,5	4,5
Råvaror	247	5,4	4,2	3,6
Export av tjänster	501	3,8	4,3	6,2
Export	1 652	11,0	8,2	4,9

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Totalt ökar exporten sammantaget med knappt 5 procent 2012. Varuexporten ökar med drygt 4 procent och tjänsteexporten med drygt 6 procent (se tabell 8). Att tjänsteexporten växer så pass snabbt (se diagram 56) beror främst på en fortsatt stark tillväxt för merchantingexporten¹², men också på att efterfrågan på företagstjänster ökar i en högre takt.

Hushållens konsumtion

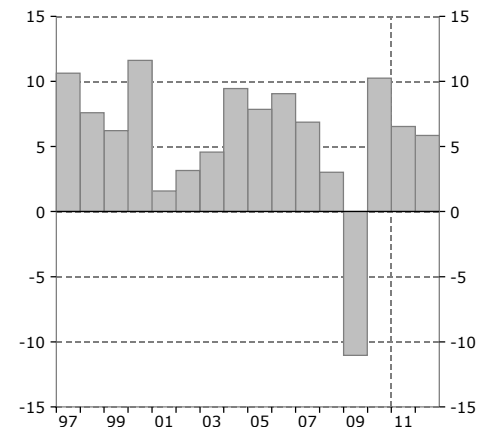
HUSHÅLLENS DISPONIBLA INKOMST ÖKAR

Hushållens reala disponibla inkomst ökar med 2,8 procent 2011 och 2,5 procent 2012 (se diagram 57 och tabell 9). Jämfört med de två närmast föregående åren ökar inkomsterna mer, vilket främst beror på att lönesumman stiger snabbare 2011 och 2012.

Situationen på arbetsmarknaden förbättras 2011 jämfört med 2010 (se kapitlet "Produktion och arbetsmarknad") vilket minskar hushållens behov av ekonomiskt stöd. Överföringar från

¹² Merchanting utgörs av vinster från handel med produkter i utlandet som inte passerar svensk gräns, men som faktureras av företag i Sverige.

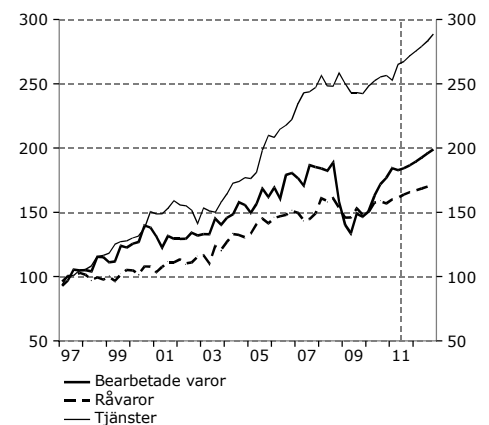
Diagram 55 Svensk exportmarknad
Årlig procentuell förändring



Källor: OECD, IMF och Konjunkturinstitutet.

Diagram 56 Export

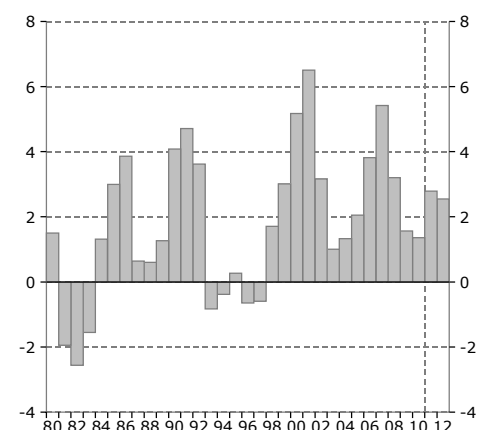
Index 1997=100, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 57 Hushållens reala
disponibla inkomst

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

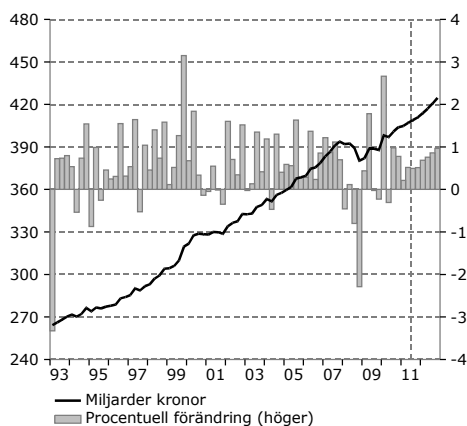
offentlig sektor till hushållen utvecklas därmed svagt i år. Sjukersättningarna utvecklas svagt under 2011 och den fallande arbetslösheten leder till att arbetslöshetsrelaterade ersättningar sjunker. Under 2011 minskar även pensionsutbetalningarna till hushållen eftersom bromsen i pensionssystemet, som slog till efter finanskrisen, fortfarande verkar. Återhämtningen på arbetsmarknaden dämpas 2012 men utbetalningarna till hushållen för arbetslöshets- och sjukrelaterade ersättningar fortsätter att utvecklas svagt. Under 2012 ökar dock pensionsutbetalningarna till hushållen återigen. Den senaste tidens fallande börskurser beräknas inte begränsa pensionsutbetalningarna på samma sätt som efter finanskrisen. Att pensionsutbetalningarna ökar 2012 är den huvudsakliga förklaringen till att överföringar från offentlig sektor ökar det året. Konjunkturinstitutet prognostiserar att regeringen genomför ofinansierade åtgärder som ökar transfereringarna till hushållen med 1 miljard kronor 2012.

Åren före perioden 2011–2012 har ett flertal stora skattesänkningar genomförts, vilket har haft positiva effekter på hushållens disponibla inkomst. I år genomförs en skattesänkning, som endast gäller personer som är 65 år eller äldre, motsvarande 7,5 miljarder kronor. För 2012 finns inga planerade sänkningar av direkta skatter som påverkar hushållens disponibla inkomst.

Marknadsräntorna stiger 2011–2012 vilket leder till ökade ränteinkomster men ränteutgifterna stiger än mer. Detta dämpar ökningen i hushållens disponibla inkomster både 2011 och 2012.

Diagram 58 Hushållens konsumtion

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 9 Hushållens inkomster

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring

	2010	2010	2011	2012
Lönesumma	1 345	3,0	5,7	4,2
Timlön enligt NR ¹		0,9	3,5	3,4
Arbetade timmar ^{1,2}		2,1	2,1	0,8
Övriga faktorinkomster	290	4,4	1,2	3,6
Överföringar från offentlig sektor	527	-0,3	0,2	3,4
Överföringar från privat sektor	86	9,3	5,1	5,2
Skatter och avgifter	-564	2,4	2,0	5,3
Disponibel inkomst	1 684	2,7	4,4	3,6
Konsumentpris ³		1,3	1,5	1,0
Real disponibel inkomst		1,4	2,8	2,5

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

SVAG UTVECKLING AV KONSUMTIONEN 2011

Hushållen ökade konsumtionsutgifterna med 0,5 procent andra kvartalet i år jämfört med föregående kvartal (se diagram 58) och med 2,3 procent jämfört med samma kvartal i fjol. Ökningstakten var lägre än väntat, och såväl utvecklingen för detaljhandels sällanköpsvaror, som övriga tjänster (restaurang, hotell, kommunikationer med mera) samt det så kallade turistnettot bidrog till detta. Uppgifterna är preliminära och publicerades av SCB i

snabbversionen av nationalräkenskaperna, som är en betydligt mer osäker sammanställning än vad de ordinarie nationalräkenskaperna är. Särskilt osäker är utvecklingen av turistutgifterna (konsumtion i utlandet) som under andra kvartalet ökade med endast 0,1 procent. Den genomsnittliga ökningen de tre föregående kvartalen var ca 3,5 procent per kvartal. De utländska besökarnas konsumtion i Sverige (som är en minuspost i sammanställningen av vad de svenska hushållen konsumerat) ökade däremot med hela 8,6 procent under andra kvartalet, medan den genomsnittliga ökningstakten för de tre föregående kvartalen var -1,6 procent per kvartal. Det negativa bidraget från turistnettot till konsumtionsutgifterna enligt snabbversionen av nationalräkenskaperna bedöms vara överskattat.

DEN FINANSIELLA ORON TILLBAKA I EN ANDRA VÅG

Den finansiella turbulensen, vars bakgrund är stora statsskulder och obalanser i statsbudgetarna främst i Sydeuropa samt oro för en sämre utveckling i USA, har gett kraftigt negativa effekter på de svenska börskurserna, som har fallit med drygt 15 procent bara under de tre första veckorna av augusti i år. Detta håller tillbaka hushållens konsumtionsvilja trots att hushållens disponibla inkomster ökar relativt starkt i år och även nästa år. Den negativa effekten på konsumtionsviljan förklaras bara delvis av att hushållens förmögenhet i aktier och fondandelar har minskat. Viktigare är att hushållens förtroende för den ekonomiska utvecklingen framöver har försämrats (se diagram 59). Redan i utgångsläget, före sommarens finansiella oro, var hushållen återhållsamma med sin konsumtion och sparkvoterna var 2010 ett par procentenheter högre än motsvarande historiska genomsnitt (se diagram 60). Trots detta förväntas sparkvoterna stiga något ytterligare under 2011 och ligga kvar på en hög nivå 2012, på grund av ökat försiktighetssparande i spåren av den nya finansiella oron. Först en bit in på 2012 förväntas hushållens konsumtion öka i snabbare takt än de disponibla inkomsterna, när tillförsikten inför framtiden återvänder.

HUSHÅLLENS FRÄMSTA TILLGÅNGSMARKNAD VACKLAR

Värdet av hushållens samlade aktie- och fondandelsinnehav är ca 1 200 miljarder kronor, medan värdet av hushållens egna bostäder uppgår till ca 4 900 miljarder kronor. Bostadsförmögenheten är inte bara större utan har dessutom en bredare fördelning på olika hushåll än de finansiella tillgångarna. Den finansiella turbulensen kommer att påverka värdet av båda förmögenhetsslagen negativt, men effekterna på konsumtionsviljan förväntas påverkas mer av utvecklingen på bostadsmarknaderna.

Den sammantagna prisuppgången för småhus har varit måttlig sedan de första tecknen på finansiell oro visade sig hösten 2007 (se diagram 61). Under perioden 2003–2007 ökade priserna med 9–11 procent per år. Sedan dess har småhuspriserna ökat blygsamt. De senaste fyra åren har de sammantaget ökat med

Diagram 59 Hushållens konfidensindikator (CCI)

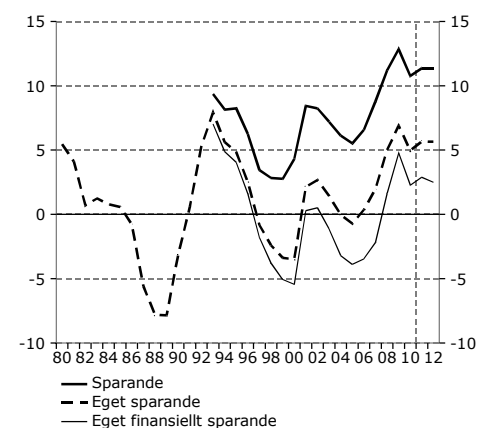
Nettotal, månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

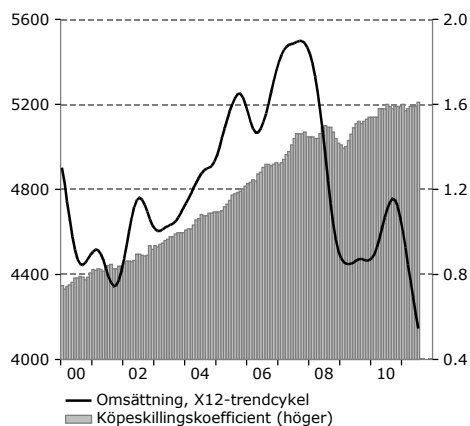
Diagram 60 Olika mått på hushållens sparande

Andel av disponibel inkomst, procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 61 Marknaden för småhus
Antal sålda hus och prisindex, månadsvärden



Anm. Köpeskillingskoefficient = köpeskillning /
taxeringsvärde.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

ca 10 procent, vilket motsvarar 2,5 procent i reala termer. Då har ändå den statliga fastighetsskatten slopats i början av 2008 och i december samma år infördes rot-avdraget. Båda dessa reformer bör ha drivit upp prisutvecklingen, medan bolånetakets införande i slutet av 2010 bör ha dämpat priserna. De senaste tolv månaderna har priserna på småhus i stort sett varit oförändrade.

Även omsättningen på småhusmarknaden har avtagit, det vill säga det är färre småhus som byter ägare. Under årets första halvår omsattes ca 23 000 småhus, den lägsta siffran för ett första halvår under hela 2000-talet och drygt 3 procent lägre än under samma period 2010.

Lägre omsättning på småhusmarknaden innebär att de typiska komplementära köpen av exempelvis vitvaror och möbler avtar. Viktigare är dock att utplanande småhuspriser under låg omsättning innehåller negativ information om hushållens konsumtionsvilja i bredare mening. Att köpa eller byta bostad är ett stort beslut och det ser ut som att fler hushåll än tidigare anser att den ekonomiska utvecklingen är för osäker för att ta det beslutet i nuläget.

DEN FINANSIELLA ORON DÄMPAS UNDER 2012

Turbulensen och oron på de finansiella marknaderna antas avta under hösten 2011. Därmed stärks de svenska hushållens framtidstro successivt under 2012. Motiven för att hålla ett högt uppdrivet försiktighetssparande luckras upp och under andra halvan av 2012 ökar hushållens konsumtion i hög takt. För helåret 2012 förblir sparkvoterna trots det på samma höga nivå som 2011 (se tabell 10).

De svenska hushållens konsumtion utomlands fortsätter att öka i hög takt 2012, men framför allt ökar konsumtionen av sällanköpsvaror och övriga tjänster som har en svag utveckling under 2011. Med det höga försiktighetssparande som trots allt präglar helåret 2012, förväntas konsumtionen kunna öka betydligt mer än inkomsterna de närmast påföljande åren (se avsnittet ”Makroekonomisk utveckling 2011–2015” i kapitlet ”Ekonomisk politik”).

Tabell 10 Hushållens konsumtionsutgifter

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2010	2010	2011	2012
Sällanköpsvaror	314	4,3	2,0	3,1
Bilar	50	37,3	14,8	2,3
Dagligvaror	249	0,4	1,1	1,8
Övriga varor	52	-6,0	-0,6	1,3
Tjänster exkl. bostad	487	3,1	2,2	3,3
Bostäder inkl. energi	409	1,3	-0,1	1,2
Konsumtion i utlandet	69	13,3	9,7	6,0
Avgår: Utlänningars konsumtion i Sverige	81	-0,8	1,6	1,5
Ideella organisationer	52	0,8	1,1	2,2
Konsumtionsutgifter	1 601	3,4	2,0	2,6
Disponibel inkomst	1 684	1,4	2,8	2,5
Sparande ¹	193	10,8	11,4	11,4
Eget sparande ¹	84	5,0	5,7	5,7

¹ Sparande i miljarder kronor, löpande priser respektive i procent av disponibel inkomst. I "eget sparande" ingår varken sparande i avtalspensioner eller PPM-systemet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Offentlig konsumtion

DEN OFFENTLIGA KONSUMTIONEN PLANAR UT

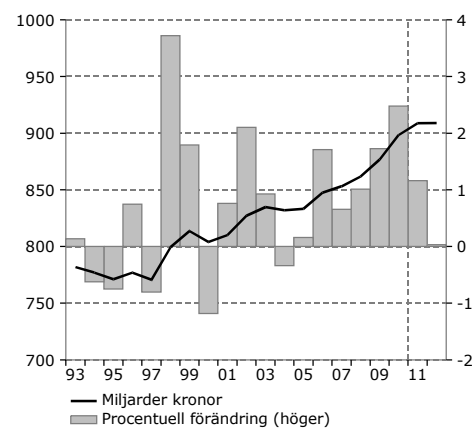
Konsumtionsutgifterna i den offentliga sektorn planar ut efter att ha ökat förhållandevis kraftigt 2009 och 2010 (se diagram 62). Den tidigare uppgången kan kopplas till de finanspolitiska satsningar som genomfördes till följd av konjunktur nedgången 2008–2009 och den efterföljande försvagningen på arbetsmarknaden.

Konjunkturinstitutet prognostiserar att riksdagen beslutar om sammantaget 10 miljarder kronor i ofinansierade åtgärder 2012. Finanspolitiken blir då något åtstramande 2012 (se kapitlet "Ekonomisk politik"). Av de ofinansierade åtgärderna prognostiserar Konjunkturinstitutet att 3 miljarder kronor går till ökad offentlig konsumtion, varav den största delen, 2 miljarder kronor, tillfaller kommunsektorn och 1 miljard kronor används till statlig konsumtion.

Kommunsektorn möter en stigande demografiskt betingad efterfrågan på sjukvård och äldreomsorg. Den kommunala konsumtionen ökar dock något långsammare 2011 och 2012 än under de närmast föregående åren. Under finanskrisen fick kommunsektorn tillfälliga resurstillskott från staten. År 2012 upphör den sista delen av dessa extra tillskott. Trots att kommunsektorn tillförs resurser enligt Konjunkturinstitutets prognos blir den ekonomiska situationen alltmer ansträngd. Konsumtionstillväxten hålls nere för att kommunsektorn ska klara kravet på balans i budgeten (se kapitlet "Offentliga finanser").

Diagram 62 Offentliga konsumtionsutgifter

Miljarder kronor, fasta priser respektive årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Den statliga konsumtionen faller 2011 och 2012 (se tabell 11). Det är delvis en följd av konjunkturåterhämtningen, då bland annat utgifterna för arbetsmarknadspolitiska program minskar. Dessutom sker endast små uppräknings av myndigheternas anslag under perioden, till följd av en svag pris- och löneutveckling tidigare år, vilket håller tillbaka konsumtionen.¹³

Tabell 11 Offentliga konsumtionsutgifter

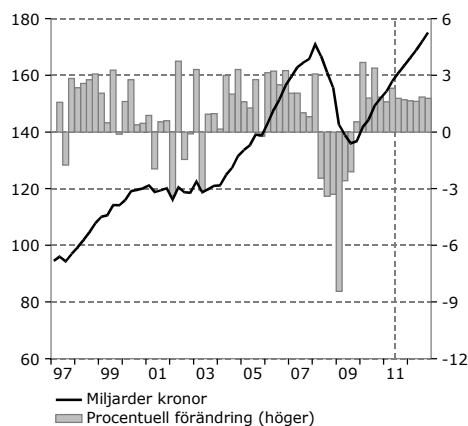
Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2010	2010	2011	2012
Statlig konsumtion	239	4,5	-0,1	-2,1
Kommunal konsumtion	659	1,8	1,6	0,8
Offentliga konsumtionsutgifter	898	2,5	1,2	0,0
<i>Procent av BNP, löpande priser</i>		27,2	26,7	26,5

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 63 Fasta bruttoinvesteringar

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Fasta bruttoinvesteringar

INVESTERINGARNA BIDROG STARKT TILL BNP-TILLVÄXTEN DET ANDRA KVARTALET 2011

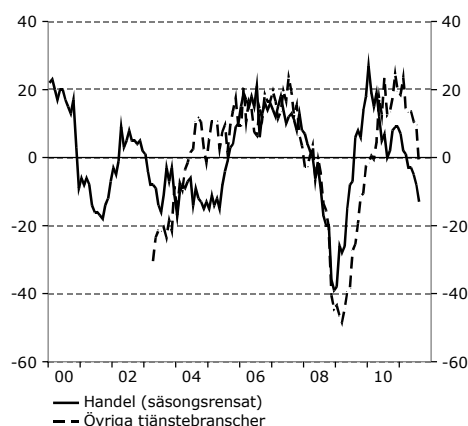
Investeringarna har ökat sedan det fjärde kvartalet 2009 (se diagram 63). Fortfarande är dock investeringarna på en lägre nivå än i början av 2008, före finanskrisen. Det andra kvartalet i år ökade investeringarna kalenderkorrigerat med 8,8 procent jämfört med motsvarande kvartal föregående år. Det gav ett starkt bidrag till BNP-tillväxten. Bakom utvecklingen låg framför allt industrins investeringar som från och med första kvartalet i år har tagit rejäl fart. Men ökningen förklaras även av höga investeringar i bostäder och inom offentliga myndigheter. Däremot ökade investeringarna inom tjänstebranscherna (exklusive bostäder) endast mycket svagt.

INVESTERINGSVILJAN HAR SUCCESSIVT ÖKAT MEN DÄMPAS NU NÅGOT

Enligt Konjunkturbarometern från augusti har företagens förväntningar om framtida efterfrågan och produktion försvagats snabbt de två senaste månaderna. Framför allt är det inom handeln som indikatorerna har fallit tillbaka, där konfidensindikatorn nu understiger ett historiskt genomsnitt för perioden 2000–2010 (se diagram 64). Inom tillverkningsindustrin svarade företagen att orderingen har stagnerat. Samtidigt har skuldproblematiken i euroländerna och den svagare utvecklingen i USA skapat turbulens på aktiemarknaden. Det bidrar till en ökad osä-

Diagram 64 Konfidensindikatorer för tjänstebranscher

Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Anm. Handel: Försäljningsvolym (utfall plus förväntan) minus omdöme varulager. Övriga tjänstebranscher: Företagets verksamhet plus efterfrågan (utfall och förväntan).

Källa: Konjunkturinstitutet.

¹³ Enligt regelverket räknas de statliga myndigheternas anslag upp med en genomsnittlig pris- och löneökningstakt två år tidigare med avdrag för ett genomsnitt av näringslivets produktivitetstillväxt.

kerhet om utvecklingen av efterfrågan det kommande året, vilket påverkar investeringsviljan negativt på kort sikt.

I SCB:s investeringsenkät från maj 2011 uppgav företagen relativt omfattande investeringsplaner för innevarande år. Investeringsplanerna indikerade ökning på bred front i näringslivet, med särskilt starka investeringsplaner för industrin. Behovet av investeringar kan bland annat mätas med hjälp av kapacitetsutnyttjandet. Kapacitetsutnyttjandet inom industrin har stigit snabbt sedan krisåret 2009 (se diagram 65). SCB:s mått på kapacitetsutnyttjandet uppgår det andra kvartalet i år till ca 89 procent och har därmed under första halvåret planat ut på en nivå i linje med ett historiskt genomsnitt. Fler företag behöver således genomföra kapacitetshöjande investeringar för att kunna öka sin produktion.

Att bankernas utlåning till icke-finansiella företag har ökat successivt sedan finanskrisen 2008–2009 indikerar att investeringsviljan har ökat. I linje med detta har majoriteten av aktiebolagens delårsrapporter för första halvåret 2011 presenterat relativt goda investeringsutsikter, även om vinsterna i flertalet bolag påverkades av negativa chocker från omvärlden (till exempel naturkatastrofen i Japan och uppdrivet oljepris).

Tabell 12 Fasta bruttoinvesteringar

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2010	2010	2011	2012
Industrin	71	-7,5	12,9	10,4
Övriga varubranscher	84	6,3	7,0	9,9
Tjänstebanscher	328	12,2	7,6	7,8
Varav: Tjänster exkl. bostäder, fartyg och flygplan	221	9,1	3,4	7,9
Bostäder	108	20,0	15,0	6,0
Näringslivet	484	7,7	8,3	8,5
Varav: Näringslivet exkl. bostäder, fartyg och flygplan	377	4,9	6,0	8,9
Offentliga myndigheter	107	4,4	6,4	-2,3
Investeringar	591	7,1	8,0	6,6

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

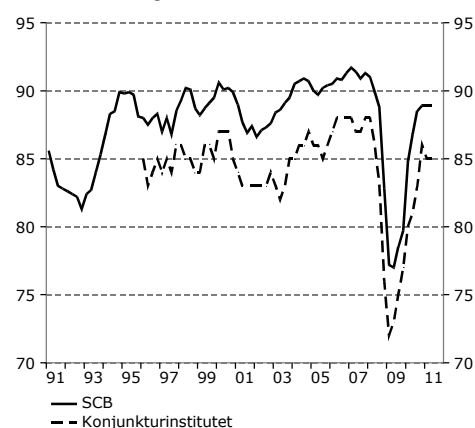
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

NÄRINGSLIVETS INVESTERINGAR

ÖKAR FRÅN EN LÅG NIVÅ

Industrins investeringar tog fart under inledningen av 2011 och ökar med över 10 procent per år 2011–2012 (se tabell 12 och diagram 66). Tillsammans med prognosen för industriproduktionen (se kapitlet "Produktion och arbetsmarknad") innebär det att kapacitetsutnyttjandet inom industrin planar ut. Samtidigt

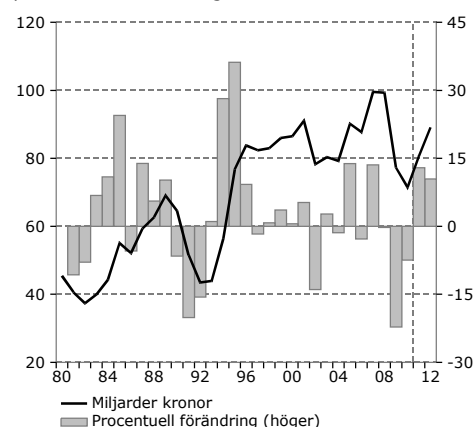
Diagram 65 Industrins kapacitetsutnyttjande
Procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 66 Industrins investeringar

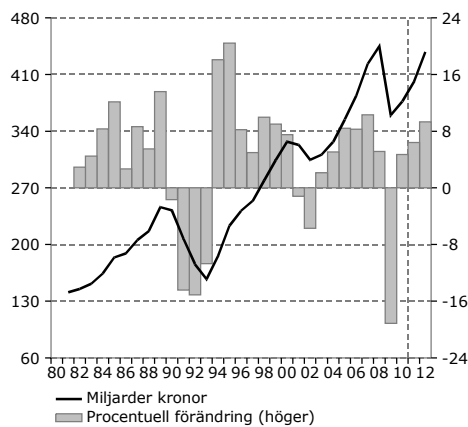
Miljarder kronor, fasta priser respektive årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 67 Näringslivets investeringar exkl. bostadsinvesteringar

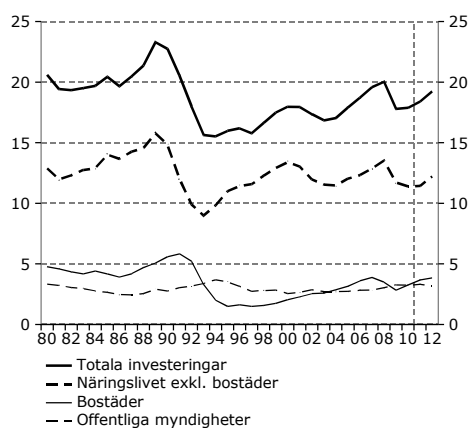
Miljarder kronor, fasta priser respektive årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 68 Investeringar

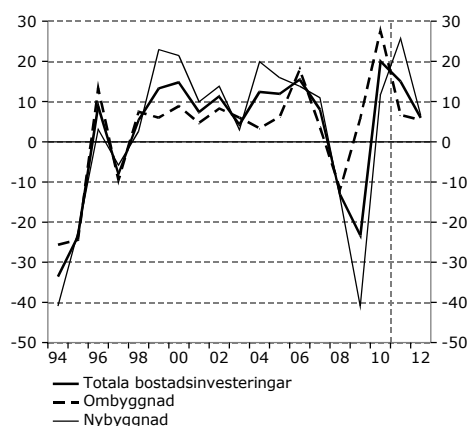
Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 69 Bostadsinvesteringar

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

ökar kapitalproduktiviteten¹⁴ i industrin successivt. Med andra ord utnyttjas kapitalstocken allt mer effektivt, vilket är normalt i en konjunkturuppgång. Prognosen implicerar dock inga stora problem med flaskhalsar i produktionen. Såväl produktion som investeringar hålls tillbaka de kommande tre till fyra kvartalen på grund av den ökade osäkerheten i omvärlden. Företagen inom övriga varubranscher ökar investeringarna successivt 2011–2012. Det är bland annat elproducenternas investeringar som växer snabbare.

Investeringarna inom tjänstebranscherna exklusive bostäder utvecklades svagt det första halvåret 2011. Framför allt var det investeringarna inom handeln och övrig fastighetsverksamhet som dämpades. Investeringarna i tjänstebranscherna växer betydligt långsammare 2011 jämfört med den starka utvecklingen 2010. I takt med att osäkerheten kring de turbulenta finansmarknaderna ebbar ut och hushållens köpkraft stärks växer dock tjänstebranschernas investeringsvilja. Tillväxten i tjänstebranschernas investeringar exklusive bostäder ökar därför snabbare 2012 (se tabell 12).

Näringslivets investeringar exklusive bostäder växer sammantaget med 6 respektive 9 procent 2011 och 2012 (se diagram 67). Som andel av BNP uppgår investeringarna inom näringslivet exklusive bostäder till ca 12 procent 2012 (se diagram 68). Denna andel är lägre än före finanskrisen 2008–2009, men ungefär i paritet med genomsnittet 1980–2010.

ÖKAD NYBYGGNAD AV FLERBOSTADSHUS I STORSTADSREGIONER

I fjol växte de totala bostadsinvesteringarna med hela 20 procent, vilket till stor del var en rekyl efter ett stort fall 2008–2009 (diagram 69). En betydande del av tillväxten kan tillskrivas nyinvesteringarna i flerbostadshus. Men ombyggnadsinvesteringarna, framför allt för småhus, bidrog ännu mer till tillväxten, mycket tack vare rot-avdraget som infördes i december 2008. Investeringar som berättigar till rot-avdrag ligger på en hög nivå. Den höga tillväxten i dessa investeringar har dock redan dämpats. Därmed ökar ombyggnadsinvesteringarna långsammare i år och 2012 (se diagram 69 samt diagram 70).

I år är det främst investeringar i nybyggnad som driver tillväxten i bostadsinvesteringar. Det första halvåret 2011 växte investeringarna i nybyggnad av flerbostadshus med över 60 procent jämfört med första halvåret 2010. Investeringarna i form av ombyggnad växte med 9 procent under motsvarande period.

Den finansiella oron har påverkat byggföretagens orderstockar de senaste månaderna enligt Konjunkturbarometern (se diagram 71) i och med att hushållen är mer försiktiga. Denna

¹⁴ Mätt som förädlingsvärdet dividerat med kapitalstocken.

finansiella oro antas avta under hösten 2011 och ger inte några varaktiga avtryck i bostadsinvesteringarna.

Flera faktorer talar för att byggandet av nya bostäder fortsätter att öka under resten av året och 2012, även om tillväxttakten dämpas. Orderstockarna har stigit det senaste året och det är fortfarande fler företag som förväntar sig att orderstocken kommer att öka än minska (se diagram 71). Det finns också ett demografiskt tryck som håller efterfrågan uppe. Speciellt i storstäderna växer bostadsbeståndet långsammare än befolkningen. Stigande disponibelinkomster bidrar också till en fortsatt stark efterfrågan på nybyggnad.

Utvecklingen för investeringarna i nybyggnad av småhus respektive flerbostadshus skiljer sig åt (se diagram 70). Nybyggnadsinvesteringarna av småhus minskade både 2009 och 2010. Mot slutet av 2010 ökade småhusbyggandet något, men det har ännu inte tagit fart. Möjligtvis har bolånetaket som infördes hösten 2010, amorteringskrav och stigande bolåneräntor haft en negativ inverkan. Rot-avdraget gör det dessutom mer attraktivt att renovera och bygga om existerande småhus, vilket också skulle kunna ha en negativ effekt på småhusbyggandet. I år växer investeringarna i nybyggnad av småhus därmed med en betydligt lägre takt än investeringarna i nybyggnad av flerbostadshus (se diagram 70).

Nästa år är tillväxten i investeringarna i nybyggnad av småhus i stort sett oförändrad. När det gäller investeringar i nybyggnad av flerbostadshus mattas ökningstakten av betydligt 2012 efter en historisk hög tillväxt 2011 (se diagram 70). Ombyggnadsinvesteringarna växer också i en något lugnare takt 2012 (se diagram 69 och diagram 70).

Sammantaget växer bostadsinvesteringarna med 15 procent 2011 och 6 procent 2012.

OFFENTLIGA INVESTERINGAR VÄNDER NER 2012

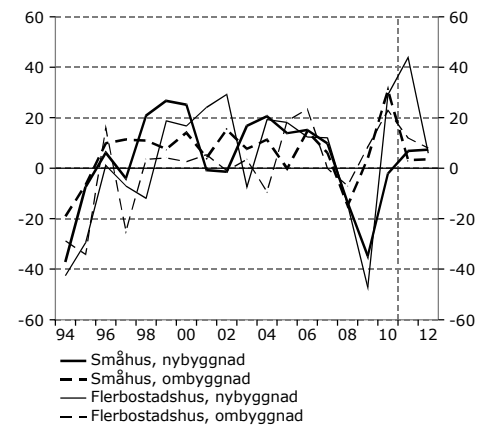
De offentliga investeringarna ökar kraftigt i år och når därmed en jämförelsevis hög nivå (se diagram 72). Investeringarna minskar däremot 2012 och därmed bryts de senaste årens trend av ökade investeringar.

Utvecklingen av de statliga investeringarna beror till stor del av anslagen till Trafikverket. Enligt investeringsplanen i budgetpropositionen för 2011 närapå halveras anslagen till järnvägar mellan 2010 och 2012. Anslagen till väginvesteringar ökar dock, men inte i motsvarande grad. Enligt Konjunkturinstitutets prognos tillförs 1 miljard kronor till väg- och järnvägsanslagen 2012. Sammantaget minskar statens investeringar ändå 2012.

Kommunsektorns investeringar ökar mycket starkt i år, med över 10 procent. En förklaring kan vara de tillfälliga resurstillskott som kommunerna fick från staten under lågkonjunkturen. Dessutom pågår flera större anläggningsprojekt där olika landskap är medfinansierare, bland annat i Stockholm och Västra Gö-

Diagram 70 Bostadsinvesteringar

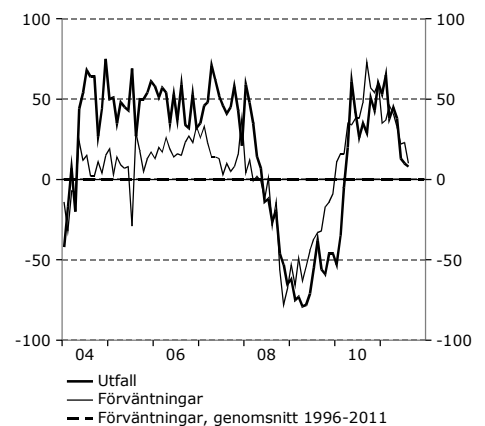
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 71 Orderstocken, byggande av hus

Nettotal, säsongrensade månadsvärden

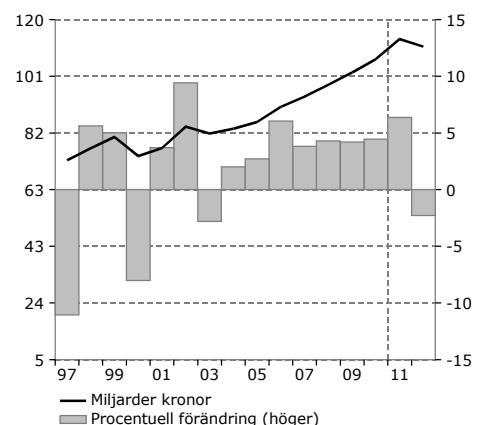


Anm. Avser småhus, flerbostadshus och kommersiella fastigheter.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 72 Offentliga myndigheters investeringar

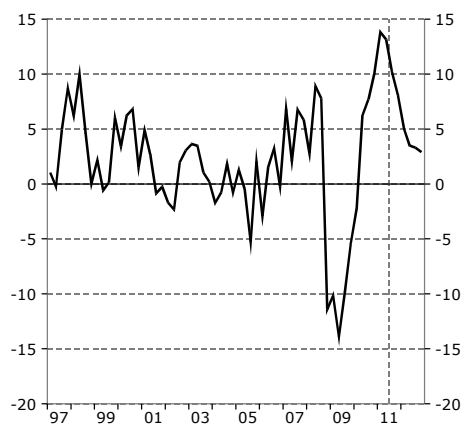
Miljarder kronor, fasta priser respektive årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 73 Lagerinvesteringar

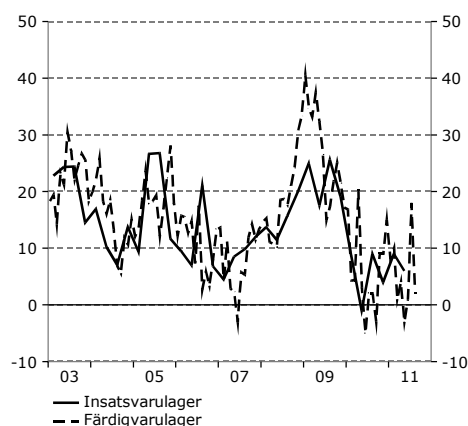
Miljarder kronor, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 74 Lageromdömen i industrin

Nettotal, kvartals- respektive månadsvärden

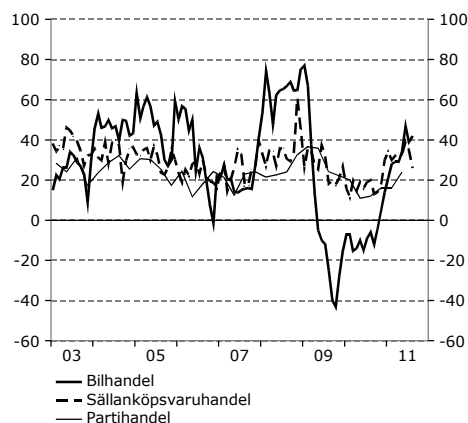


Anm. Högre netttotal innebär att fler företag är missnöjda med för stora lager.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 75 Lageromdömen i handeln

Nettotal, månads- respektive kvartalsvärden



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

Källa: Konjunkturinstitutet.

taland. År 2012 dämpas investeringstillväxten i kommunsektorn men nivån är ändå hög jämfört med åren före.

Lager

INDUSTRIN FORTSATT NÖJD MEN INOM HANDELN BÖRJAR LAGREN BLI FÖR STORA

Efter att ha dragit ner sin lagerhållning kraftigt i samband med finanskrisen påbörjade företagen en återuppbyggnad 2010. Företagen fortsatte att bygga upp lager i relativt stor utsträckning under de två första kvartalen i år (se diagram 73). Även efter dessa ökningarna svarar industriföretagen i Konjunkturbarometern att man generellt sett är nöjda med storleken på sina lager. Framför allt gäller detta för lagren av insatsvaror, men också för lagren av färdigvaror, även om man inom vissa branscher ger uttryck för ett visst ökat missnöje (se diagram 74).

Inom handeln däremot syns tydligare att lageruppbyggnaden under första halvåret inte helt och hållet var avsiktlig (se diagram 75). Tydligast framgår detta för bilhandeln, men även annan handel visar på ett missnöje med lagerutvecklingen under första halvåret, som till exempel konfektions- och skohandeln och handeln med informations- och kommunikationsutrustning.

Tabell 13 Lagerinvesteringar

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentenheter

	2010	2011	2012
Industrins lager av insatsvaror	-1,0	5,4	-0,2
Industrins lager av varor i arbete och färdigvaror	7,4	20,0	1,9
Handelslager	1,5	8,8	-0,5
Skogslager	7,7	6,5	6,8
Övriga lager ¹	5,8	5,6	6,6
Summa lagerförändring	21,4	46,4	14,6
Lageromslag ²	63,7	25,0	-31,8
Bidrag till totala efterfrågans tillväxt, procentenheter ³	1,5	0,5	-0,6
Bidrag i procent av BNP föregående år ³	2,1	0,8	-0,9

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

² Lageromslaget är årets lagerförändring minus föregående års lagerförändring.

³ Om lagren ökar mer än föregående år är lageromslaget positivt och registreras i nationalräkenskaperna som ett positivt bidrag till BNP-tillväxten (det omvända gäller om lageromslaget är negativt). Nettoeffekten är dock normalt mindre eftersom lagerförändringar även påverkar importen.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

LAGERINVESTERINGARNA HAR FORTSATT STOR EFFEKT PÅ EFTERFRÅGANS UTVECKLING

Under andra halvåret i år och under 2012 fortsätter företagen att bygga upp sina lager, men i allt mindre utsträckning. Lagerinve-

steringarnas bidrag till efterfrågeutvecklingen kommer därmed att vara negativt de kommande kvartalen. Sommarens fördjupning av den statsfinansiella oron gör att efterfrågans återhämtning bromsar in. Såväl industrins lager av färdigvaror som handelns lager kommer därför att öka något mer än önskvärt under andra halvåret i år. Under 2012 anpassar sedan företagen sina lager till de nivåer man vill hålla.

Årets stora lageruppskyggnad spär på efterfrågans tillväxt med motsvarande 0,5 procentenheter. Nästa år blir lagerökningarna betydligt mindre än under 2011 och därmed kommer lagerinvesteringarna att bromsa efterfrågans tillväxt kraftigt, eller med motsvarande 0,6 procentenheter (se tabell 13).

Import

EXPORTEN DRIVER IMPORTENS TILLVÄXT 2011 OCH 2012

Den starka utvecklingen av efterfrågan 2010 bidrog till att importen ökade med nästan 13 procent 2010 (se tabell 14 samt diagram 76). Åren 2011 och 2012 utvecklas efterfrågan i en långsammare takt, vilket gör att även importen växer långsammare dessa år.

Importtillväxten var forstsatt stark första kvartalet i år, men den avtog det andra kvartalet. Att tillväxten i varuexporten föll (se avsnittet ”Export” ovan) var en bidragande orsak till att bland annat importtillväxten av bearbetade varor blev svagare än föregående kvartal (se diagram 77). Hushållens svagare konsumtionsutveckling andra kvartalet dämpade också importtillväxten. Särskilt påverkades importen av sällanköpsvaror som exempelvis teleprodukter. Tillväxten av importen av olika motorfordon föll också. Men även om man beaktar efterfrågeutvecklingen var importen det andra kvartalet oväntat låg.

Tabell 14 Import

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

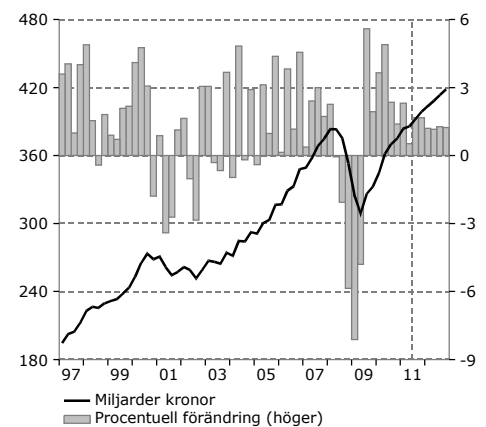
	2010	2010	2011	2012
Import av varor	1 071	17,3	8,2	4,5
Varav: Bearbetade varor	763	21,0	10,3	4,2
Råvaror	306	7,8	2,6	4,0
Import av tjänster	386	1,9	5,3	5,7
Import	1 457	12,8	7,5	4,7

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Under resten av året tar dock importtillväxten fart igen. Investeringarna i industrin ökar relativt snabbt både 2011 och 2012, vilket i sin tur driver upp importen av investeringsvaror. Dessa två år förklarar de fasta bruttoinvesteringarna ca 15 respektive 40 procent av den totala importtillväxten enligt Konjunkturinstitutets input/output-modell. Lagerinvesteringarnas bidrag till

Diagram 76 Import

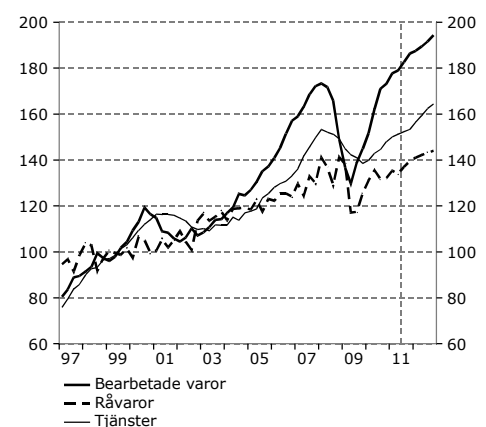
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 77 Import

Index 1999=100, fasta priser, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

importtillväxten avtar dock framöver. Nästa år ger lagerinvesteringarna ett starkt negativt bidrag till importutvecklingen.¹⁵

Det är dock framför allt exporten, med sitt stora importinnehåll, som driver tillväxten i importen. Exportutvecklingen förklarar ca 50 procent av importtillväxten för perioden 2011–2012, enligt Konjunkturinstitutets modellberäkningar. Även om exporttillväxten 2011–2012 dämpas jämfört med 2010, fortsätter den att generera mycket import.

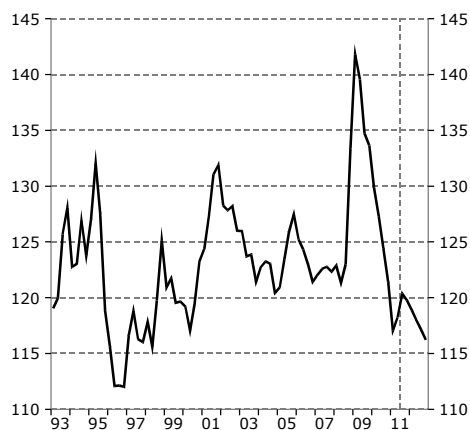
Den senaste tidens finansiella oro gör att hushållens konsumtion hålls tillbaka något i år. Därmed bidrar inte hushållens konsumtion i år till importutvecklingen i samma omfattning som 2010. Importen av exempelvis personbilar, stiger med 15 procent 2011. Det är en stark tillväxt, dock betydligt lägre än fjolårets 37 procent.

År 2012 växer hushållens konsumtion snabbare vilket också drar upp importen. Importen av sällanköpsvaror, som till exempel kläder och elektronik, utvecklas då starkare än 2011.

Råvaruimporten växte med nästan 8 procent 2010, mycket tack vare starka lagerinvesteringar. I år och 2012 växer råvaruimporten i en lugnare takt, med ca 3,5 procent i genomsnitt per år.

Diagram 78 Nominell växelkurs, importvägd

Index 1991=100, kvartalsvärden



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

STARK KRONA DRAR UPP TJÄNSTEIMPORTEN

Trots hushållens höga försiktighetssparande, innebär den starka kronan (se diagram 78) att svenskarnas konsumtion utomlands växer med i genomsnitt 8 procent per år under perioden 2011–2012.¹⁶ Importen av frakttjänster, som växte med 6,5 procent 2010, visar i genomsnitt en låg tillväxt åren 2011 och 2012, delvis som följd av den lägre importtillväxten av varor. Men övrig tjänsteimport (där bland annat olika företagstjänster ingår) gynnas också av den starka växelkursen och växer med 7 procent i år och ca 5 procent 2012. Den totala tjänsteimporten växer med ca 5 respektive 6 procent 2011 och 2012 (se tabell 14 och diagram 76).

Sammantaget växlar tillväxten för den totala importen ner till 7,5 procent 2011 och 4,7 procent 2012. Detta innebär bland annat att importens andel av den totala efterfrågan inte hinner återhämta sig helt 2011 efter fallet 2009, men den närmar sig den trendmässiga utvecklingen mot slutet av prognosperioden (se diagram 51).

¹⁵ Se fördjupningen "Lager – en viktig kugge i ekonomin" i *Konjunkturläget*, december 2009 för en diskussion om lagerinvesteringarnas effekt på ekonomin.

¹⁶ Svenskars konsumtion utomlands bokförs som tjänsteimport.

Export- och importpriser

FÖRSTÄRKNINGEN AV KRONAN

SÄNKTE PRISERNA FÖRRA ÅRET

Snabbt stigande råvarupriser på världsmarknaden och en kraftig förstärkning av kronan var det som främst präglade export- och importprisernas utveckling förra året.

Under de senaste tio åren har råvarupriserna stigit snabbt, vilket framför allt förklaras av den snabba ekonomiska utvecklingen i tillväxtländerna. I första hand är det priserna på metaller och råolja som stigit, men förra året steg även priserna på olika jordbruksprodukter betydligt beroende på svaga skördeutfall. Även i efterföljande produktionsled ökade priserna jämförelsevis starkt förra året. Kronans förstärkning innebar dock att såväl export- som importpriser uttryckta i svenska kronor föll svagt 2010 (se diagram 79 och tabell 15).

Tabell 15 Export- och importpriser

Procentuell förändring

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

FALLANDE PRISER ÄVEN FORTSÄTTNINGSVIS

Världsmarknadspriserna på råvaror kommer generellt att ligga kvar på höga nivåer de kommande åren. Beroende på osäkerheterna kring den ekonomiska utvecklingen i världen faller de dock tillbaka något jämfört med prisnivåerna första halvåret 2011. För helåret 2011 stiger importpriset på råvaror betydligt mer än exportpriset. Detta beror på stigande priser på råolja och petroleumprodukter som utgör en större andel av importerade än exporterade råvaror, och fallande trävarupriser som utgör en större andel i exporten av råvaror. Liksom i fjol stiger de internationella priserna i de efterföljande produktionsleden jämförelsevis starkt. Den fortsatta förstärkningen av kronan gör dock att utrikeshandelspriserna uttryckta i svenska priser sjunker även i år. Totalt sett faller exportpriserna med drygt 1 procent i år och importpriserna med ca 0,5 procent (se diagram 80 och diagram 81 samt tabell 15).

Nästa år fortsätter export- och importpriserna att sjunka ytterligare något. Återigen är det en fortsatt successivt allt starkare krona som bidrar till de lägre priserna. Dessutom innebär prisut-

Diagram 79 Kronans nominella effektiva växelkurs, KIX

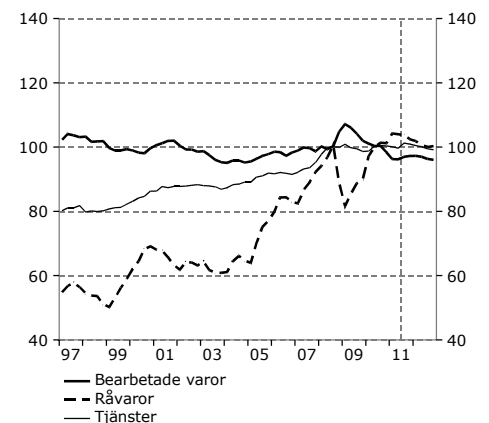
Index 1992-11-18=100, månadsvärden



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 80 Exportpris

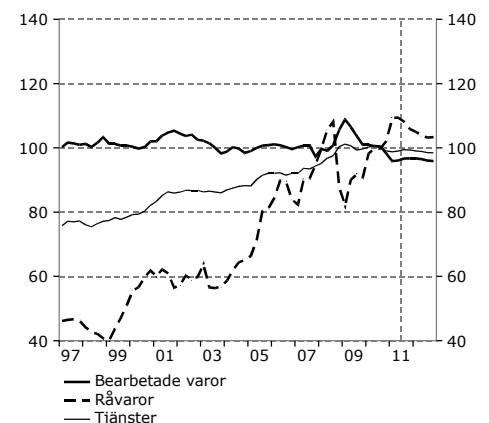
Index 2010=100, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 81 Importpris

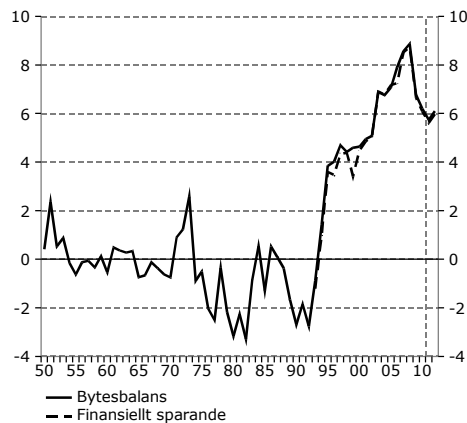
Index 2010=100, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 82 Bytesbalans

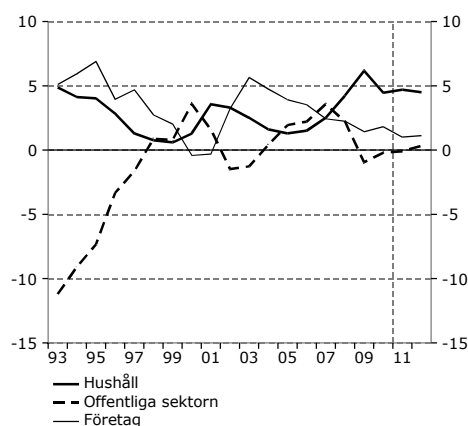
Procent av BNP, löpande priser



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

Diagram 83 Finansiellt sparande

Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

vecklingen på råolja, industrimetaller och vissa jordbruksvaror att priserna på exporterade och importerade råvaror faller tillbaka något nästa år (se diagram 80 och diagram 81).

Bytesbalans, finansiellt sparande och BNI

EN STOR ANDEL AV INKOMSTERNA SPARAS ÄVEN KOMMANDE ÅR

Bytesbalansen utgör tillsammans med kapitaltransfereringarna Sveriges samlade finansiella sparande gentemot omvärlden¹⁷ (se tabell 16). Eftersom kapitaltransfereringarna är jämförelsevis små är det i första hand bytesbalansen som förklarar utvecklingen för det finansiella sparandet.

Efterfrågebortfallet från omvärlden bidrog till att bytesbalansen mätt som andel av BNP minskade både 2009 och 2010. Handelsbalansen försvagades men framför allt minskade nettot av kapitalinkomster, till exempel aktieutdelningar, kraftigt från en mycket hög nivå 2008. Sett i ett historiskt perspektiv var dock det finansiella sparandet fortsatt mycket högt (se diagram 82).

I år minskar det finansiella sparandet ytterligare trots ökande överskott i utrikeshandeln med både varor och tjänster för att åter vända upp till ca 6 procent 2012 (se diagram 82 och tabell 16). Osäkerheten om den ekonomiska utvecklingen leder till att hushållen fortsätter att spara en stor andel av sina inkomster både 2011 och 2012. Ökningen av det finansiella sparandet nästa år kommer dock från den offentliga sektorn (se diagram 83).

Tabell 16 Finansiellt sparande

Miljarder kronor, löpande priser

	2010	2011	2012
Handelsbalans	80	87	97
Tjänstebalans	115	122	130
Löner, netto	-2	-2	-3
Kapitalavkastning, netto	59	43	48
Transfereringar med mera, netto	-46	-49	-52
Bytesbalans	205	200	221
<i>Procent av BNP</i>	<i>6,2</i>	<i>5,7</i>	<i>6,0</i>
Kapitaltransfereringar	-4	-4	-5
Finansiellt sparande	201	196	216
<i>Procent av BNP</i>	<i>6,1</i>	<i>5,6</i>	<i>6,0</i>

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

¹⁷ Det finansiella sparandet definieras som de bruttonationalinkomster som inte används för inhemsk konsumtion eller transfereringar till utlandet och inte heller till inhemskt reallt sparande (reala investeringar).

REAL BNI PER CAPITA TILLBAKA PÅ 2008 ÅRS NIVÅ NÄSTA ÅR

BNP mäter värdet av vad som produceras inom landet medan BNI mäter inkomsterna för de personer som är bokförda i landet. I första hand används inkomsterna för konsumtion och investeringar. Utvecklingen för real BNI beräknas därför utifrån prisutvecklingen för inhemsk användning. För att mäta den genomsnittliga invånarens inkomstutveckling tar man hänsyn även till befolkningsutvecklingen.

Efter att ha minskat kraftigt 2009 vände real BNI per capita upp rejält 2010 när återhämtningen tog fart. Fortfarande låg inkomsterna dock en bra bit under 2008 års nivå. Inkomstutvecklingen bromsar nu in, men den blir ändå så pass stark att den genomsnittliga invånarens tidigare inkomstbortfall till fullo är inhämtat 2012 (se diagram 84 och tabell 17).

Tabell 17 BNI

Miljarder kronor, löpande pris respektive procentuell förändring

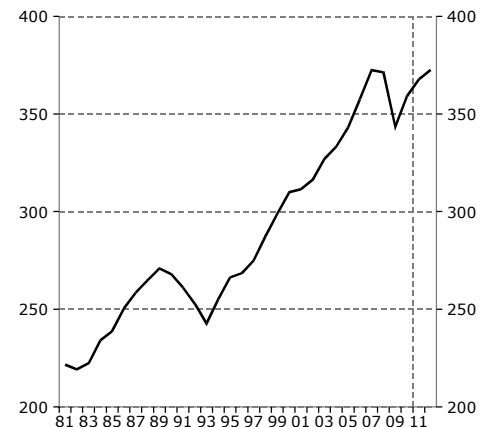
	2010	2010	2011	2012
BNI	3 367	7,1	4,7	3,8
Deflator, inhemsk användning		1,5	1,5	1,7
Real BNI		5,4	3,2	2,0
Befolkning ¹	9 377	0,9	0,8	0,7
Real BNI per capita²	359	4,5	2,4	1,3

¹ Tusental personer. ² Tusental kronor.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 84 Real BNI per capita

Tusentals kronor, fasta priser, referensår 2010



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Produktion och arbetsmarknad

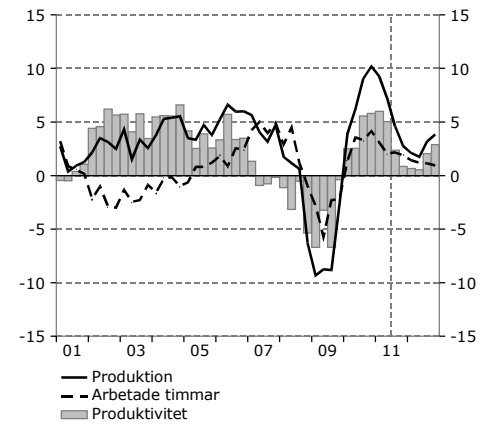
Svensk ekonomi växte starkt under det första halvåret, men tillväxten bromsar nu snabbt in. Osäkerheten kring statsfinanserna i en rad länder har lett till en tilltagande oro på de finansiella marknaderna, vilket dämpar hushållens och företagens tillförsikt. Både produktion och arbetsmarknad berörs. Nedgången i arbetslösheten stannar av och arbetslösheten ligger kvar på ca 7,5 procent under hela 2012. Resursutnyttjandet är lågt och svensk ekonomi befinner sig fortfarande i en lågkonjunktur i slutet av 2012.

Svensk ekonomi växte starkt andra kvartalet 2011. Enligt snabbversionen av nationalräkenskaperna ökade produktionen i näringslivet med hela 7,2 procent jämfört med motsvarande kvartal 2010 (se diagram 85). Antalet arbetade timmar ökade också, men bara med 2,1 procent. Företagen använde befintliga resurser mer effektivt och produktiviteten ökade med hela 5 procent. Även antalet sysselsatta fortsatte att öka under andra kvartalet, men i långsammare takt än tidigare. Arbetslösheten sjönk till 7,5 procent (se diagram 86). I dagsläget finns det gott om lediga resurser på arbetsmarknaden och arbetslösheten bedöms klart överstiga sin jämviktsnivå.

Osäkerheten kring statsfinanserna i en rad länder och den finansiella oron som blåste upp under sommaren innebär att inhemsk och utländsk efterfrågan utvecklas svagt de kommande kvartalen. Dämpningen av tillväxten i produktion och timmar blir därmed kraftigare än vad som tidigare förutsågs. Eftersom oron antas bli förhållandevis kortvarig behåller företagen större delen av sin personal och tillväxten i produktiviteten saktar in en tid framöver. Antalet nyanställningar i ekonomin blir färre, men sysselsättningen växer ändå under hela prognosperioden till och med 2012, om än långsamt. Det är främst inom näringslivet som tillväxten i sysselsättningen bromsar in. Även tillväxten i arbetskraften dämpas. Återhämtningen tar fart igen under loppet av 2012 då oron på de finansiella marknaderna antas ha lagt sig. Produktionen stiger då snabbare och företagens behov av att anställa ökar successivt igen.

Att utvecklingen i både produktion och sysselsättning saktar in under det närmaste året gör att resursutnyttjandet endast stiger i långsam takt. Arbetslösheten stannar kvar på ungefär 7,5 procent under hela 2012. I slutet av 2012 finns det fortfarande mycket lediga resurser i ekonomin mätt med både arbetsmarknads- och BNP-gapet (se diagram 87). Svensk ekonomi befinner sig därmed fortfarande i en lågkonjunktur i slutet av 2012.

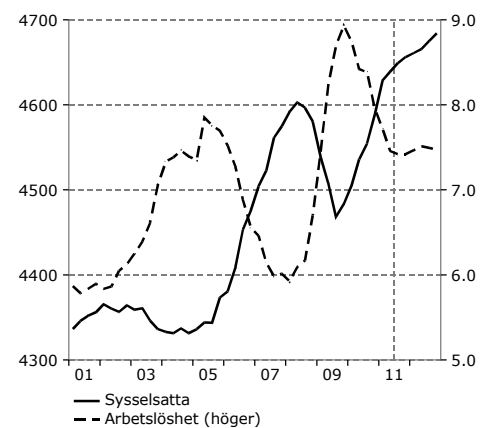
Diagram 85 Produktion, arbetade timmar och produktivitet i näringslivet
Årlig procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 86 Sysselsättning och arbetslöshet

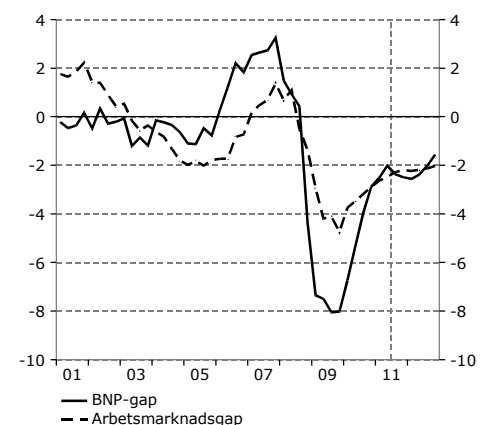
Tusental respektive procent av arbetskraften, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 87 BNP-gap och arbetsmarknadsgap

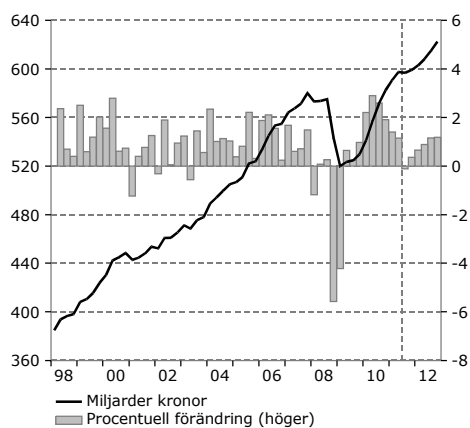
Procent av potentiell BNP respektive potentiellt arbetade timmar, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 88 Näringslivets produktion

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 89 Anställningsplaner i näringslivet

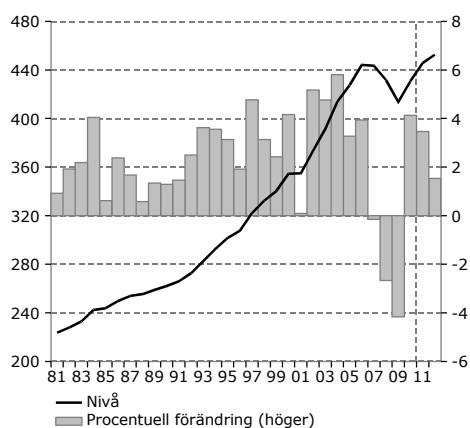
Nettotal, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 90 Produktivitet i näringslivet

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



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Produktion, produktivitet och arbetade timmar

LÄGRE TILLVÄXT I EFTERFRÅGAN MEDFÖR ATT ÖKNINGEN I NÄRINGSLIVETS PRODUKTION SAKTAR IN

Näringslivets produktion fortsatte att växa starkt det andra kvartalet och ökade enligt snabbversionen av nationalräkenskaperna med 7,2 procent jämfört med motsvarande kvartal föregående år. Lägre utländsk och inhemsk efterfrågan gör emellertid att återhämtningen nu saktar in. Tillväxten i näringslivets produktion blir dämpad under återstoden av 2011 och första halvåret 2012 (se diagram 88). Helåren 2011 och 2012 ökar näringslivets produktion med 5,8 respektive 2,7 procent (se tabell 18). På grund av utvecklingen av skattenettet, det vill säga summan av produktskatter och produktsubventioner, växer BNP och produktionen till baspris snabbare än BNP till marknadspris 2011 (se tabell 18 och faktaruta nedan). Produktionen mätt till baspris används när man beräknar produktiviteten i näringslivet.

Antalet arbetade timmar i näringslivet fortsatte också att öka det andra kvartalet och växte med 2,1 procent jämfört med motsvarande kvartal 2010. Men den dämpade efterfrågan syns nu även i företagens anställningsplaner som minskat de senaste månaderna enligt Konjunkturbarometern. Nivån är emellertid fortsatt relativt hög (se diagram 89). År 2011 ökar antalet arbetade timmar med 2,3 procent och 2012 med 1,2 procent (se tabell 19).

Det andra kvartalet 2011 ökade produktiviteten i näringslivet med hela 5 procent jämfört med motsvarande period föregående år. I takt med att efterfrågan och produktionen ökade under 2010 och i början av 2011 så har produktiviteten inom näringslivet successivt återhämtat sig. Det har delvis skett genom att företagen har kunnat använda befintliga resurser för att öka sin produktion. Den dämpade efterfrågeutvecklingen under andra halvåret 2011 och i början av 2012 överraskar näringslivet till viss del och företagen kan inte använda resurserna fullt ut. Tillväxten i produktiviteten saktar därför in från 3,5 procent 2011 till 1,5 procent 2012 (se tabell 3 och diagram 90) (se även avsnittet "Resursutnyttjande" i detta kapitel).

FAKTA

BNP till marknadspris och baspris

BNP mäts både till marknadspris¹⁸, som är det pris som köparen möter, och till baspris, det vill säga det pris som producenterna får för sina produkter. Skillnaden mellan dessa mått är skattenettet, vilket utgörs av summan av produktskatter och produktsubventioner. Produktskatter är skatter som man är

¹⁸ BNP till marknadspris (mottagarpris) = BNP till baspris + produktskatter - produktsubventioner.

skyldig att betala per enhet av en vara eller tjänst som produceras, exempelvis tobaksskatt, energiskatt och moms. Produk-
subventioner är subventioner som staten betalar ut per enhet av
en producerad eller importerad vara eller tjänst, exempelvis
jordbrukssubventioner. Utvecklingen av skattenettet beror av
sammansättningen i efterfrågan eftersom det bland annat är
olika skattesatser på olika produkter. Om högt beskattade efter-
frågekomponenter (exempelvis hushållens konsumtion) växer
snabbare än lågt beskattade efterfrågekomponenter (exempelvis
export) ökar skattenettet snabbare än BNP till baspris. Det
innebär att BNP till marknadspris ökar snabbare än BNP till
baspris. Då produktskatter och produktsubventioner inte har
något att göra med hur effektivt produktionsresurserna används
i ekonomin så mäts produktiviteten till baspris.

ORDERINGÅNGEN OCH PRODUKTIONEN I TILLVERKNINGS- INDUSTRIN VÄXER I LÅNGSAMMARE TAKT

Industriproduktionen ökade kraftigt med drygt 13 procent det
andra kvartalet 2011 jämfört med motsvarande kvartal 2010.
Flera indikatorer tyder nu på en mer dämpad tillväxt inom indu-
strin. Enligt Konjunkturbarometern är ökningstakten för order-
ingången inom tillverkningsindustrin nu nära noll (se diagram
91), och produktionstillväxten har dämpats. Även inköpschefs-
index i juli vittnar om en mer dämpad efterfrågan, där orderin-
gången från både hemmamarknaden och exportmarknaden var
svag.

Den vikande efterfrågan får stor inverkan på produktionsut-
vecklingen inom industrin under nästkommande år. Tillväxten i
industriproduktionen sjunker från 10,4 procent i år till 3,6 pro-
cent 2012 (se diagram 92 och tabell 18).

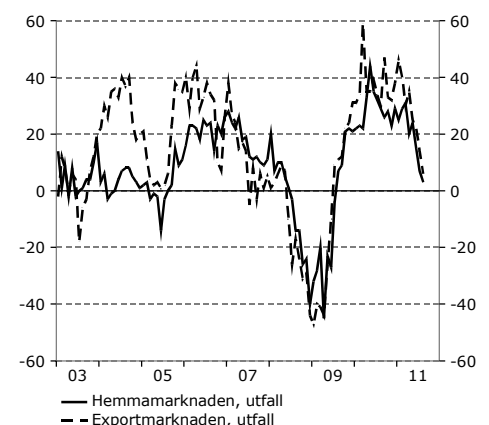
Efterfrågan i tillverkningsindustrin har under 2011 i stor ut-
sträckning gynnats av stora investeringsbehov i Sverige och i
omvärlden, vilket drivit på den svenska investeringsvaruindu-
strin. Osäkerheten under andra halvåret 2011 och i början av
2012 gör emellertid att en del investeringsbeslut skjuts på fram-
tiden och tillväxten i produktionen inom investeringsvaruindu-
strin dämpas.

Produktionsutvecklingen hämmas också av att näringslivet
inte längre bygger upp sina lager i samma omfattning som tidiga-
re. Konjunkturbarometern indikerar att man inom tillverknings-
industrin fortsatt är relativt nöjda med sina lagerstockar.

Under andra kvartalet använde industriföretagen sina resurser
mer effektivt. Det bidrog till att produktiviteten ökade starkt.
Antalet arbetade timmar inom industrin ökade med 2,1 procent
andra kvartalet jämfört med motsvarande kvartal 2010. Fram-
över kommer antalet arbetade timmar fortsätta att öka, men
svagt. År 2011 ökar antalet arbetade timmar inom industrin med
2,4 procent och 2012 med 0,4 procent. Historiskt sett har indu-

**Diagram 91 Orderingång i
tillverkningsindustrin**

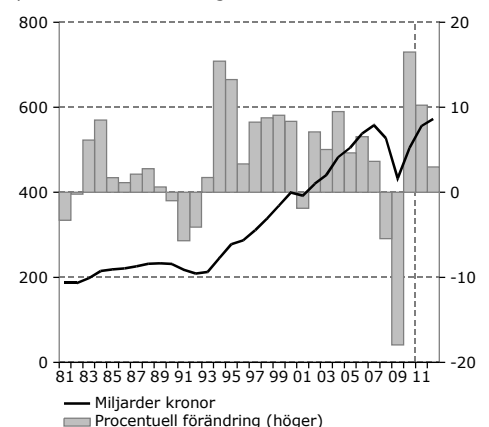
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 92 Industriproduktion

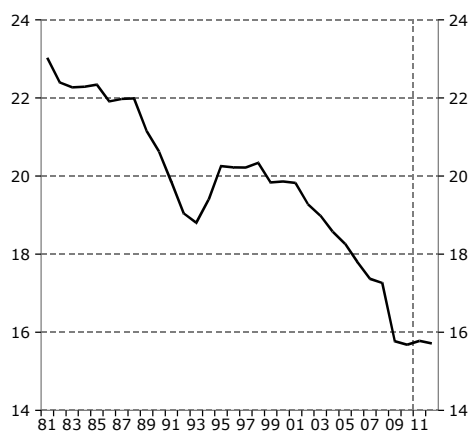
Miljarder kronor, fasta priser respektive årlig
procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 93 Arbetade timmar i industrin

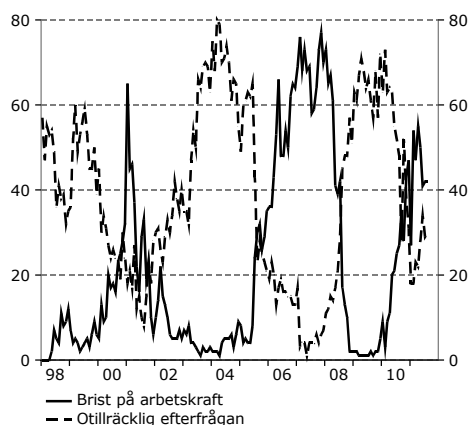
Andel av totalt antal arbetade timmar i hela ekonomin, procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 94 Bygg- och anläggningsverksamhet

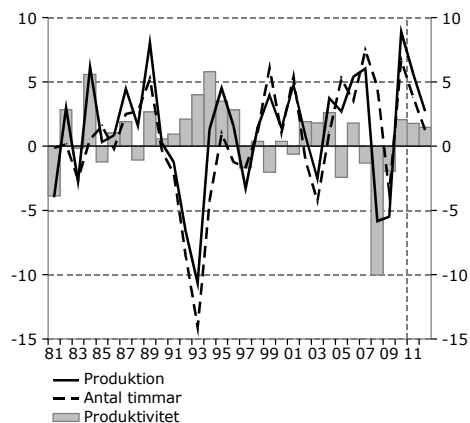
Främsta hindret för företagens byggande, andel företag i procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 95 Produktion, arbetade timmar och produktivitet i byggsektorn

Årlig procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

strins andel av det totala antalet arbetade timmar i hela ekonomin trendmässigt sjunkit, delvis till följd av relativt stora produktivetsförbättringar (se diagram 93). Att efterfrågan dämpas det andra halvåret 2011 överraskar företagen något vilket gör att tillväxten i produktiviteten tillfälligt faller tillbaka. Industrins ökade användning av konsulttjänster från bemanningsföretag mildrar denna effekt något, då företagen lättare kan minska inhyrd personal än egen personal. Åren 2011 och 2012 ökar produktiviteten inom tillverkningsindustrin med 7,8 respektive 3,2 procent.

Tabell 18 Produktion

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

	2010	2010	2011	2012
Varubranscher	818	12,5	7,7	3,2
Varav: Industri	502	16,0	10,4	3,6
Byggverksamhet	158	8,5	5,8	3,2
Tjänstebanscher	1 435	4,7	4,8	2,4
Varav: Handel	334	8,7	5,4	2,4
Företagstjänster	336	6,3	6,6	3,0
Näringsliv	2 252	7,4	5,8	2,7
Offentliga myndigheter	579	-0,7	0,4	0,4
BNP till baspris¹	2 874	5,6	4,7	2,2
Produktskatter/subventioner	425	4,2	2,3	2,5
BNP till marknadspris	3 299	5,4	4,3	2,3

¹Inklusive produktion i hushållens icke vinstdrivande organisationer.

Anm. Med produktion avses här förädlingsvärdet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

ÄVEN BYGGBRANSCHEN PÅVERKAS AV EN LÄGRE TILLVÄXT I EFTERFRÅGAN

Tillväxten i byggbranschen är fortsatt stark och det andra kvartalet 2011 steg produktionen med 8,3 procent jämfört med motsvarande kvartal 2010. Produktionen i byggbranschen har växt starkt och i början av 2011 steg bristen på arbetskraft till höga nivåer (se diagram 94). I Konjunkturbarometern anger nu emellertid ett ökat antal företag otillräcklig efterfrågan som främsta hinder för produktionen, vilket indikerar att även byggbranschen märkt av att tillväxten i efterfrågan viker. Detta återspeglas även i att byggplanerna på ett års sikt har fallit tillbaka.

Trots de något svagare indikatorerna ökar produktionen inom byggbranschen med 5,8 procent respektive 3,2 procent 2011 och 2012 (se diagram 95). Utbetalningarna av rot-avdraget har stabiliserats och ökar nu i mer måttlig takt än tidigare. Det tyder på att tillväxten i ombyggnationer dämpas. Nybyggnationerna ökar desto starkare och bidrar än mer till produktionsstillväxten i byggbranschen (se även avsnittet "Fasta bruttoinvesteringar" i kapitlet "BNP och efterfrågan").

Anställningsplanerna inom byggbranschen är fortsatt på en relativt hög nivå och antalet arbetade timmar ökar med 3,9 procent respektive 1,7 procent 2011 och 2012 (se tabell 19). Produktiviteten i byggbranschen ökar med 1,8 procent 2011 och något mindre 2012, med 1,5 procent (se tabell 20).

Tabell 19 Arbetade timmar

Miljoner timmar respektive procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	2010	2010	2011	2012
Varubranscher	1 962	2,7	2,2	0,9
Varav: Industri	1 147	1,3	2,4	0,4
Byggverksamhet	536	6,3	3,9	1,7
Tjänstebranscher	3 266	3,4	2,3	1,4
Varav: Handel	953	2,8	1,6	1,2
Företagstjänster	823	2,9	3,2	1,3
Näringsliv	5 228	3,1	2,3	1,2
Offentliga myndigheter	1 936	-1,0	0,2	-0,2
Totalt¹	7 318	1,9	1,7	0,8

¹ Inklusivt arbetade timmar i hushållens icke vinstdrivande organisationer.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

KONJUNKTURBAROMETERN GER EN SPLITTRAD BILD AV TJÄNSTEBRANSCHERNA

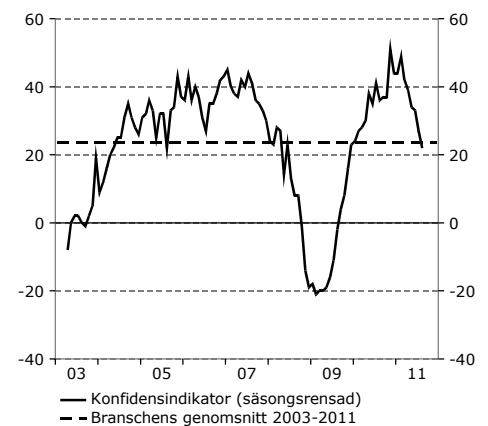
Tjänstebranschernas produktion ökade med 6,1 procent andra kvartalet jämfört med motsvarande kvartal föregående år. Konjunkturbarometerens konfidensindikator för de privata tjänstenäringarna har backat sedan mars 2011 och är nu i nivå med genomsnittet för perioden 2003–2011 (se diagram 96). Det är ett tydligt tecken på en avmattning. Ser man till förväntningarna inom olika delbranscher är bilden något splittrad. Inom de företagsnära branscherna åkerier och personaluthyrningsföretag, har förväntningarna fallit vilket stämmer väl med bilden av en försvagad industrikonjunktur. Förväntningarna hos arkitekter och tekniska konsulter är på en fortsatt hög nivå, vilket kan bero på att dessa branscher har gemensamma kunder med byggbranschen som fortfarande går relativt starkt. Även datakonsult- och programvarubranschen har fortsatt höga förväntningar på efterfrågan på företagens tjänster. Det kan bero på att deras produktion delvis drivs av tjänsteexport som inte dämpas lika mycket som exporten av varor (se även avsnittet ”Export” i kapitlet ”BNP och efterfrågan”). Återhållsamma hushåll har gjort att även konfidensindikatorn för handeln fallit tillbaka kraftigt.

Till följd av ett starkt första halvår 2011 har dämpningen av efterfrågan störst effekt på tjänstebranschernas produktion hela året 2012. År 2011 och 2012 ökar produktionen med 4,8 respektive 2,4 procent (se diagram 97 och tabell 18).

Arbetade timmar inom tjänstebranscherna ökar med 2,3 procent 2011 och med 1,4 procent 2012 (se tabell 19). Fortsatt

Diagram 96 Konfidensindikator för tjänsteverksamhet

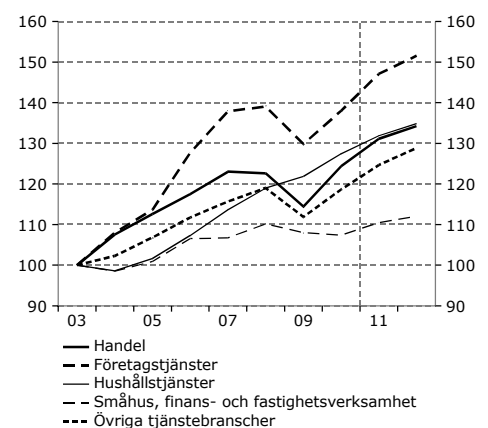
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 97 Produktion i tjänstebranscherna

Index 2003=100



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

ökande inköp av utbildnings- och omsorgstjänster från privat sektor till offentlig sektor under perioden driver på utvecklingen.

Tabell 20 Produktivitet

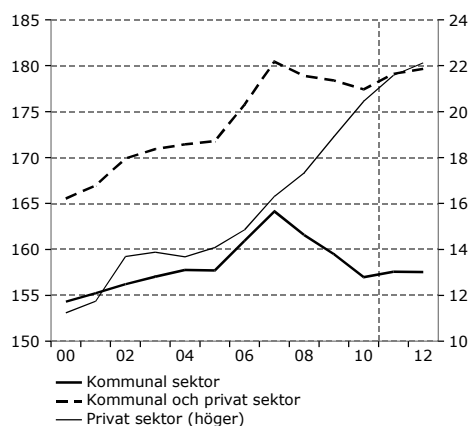
Kronor per timme respektive procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden

	2010	2010	2011	2012
Varubranscher	417	9,6	5,4	2,3
Varav: Industri	438	14,4	7,8	3,2
Byggverksamhet	295	2,0	1,8	1,5
Tjänstebanscher	439	1,3	2,4	1,1
Varav: Handel	350	5,7	3,8	1,1
Företagstjänster	408	3,3	3,3	1,7
Näringsliv	431	4,1	3,5	1,5
Offentliga myndigheter	299	0,3	0,1	0,6
Hela ekonomin	393	3,6	2,9	1,4

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 98 Kommunalt finansierade arbetade timmar

Miljoner arbetade timmar, kalenderkorrigerade årsvärden



Källa: SCB och Konjunkturinstitutet.

ARBETADE TIMMAR I OFFENTLIG SEKTOR PLANAR UT

Produktionen i offentlig sektor ökar svagt 2011 och 2012 (se tabell 18). Antalet arbetade timmar är i princip oförändrat under 2011 och 2012. Därmed bryts trenden av fallande antal arbetade timmar i offentlig sektor som varit tydlig under åren 2008–2010.

Under de senaste åren har det skett en kraftig ökning av tjänster riktade till hushåll, som finansieras av kommunsektorn, men som produceras i privat sektor. Exempelvis har antalet friskolor och privata förskolor ökat. Detta har lett till en påtaglig ökning de senaste åren av antalet arbetade timmar i privat sektor som är kommunalt finansierade (se diagram 98). Antalet arbetade timmar i kommunsektorn har samtidigt minskat och sett tillsammans har utvecklingen av dessa kommunalt finansierade arbetade timmar varit negativ 2008–2010. En faktor bakom den svaga timutvecklingen i kommunsektorn kan vara de förhållandevis höga timlöneökningar för 2008 och 2009 som blev resultatet av 2007 års avtalsrörelse. En annan faktor är den djupa lågkonjunkturen 2008–2009 som, trots tillfälligt ökade statsbidrag, innebar en försiktighet hos kommunerna.

Behovet av sjukvård och äldreomsorg väntas öka framöver i takt med att antalet äldre i befolkningen stiger. Den kommunala konsumtionen behöver öka för att möta denna demografiskt betingade efterfrågan. Både den kommunala produktionen och inköpen av verksamhet från privat sektor väntas stiga under 2011 och 2012 och det totala antalet kommunalt finansierade arbetade timmar ökar i måttlig takt.

Antalet arbetade timmar i staten minskar 2011 och 2012. Myndigheternas anslag skrivs normalt upp med ett pris- och löneomräkningsindex (PLO) som blir mycket lågt båda dessa år. Att så sker är en sen återverkning av de historiskt låga timlöneökningarna inom industrin och en låg KPI-inflation 2009 och

2010. Detta medför ett besparingsbehov och myndigheterna får svårt att behålla samma personalstyrka.

Arbetsmarknaden¹⁹

ANTALET SYSSELSATTA HAR FORTSATT ATT ÖKA MEN I LÅNGSAMMARE TAKT

Återhämtningen på arbetsmarknaden dämpades under andra kvartalet. Arbetslösheten föll jämfört med första kvartalet och uppgick till 7,5 procent i säsongsrensade termer. Samtidigt ökade antalet sysselsatta, men i mindre omfattning än tidigare (se diagram 99).

Sammantaget ökade antalet sysselsatta med ca 50 000 personer under första halvåret 2011 (säsongsrensade). Sysselsättningsökningen var större bland kvinnor än bland män och var relativt sett störst bland unga (15–24 år) och bland äldre (55–64 år).

ÅTERHÄMTNINGEN PÅ ARBETSMARKNADEN DÄMPAS

I samband med finanskrisen 2008–2009 föll BNP kraftigt. Antalet sysselsatta minskade också, men i betydligt mindre omfattning än vad som ges av det historiska sambandet mellan BNP och sysselsättning (se diagram 100). Det var främst inom industrin som sysselsättningen minskade medan den i stort sett var oförändrad inom tjänstebranscherna.

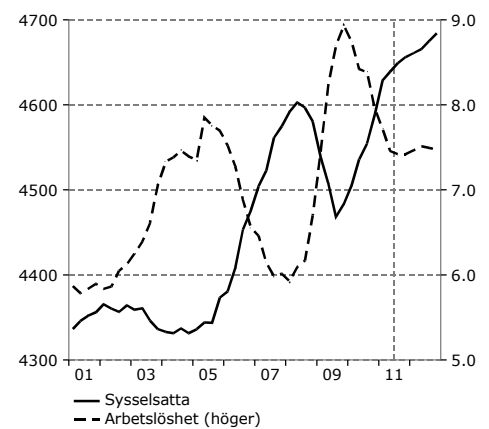
Som en följd av den pågående skuldoron i omvärlden och den osäkerhet som den innebär för svensk ekonomi, dämpas tillväxten i produktionen tredje kvartalet i år för att sedan successivt ta fart igen (se avsnittet ”Produktion, produktivitet och arbetade timmar” ovan). Eftersom oron antas bli relativt kortvarig så förväntas företagen behålla större delen av sin personal, men antalet nyanställningar blir färre.

Bilden av en inbromsning i sysselsättningsstillväxten stöds redan nu av ledande indikatorer. Både företagets anställningsplaner enligt Konjunkturbarometern och antalet nyanmälda lediga platser hos Arbetsförmedlingen ligger förvisso på en hög nivå, men har minskat de senaste månaderna. Det är förenligt med en lägre tillväxt i sysselsättningen framöver (se diagram 101 och diagram 102). Som en följd av den stora osäkerhet som just nu råder i världsekonomin förväntas indikatorerna fortsätta att falla de kommande månaderna, men från en betydligt högre nivå än under finanskrisen 2008.

Konjunkturinstitutets sammantagna bedömning är att sysselsättningen ökar under resten av 2011 samt 2012, men i långsam takt under det kommande året. I slutet av 2012, när tillförsikten

Diagram 99 Sysselsättning och arbetslöshet

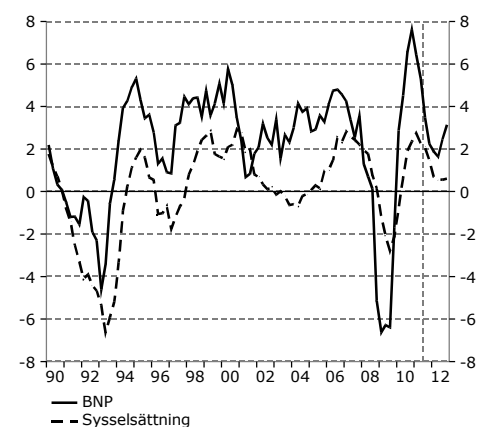
Tusental respektive procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 100 BNP och sysselsättning

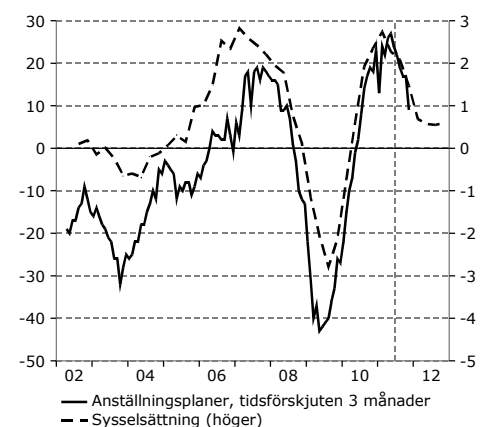
Årlig procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 101 Anställningsplaner i näringslivet och sysselsättning

Nettotal respektive årlig procentuell förändring, säsongsrensade månads- respektive kvartalsvärden

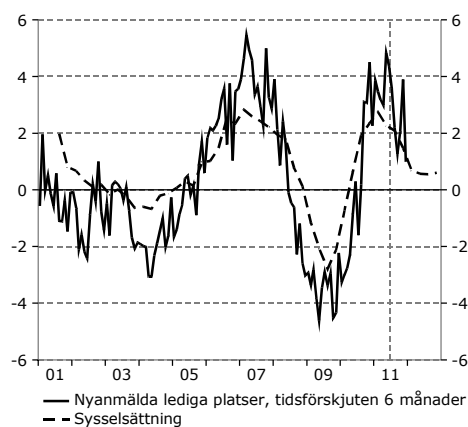


Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

¹⁹ Från och med juni 2011 avser Konjunkturinstitutets arbetsmarknadsprognos åldersgruppen 15–74 år i stället för som tidigare gruppen 16–64 år. Se fördjupningen ”Deltagande på arbetsmarknaden: En jämförelse mellan åldersgrupperna 15–74 år och 16–64 år” i *Konjunkturläget*, juni 2011.

Diagram 102 Nyanmälda lediga platser (normaliserade) och sysselsättning

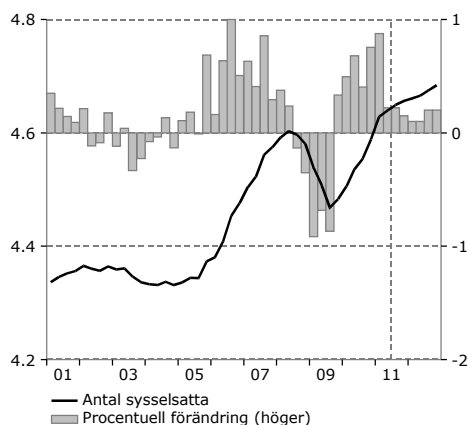
Årlig procentuell förändring, månads- respektive kvartalsvärden



Källor: Arbetsförmedlingen och Konjunkturinstitutet.

Diagram 103 Sysselsättning

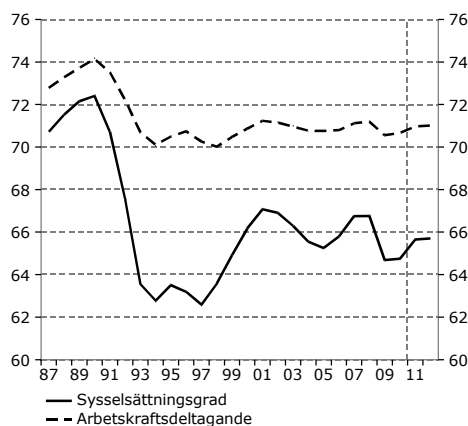
Miljoner respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 104 Sysselsättningsgrad och arbetskräftsdeltagande

Procent av befolkningen 15–74 år



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

hos hushåll och företag återvänder, växer sysselsättningen något snabbare igen (se diagram 103).

Det är i första hand uppgången i antalet sysselsatta i näringslivet som bromsar in. Det sker dels inom industrin och byggbranschen, dels i de privata tjänstebanserna som möter en svagare efterfrågetillväxt från hushållen. Sysselsättningen i offentlig sektor bedöms bli i stort sett oförändrad både 2011 och 2012.

Sammantaget ökar antalet sysselsatta med ca 125 000 personer 2011–2012. Det är snabbare än befolkningen i åldern 15–74 år ökar och därmed stiger sysselsättningsgraden, som utgörs av andelen sysselsatta i förhållande till befolkningen. År 2012 uppgår den till ca 66 procent för åldersgruppen 15–74 år (se tabell 21 och diagram 104).

ARBETSKRAFTEN ÖKAR 2011–2012

Utbudet av arbetskraft bestäms av ett flertal faktorer, varav befolkningstillväxten och dess sammansättning är viktiga. Befolkningstillväxten fortsätter att vara stark både 2011 och 2012 (se tabell 21). Befolkningen ökar dock främst bland de äldre och de har generellt sett ett lägre arbetskraftsdeltagande. Det demografiska tillskottet till arbetskraften är därmed inte lika stort som tillskottet till befolkningen, men det är ändå positivt.

Konjunkturinstitutet bedömer också att regeringens tidigare genomförda reformer, exempelvis jobbskatteavdragen, har en positiv inverkan på benägenheten att söka ett arbete. Det bidrar också till att arbetskraften ökar.²⁰

Vidare kommer antalet personer med sjuk- och aktivitetsersättning fortsätta att minska framöver. Det förklaras främst av att inflödet till sjuk- och aktivitetsersättning minskar. Därtill väntas närmare 30 000 personer utförsäkras från sjukförsäkringen 2011–2012 till följd av ändrade regler. Vissa av dessa personer kommer att söka sig ut till arbetsmarknaden. Men en relativt stor andel av de utförsäkrade återgår till sjukförsäkringen efter ett par månader (se även kapitlet ”Offentliga finanser”).

Även konjunkturläget har betydelse för utbudet av arbetskraft. Under goda tider, när efterfrågan på arbetskraft är stor, söker sig fler till arbetsmarknaden och vice versa. Sysselsättningen växer långsamt det kommande året. Det talar i sig för en begränsad ökning av arbetskraftsutbudet. Men både effekter av demografin och av regeringens reformer bidrar till att utbudet av arbetskraft ändå växer jämförelsevis starkt både 2011 och 2012 (se tabell 21 och diagram 105).

Sammantaget bedöms arbetskraften öka med knappt 90 000 personer 2011–2012. Arbetskraftsdeltagandet, antalet personer i arbetskraften i förhållande till befolkningen i åldern 15–74, uppgår 2012 till 71,0 procent (se diagram 104).

²⁰ Konjunkturinstitutet bedömer att effekterna av reformerna slår igenom gradvis och bidrar positivt till arbetskraftsutbudet även 2011 och 2012.

Tabell 21 Nyckeltal för arbetsmarknaden

Tusental personer, nivå respektive årlig procentuell förändring

	2010	2010	2011	2012
BNP till baspris ¹	2 874	5,6	4,7	2,2
Produktivitet i hela ekonomin ²	393	3,6	2,9	1,4
Arbetade timmar ³	7 318	1,9	1,7	0,8
Medelarbetstid för sysselsatta ⁴	31,0	0,9	-0,4	0,2
Sysselsatta	4 546	1,1	2,1	0,6
Sysselsättningsgrad ⁵		64,7	65,6	65,7
Arbetskraft	4 962	1,1	1,2	0,6
Arbetslöshet ⁶	416	8,4	7,5	7,5
Personer i arbetsmarknads- politiska program ⁶	186	3,8	3,4	3,1
Befolkning 15-74 år	7 022	1,0	0,7	0,5

¹ Miljarder kronor, kalenderkorrigerad. ² Kronor per timme, kalenderkorrigerad, beräknad till baspris. ³ Miljoner timmar, kalenderkorrigerad. ⁴ Timmar per vecka, kalenderkorrigerad. ⁵ Andelen sysselsatta av arbetsför befolkning, procent. ⁶ Procent av arbetskraften.

Källor: SCB, Arbetsförmedlingen och Konjunkturinstitutet.

ARBETSLÖSHETEN KVAR PÅ EN HÖG NIVÅ

Arbetslösheten steg snabbt under 2009 och var närmare 9 procent i slutet av 2009. Sedan dess har arbetslösheten minskat, men nivån är fortfarande hög (se diagram 106).

Efterfrågan på arbetskraft ökar långsamt andra halvåret 2011 samt 2012 samtidigt som utbudet av arbetskraft fortsätter att öka (se diagram 105). Det medför att arbetslösheten förblir kvar på en hög nivå. I slutet av 2012 uppgår den till 7,5 procent (se diagram 106). Redan i dagsläget är andelen arbetslösa med långa inskrivningstider hög. Avmattningen på arbetsmarknaden medför att det blir ännu svårare för dem som står långt ifrån arbetsmarknaden att få ett jobb (se även avsnittet ”Resursutnyttjande” nedan).

Antalet deltagare i arbetsmarknadspolitiska program ökade kraftigt under loppet av 2009 och 2010 i samband med att arbetslösheten steg. Andelen programdeltagare i förhållande till arbetskraften uppgår till drygt 3 procent 2012, vilket är fortsatt högt (se tabell 21).

Resursutnyttjande

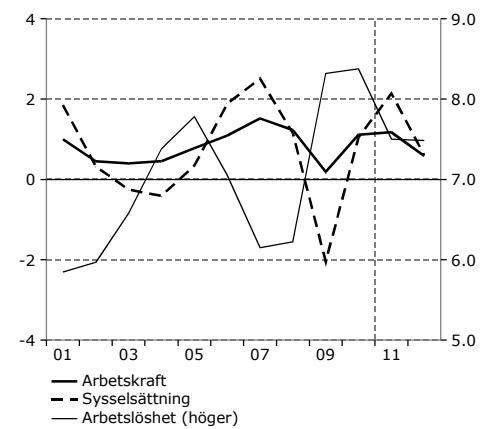
GOTT OM LEDIGA RESURSER PÅ ARBETSMARKNADEN

Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden har successivt ökat under det senaste året. Men trots att sysselsättningen har stigit förhållandevis snabbt är resursutnyttjandet fortfarande lågt. Det tydligaste tecknet på detta är att arbetslösheten är hög (se diagram 106 och tabell 22). Konjunkturinstitutet bedömer att det i dagsläget finns gott om lediga resurser på arbetsmarknaden.

Många av de arbetslösa har varit utan arbete en längre tid. Antalet personer som är kvarstående som arbetslösa eller omfatt-

Diagram 105 Arbetskraft, sysselsättning och arbetslöshet

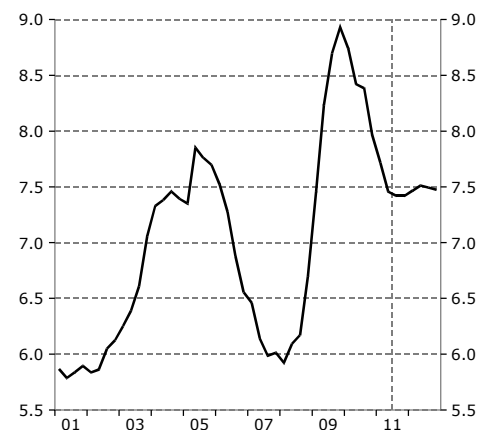
Årlig procentuell förändring respektive procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 106 Arbetslöshet

Procent av arbetskraften, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

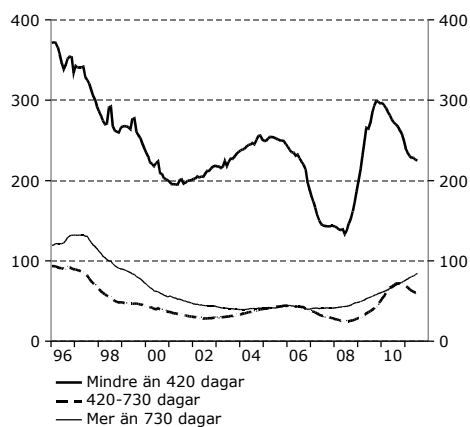
Mått på resursutnyttjandet

Graden av resursutnyttjande i ekonomin brukar ofta beskrivas med hjälp av det så kallade **BNP-gapet**. Det definieras som skillnaden mellan faktisk och potentiell BNP uttryckt som andel av potentiell BNP. **Potentiell BNP** definieras som den nivå på produktionen som skulle uppnås om vi hade normalt utnyttjande av de i dag tillgängliga produktionsfaktorerna arbete och kapital.

BNP-gapet kan delas upp i ett arbetsmarknadsgap och ett produktivitetsgap. **Arbetsmarknadsgapet** ger en bild av resursutnyttjandet på arbetsmarknaden. Det definieras som de faktiskt arbetade timmarnas procentuella avvikelse från potentiellt arbetade timmar. Potentiellt arbetade timmar bestäms i sin tur i första hand av jämviktsarbetslösheten och potentiell arbetskraft. **Produktivitetsgapet** fångar upp variation i den faktiska produktiviteten som är konjunkturrellt betingad och ger en bild av resursutnyttjandet inom företagen.

Diagram 107 Tid i arbetslöshet eller program med aktivitetsstöd

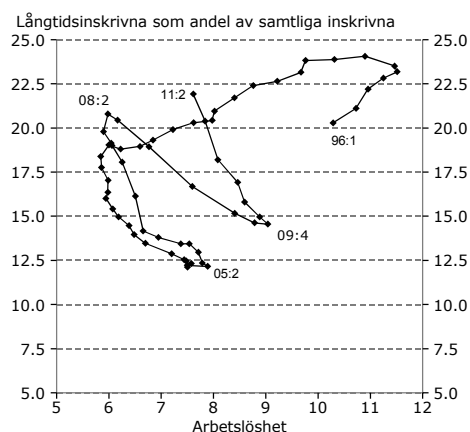
Tusental personer, säsongrensade månadsvärden



Källa: Arbetsförmedlingen.

Diagram 108 Andelen långtidsinskrivna relativt arbetslösheten

Procent, säsongrensade kvartalsvärden

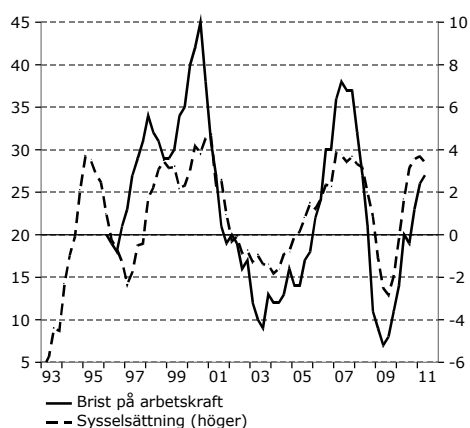


Anm. Långtidsinskrivna avser kvarstående arbetslösa eller i program med aktivitetsstöd hos Arbetsförmedlingen med en inskrivningstid på mer än två år.

Källor: Arbetsförmedlingen, SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 109 Brist på arbetskraft och sysselsättning, totala näringslivet

Nettotala respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

tas av något program och som har en inskrivningstid hos Arbetsförmedlingen på mer än två år uppgick i juli till drygt 80 000 personer (se diagram 107). Det är normalt att långtidsarbetslösheten är förhållandevis hög när ekonomin befinner sig i en återhämtningsfas. Det är vanligen inte långtidsarbetslösa som anställs i första hand när konjunkturen förbättras. Vid en någorlunda bestående konjunkturuppgång finns det dock relativt goda möjligheter även för långtidsarbetslösa att få ett arbete. Men om läget för de långtidsarbetslösa inte förbättras i takt med att arbetslösheten (totalt) minskar kan det vara ett tecken på växande obalanser på arbetsmarknaden.

I diagram 108 visas andelen långtidsinskrivna hos Arbetsförmedlingen i förhållande till arbetslösheten (enligt arbetskraftsundersökningarna). Av diagrammet framgår att andelen långtidsinskrivna var förhållandevis hög andra kvartalet 2011 givet nivån på arbetslösheten. Det är bekymmersamt mot bakgrund av att arbetslösheten inte väntas minska under det närmaste året. Därmed är det sannolikt att andelen långtidsarbetslösa fortsätter att öka under 2012.

Konjunkturinstitutet bedömer att den djupa lågkonjunkturen efter finanskrisen får långvariga effekter på arbetsmarknaden. Dessa förvärras något av att konjunkturåterhämtningen nu tar en paus. Samtidigt bedöms regeringens tidigare genomförda reformer, som till exempel jobbskatteavdragen och förändringar i arbetslöshetsförsäkringen, bidra till att sänka nivån på jämviktsarbetslösheten.²¹

FUNGERANDE MATCHNING KRÄVS FÖR ATT ARBETSLÖSHETEN SKA MINSKA

För att arbetslösheten ska minska från dagens nivå krävs utöver en växande efterfrågan på arbetskraft, också att de arbetslösa och de lediga jobben matchar varandra.

Andelen företag som upplever brist på arbetskraft har enligt Konjunkturbarometern ökat snabbt sedan bottennoteringen i mitten av 2009. I relation till arbetslösheten är bristtalen relativt höga. Det är dock normalt att bristtalen ökar när tillväxten i sysselsättningen är hög. I förhållande till ökningen i sysselsättningen är uppgången i bristtalen inte anmärkningsvärd sett ur ett historiskt perspektiv (se diagram 109). Under andra kvartalet fortsatte bristtalen att öka, men inte lika snabbt som tidigare. Det är i linje med att återhämtningen på arbetsmarknaden nu sker i en långsammare takt.

²¹ Konjunkturinstitutet bedömer att effekterna av reformerna slår igenom med viss fördröjning.

I diagram 110 visas sambandet mellan sannolikheten för arbetslösa att få jobb (jobbchansen) och arbetsmarknadsläget.²² De observationer som avser första kvartalet 2010 till andra kvartalet 2011 (de icke ifyllda rutorna), ligger sammantaget lägre än de tidigare observationerna (de fyllda rutorna). Det indikerar att jobbchansen vid ett givet arbetsmarknadsläge varit något sämre än tidigare. Under andra kvartalet minskade sannolikheten för en arbetslös att bli sysselsatt (jobbchansen) samtidigt som antalet lediga jobb enligt SCB ökade snabbt i förhållande till antalet arbetslösa (arbetsmarknadsläget). Utfallet för andra kvartalet ligger, till skillnad från de övriga observationerna, utanför konfidensintervallet och indikerar därmed att matchningseffektiviteten på arbetsmarknaden kan ha försämrats.

Konjunkturinstitutet bedömer att arbetsmarknadens funktionssätt troligtvis har försämrats något som en följd av lågkonjunkturen. De senaste årens stora tillskott till arbetskraften medför, åtminstone temporära, svårigheter att matcha arbetslösa med lediga jobb.

RESURSUUTNYTTJANDET INOM FÖRETAGEN ÄR BALANSERAT

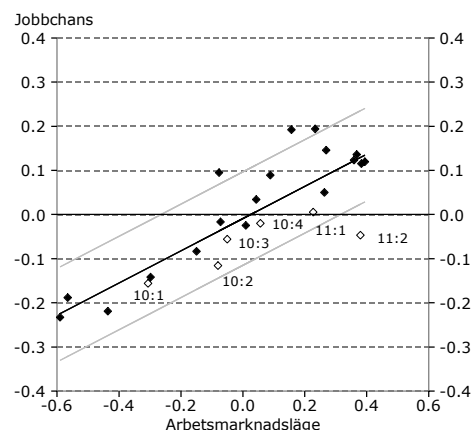
Huruvida företagen i ekonomin som helhet har behov att anställa personal kan beskrivas med hjälp av det så kallade produktivitetsgapet. Produktivitetsgapet mäts som skillnaden mellan den faktiska och den potentiella produktiviteten och kan ses som ett ungefärligt mått på resursutnyttjandet inom företagen. När produktivitetsgapet är positivt är företagen i behov av att anställa mer personal. På motsvarande vis så är företagens befintliga resurser mer än tillräckliga när produktivitetsgapet är negativt. År 2011 och 2012 är skillnaden mellan den faktiska och potentiella produktiviteten i näringslivet nära noll vilket innebär att resursutnyttjandet inom företagen är i balans (se diagram 111). I takt med att efterfrågan och återhämtningen tar fart i slutet av 2012 så blir gapet något positivt och företagens anställningsbehov ökar.

SVENSK EKONOMI BEFINNER SIG FORTFARANDE I EN LÅGKONJUNKTUR 2012

På arbetsmarknaden finns det gott om lediga resurser. Det faktiska antalet arbetade timmar stiger bara lite snabbare än det potentiella (se tabell 22 och avsnittet ”Makroekonomisk utveckling” i kapitlet ”Ekonomisk politik”) och arbetsmarknadsgapet är därmed fortfarande negativt 2012 (se diagram 112). Arbetslösheten är hög och uppgår till ca 7,5 procent i slutet av 2012.

²² Finanspolitiska rådet har skattat denna matchningsfunktion där jobbchansen är andelen arbetslösa som övergår till sysselsättning under ett kvartal, enligt SCB:s arbetskraftsundersökning (AKU). Arbetsmarknadsläget definieras som kvoten mellan lediga jobb enligt SCB:s vakansstatistik och arbetslösa. Ett positivt värde indikerar att jobbchansen respektive arbetsmarknadsläget överstiger genomsnittet under perioden och vice versa. De tunnare linjerna markerar ett 95-procentigt konfidensintervall. De fyllda rutorna visar perioden 2005kv3–2009kv4 och de icke ifyllda visar 2010kv1–2011kv2. För en utförligare beskrivning, se *Svensk finanspolitik*, Finanspolitiska rådets rapport 2011.

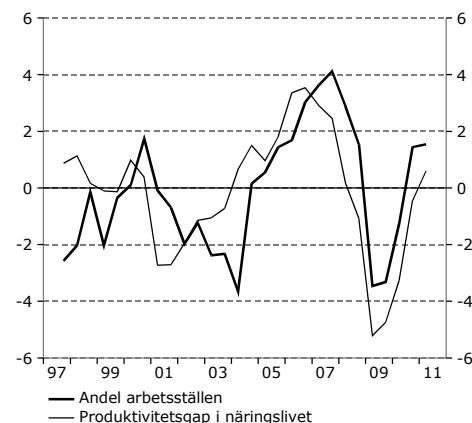
Diagram 110 Jobbchans och arbetsmarknadsläge, 2005-2011



Anm. Se fotnot.
Källor: SCB och Finanspolitiska rådet.

Diagram 111 Resursutnyttjande inom företagen

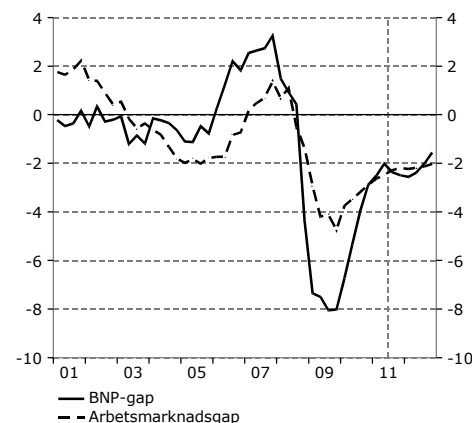
Andel arbetsställen som utnyttjar personalresurserna nästan fullt ut (normaliserad) respektive produktivitetsgap, procent



Källor: Arbetsförmedlingen och Konjunkturinstitutet.

Diagram 112 BNP-gap och arbetsmarknadsgap

Procent av potentiell BNP respektive potentiellt arbetade timmar



Källa: Konjunkturinstitutet.

Det är högre än Konjunkturinstitutets bedömning av jämviktsarbetslösheten på strax över 6 procent.

Resursutnyttjandet i ekonomin som helhet, mätt med BNP-gapet, faller tillbaka något de närmaste kvartalen innan det fortsätter uppåt under 2012. BNP-gapet är fortfarande rejält negativt 2012 och ekonomin befinner sig därmed fortfarande i en lågkonjunktur (se diagram 112).

Tabell 22 Resursutnyttjande

Årlig procentuell förändring om inte annat anges

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

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

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

³ Skillnaden mellan faktiskt och potentiellt arbetade timmar uttryckt som andel av potentiellt arbetade timmar. ⁴ Skillnaden mellan faktisk och potentiell produktivitet uttryckt som andel av potentiell produktivitet. ⁵ Skillnaden mellan faktisk och potentiell BNP uttryckt som andel av potentiell BNP.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Löner, vinster och priser

Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden är lågt 2011 och 2012 och lönerna ökar med i genomsnitt 3 procent. Pausen i konjunkturåterhämtningen medför att tillväxten i produktiviteten dämpas markant. Enhetsarbetskostnaderna stiger då snabbare vilket bidrar till att inflationstrycket, som är lågt i år, ökar.

Arbetslösheten förblir hög både i år och nästa år. Resursutnyttjandet, mätt med arbetsmarknadsgapet, är ändå betydligt högre inför höstens avtalsrörelse än det var i slutet av 2009 då förra avtalsrörelsen inleddes (se diagram 113). Då resulterade avtalsrörelsen i låga centralt avtalade löneökningar, vilket bidrar till att näringslivets löner endast ökar med 2,8 procent 2011. Ramverket för höstens förhandlingar liknar tidigare avtalsrörelser under 2000-talet. Att resursutnyttjandet är högre denna gång innebär att de avtalade löneökningarna också beräknas bli högre. De slutliga löneökningarna i näringslivet bedöms bli 3,2 procent 2012.

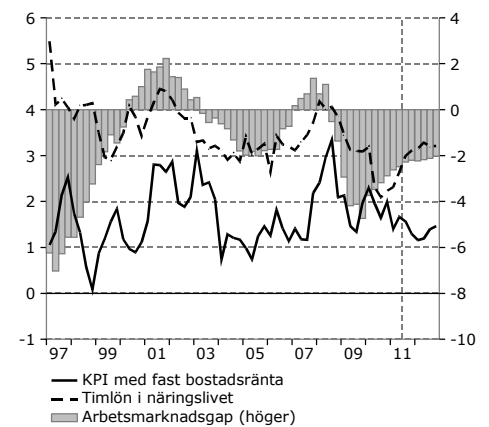
Företagen överraskas något av att konjunkturen bromsar in så snabbt och hinner inte anpassa sin bemanning fullt ut. Tillväxten i produktiviteten, som liksom i år var hög 2010, dämpas därför 2012. Enhetsarbetskostnaden, det vill säga arbetskostnaderna per producerad enhet, som sjönk 2010 och ökar långsamt 2011, stiger därför med över 2 procent 2012 (se diagram 114). De senaste åren har råvarupriserna ökat kraftigt vilket har bidragit till att dra upp företagens kostnader. Att efterfrågan dämpas medför att företagen inte fullt ut kan kompensera för de högre kostnaderna genom att höja priserna. Speciellt svårt är det för exportföretagen då exportpriserna hålls tillbaka av den starkare kronan. Sammantaget innebär detta att vinstandelen i näringslivet sjunker något i år och 2012.

Den starka kronan håller också tillbaka importpriserna. Det sammantagna inflationstrycket från importpriser och enhetsarbetskostnader är lågt i år och stiger sedan. Inflationen mätt med KPIF, det vill säga KPI med fast bostadsränta, sjunker ändå från 1,5 procent 2011 till 1,3 procent 2012. Detta beror på att inflationen dras upp av höga energipriser i år. KPI rensad för förändringar i energipriser, räntekostnader och direkta effekter av förändrade indirekta skatter (KPIX exklusive energi) ökar förhållandevis långsamt i år för att sedan stiga snabbare nästa år (se diagram 115).

Inflationen mätt med konsumentprisindex uppgår till 3,0 procent i år och sedan 1,9 procent nästa år. Huvudorsaken till att KPI-inflationen är så hög i år är att Riksbanken har höjt reporäntan vilket har drivit upp bolåneräntorna.

Diagram 113 Arbetsmarknadsgap, timlön och KPIF

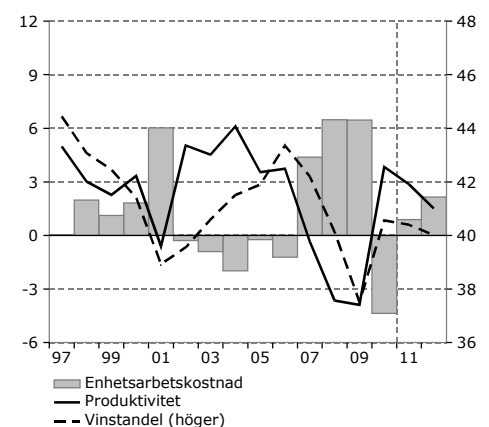
Procent av potentiellt arbetade timmar respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 114 Enhetsarbetskostnad, produktivitet och vinstandel i näringslivet

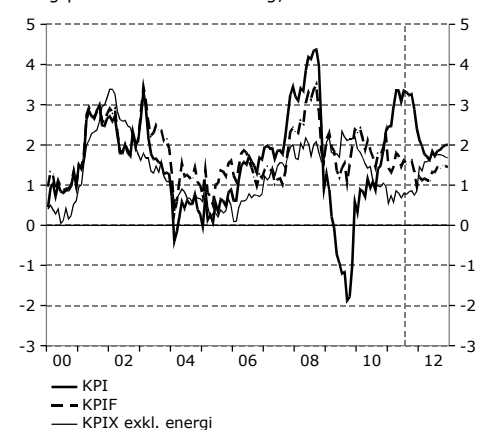
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden respektive procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 115 Konsumentpriser

Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Löner och arbetskostnader

EN OMFATTANDE AVTALSÖREELSE I STARTGROPARNA

En större avtalsrörelse inleds under hösten. Totalt kommer avtal för ungefär 2,8 miljoner anställda att omförhandlas mellan september 2011 och september 2012 (se tabell 23). Förhandlingarna om nya kollektivavtal för arbetare och tjänstemän inom industrin inleder avtalsrörelsen. Tjänstemännens nuvarande avtal löper ut i september 2011 medan de flesta andra avtal inom industrin löper fram till sista januari 2012. Parterna inom industrin har dock kommit överens om att samordna förhandlingarna under hösten och ambitionen är att de nya avtalen ska vara klara senast den 30 november 2011. Enligt Konjunkturinstitutets bedömning kommer oron för statsskuldutvecklingen och turbulensen på de finansiella marknaderna att fortsätta de närmaste månaderna. Framför allt industrins förhandlingar kommer således att genomföras under en period då det råder stor osäkerhet om den framtida efterfrågan i svensk ekonomi. Avtalsförhandlingarna kan därmed försvåras och leda till att avtalsperioderna blir kortare än tre år.

Under våren ska bland annat kollektivavtalen för handelsanställda och kommunalanställda omförhandlas, medan kollektivavtalen för de statligt anställda löper ut först i september 2012 (se tabell 23).

Tabell 23 Tidpunkter då ett urval större avtal löper ut i 2011/2012 års avtalsrörelse

Tidpunkt då avtalen löper ut, antal avtal och antal anställda

Tidpunkt	Avtal	Anställda	Berörda större avtal
2011			
30 september ¹	18	167 000	Tjänstemannaavtal i industrin
31 december	18	20 000	Avtal inom banker, försäkrings-, revisions- och konsultföretag
2012			
31 januari ¹	39	382 000	Främst avtal för industriarbetare
29 februari	38	86 000	Avtal inom motorbranschen och friskolor
31 mars	209	466 000	Avtal för detaljhandel, IT och telekom
30 april	106	1 180 000	Kommunala avtal och bemanningsbranschen
31 maj	47	142 000	Avtal för hotell- och restaurangbranschen
30 september	15	161 000	Statliga avtal

¹ I industrin samordnas förhandlingarna under hösten 2011.

Källa: Medlingsinstitutet, "Avtalsrörelser 2011–2012", 15 augusti 2011 på www.mi.se.

Industrins förhandlingar inleder således avtalsrörelsen och kostnadsökningen i de nya avtalen förväntas få en normerande in-

verkan på de följande förhandlingarna såsom de har haft i tidigare avtalsrörelser under 2000-talet. Ett nytt industriavtal utarbetades under våren 2011 och har nu undertecknats av flertalet av de parter som tidigare omfattades av det gamla avtalet. I det nya avtalet tydliggörs, till skillnad från i tidigare avtal, att parterna ska verka för att arbetskostnadsökningen inom industrin ska vara en norm även för övriga delar av arbetsmarknaden. Det nya avtalet syftar också uttryckligen till att löneförhandlingarna inom industrin ska samordnas tidsmässigt och att förhandlingarna ska komma i gång i god tid innan gällande avtal löper ut.

STIGANDE LÖNEÖKNINGAR 2011 OCH 2012

Löneökningarna enligt de centrala avtal som slöts under 2010 års avtalsrörelse kom på grund av den djupa lågkonjunkturen att bli lägre än tidigare under 2000-talet. Detta innebar att de slutliga löneökningarna dämpades under 2010 och att de också kommer att dämpas under 2011. I hela ekonomin var löneökningen 2,5 procent 2010, vilket är den lägsta ökningstakten sedan det förra industriavtalet tecknades 1997 (se diagram 116 och tabell 24).²³ År 2011 stiger lönerna något snabbare, med 2,7 procent.

I näringslivet är löneökningarna enligt de centrala avtalen något högre 2011 än 2010. De slutliga löneökningarna följer denna profil och väntas bli 2,8 procent 2011, att jämföra med 2,5 procent 2010 (se diagram 117). Löneökningarna i byggbranschen var låga i förhållande till i övriga näringslivet 2010. År 2011 väntas de däremot bli högre än i övriga näringslivet på grund av en fortsatt stark efterfrågan på arbetskraft i byggsektorn (se kapitlet "Produktion och arbetsmarknad").

I den offentliga sektorn är de centralt avtalade löneökningarna däremot lägre 2011 än 2010. De slutliga löneökningarna bedöms därför också bli lägre 2011 än de blev 2010 (se tabell 24).

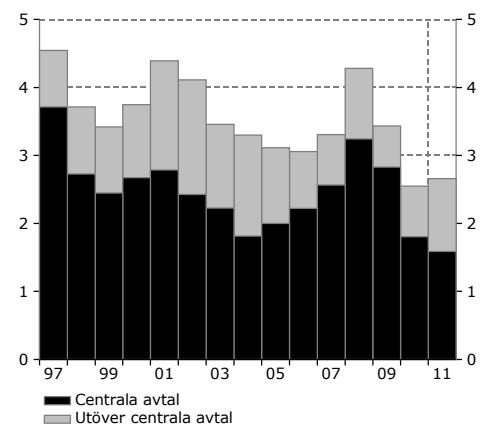
Sedan 2010 års avtalsrörelse inleddes i slutet av 2009 har sysselsättningen ökat och arbetslösheten fallit. Enligt det så kallade arbetsmarknadsgapet har resursutnyttjandet på arbetsmarknaden därmed stigit.²⁴ De slutliga löneökningarna i näringslivet tenderar att, med viss eftersläpning, öka när resursutnyttjandet stiger (se diagram 118). Under andra halvåret 2011 och första halvåret 2012 dämpas sysselsättningsstillväxten och arbetslösheten planar ut på en hög nivå. Resursutnyttjandet kommer därmed fortfarande att vara lågt 2012. Tillsammans med den stora osäkerheten om efterfrågeutvecklingen har detta en dämpande effekt på de avtalade och de slutliga löneökningarna. I näringslivet väntas de slutliga löneökningarna uppgå till 3,2 procent 2012 (se tabell 24).

²³ Timplöneökningen fastställs definitivt först efter 12 månader i konjunkturlönestatistiken, löneökningstakten 2010 är därför fortfarande en prognos.

²⁴ Arbetsmarknadsgapet är ett mått på resursutnyttjandet på arbetsmarknaden som visar antalet arbetade timmars avvikelse från potentiellt arbetade timmar (se kapitlet "Produktion och arbetsmarknad").

Diagram 116 Timplön i hela ekonomin

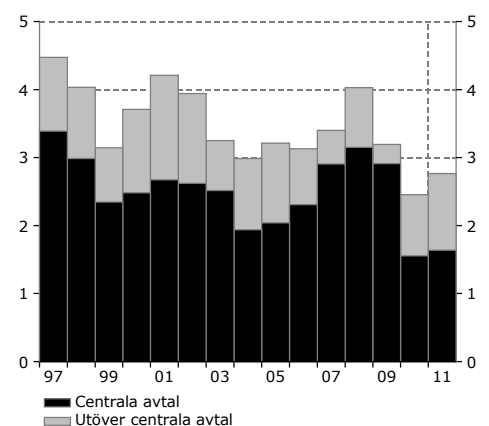
Årlig procentuell förändring



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 117 Timplön i näringslivet

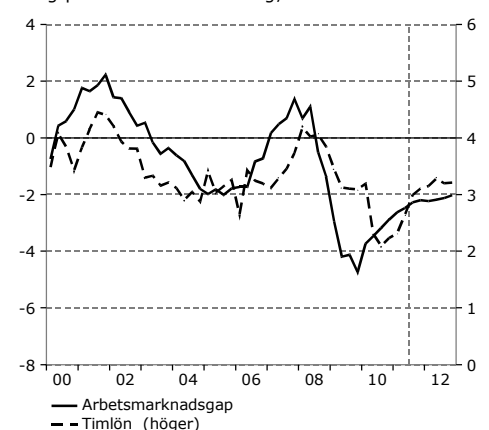
Årlig procentuell förändring



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 118 Arbetsmarknadsgap och timplön i näringslivet

Procent av potentiellt arbetade timmar respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Löneökningstakten är därmed fortsatt lägre än den genomsnittliga utvecklingen sedan 1997 på 3,6 procent per år.²⁵

Tabell 24 Timlön enligt konjunkturlönestatistiken

Årlig procentuell förändring

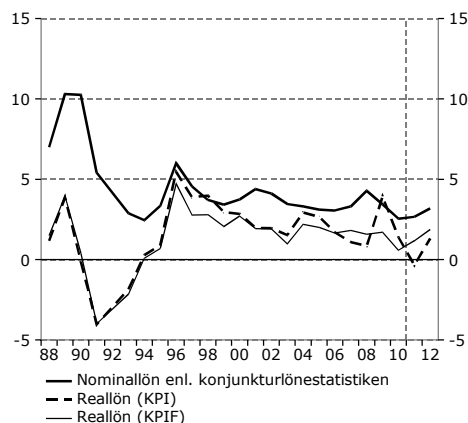
	2009	2010	2011	2012
Industri	3,0	2,8	2,6	3,1
Byggbranschen	3,5	1,9	3,3	3,4
Tjänstebranscher	3,2	2,4	2,8	3,2
Näringsliv	3,2	2,5	2,8	3,2
Kommuner	3,9	2,7	2,5	3,1
Stat	3,9	3,0	2,4	3,0
Hela ekonomin	3,4	2,5	2,7	3,2

Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

FÖRHÅLLANDEVIS GOD REALLÖNEÖKNING 2012

Reallönen i hela ekonomin utvecklas mycket olika enskilda år under perioden 2009–2012 beroende på vilket mått på inflation som används i beräkningen. Stora svängningar i konsumentprisindex (KPI) innebär att reallönen beräknad med detta inflationsmått ökade kraftigt 2009 och minskar 2011 (se tabell 25 och diagram 119). De kraftiga svängningarna i KPI drivs till stor del av Riksbankens egna förändringar av reporäntan, vilka påverkar bolånekostnaderna i KPI. Mäter man i stället inflationen med fast bostadsränta (KPIF) fluktuerar reallönen mindre. Med detta mått ökar reallönen med i genomsnitt 0,9 procent per år 2010–2011, trots de låga nominella löneökningarna. År 2012 beräknas reallönen, med detta mått, öka med 1,9 procent, vilket nästan motsvarar den genomsnittliga reallöneutvecklingen sedan industriavtalets tillkomst 1997 (se tabell 25).

Diagram 119 Reallön i hela ekonomin
Årlig procentuell förändring



Anm. Reallönen är nominallönen enligt konjunkturlönestatistiken deflaterad med konsumentprisindex respektive konsumentprisindex med fast bostadsränta.
Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 25 Nominell och real timlön i hela ekonomin

Årlig procentuell förändring

	1997– 2009	2009	2010	2011	2012
Nominell timlön ¹	3,7	3,4	2,5	2,7	3,2
Real timlön (KPI) ²	2,5	3,9	1,4	-0,3	1,3
Real timlön (KPIF) ²	2,0	1,7	0,6	1,2	1,9

¹ Enligt konjunkturlönestatistiken.

² Den nominella timlönen enligt konjunkturlönestatistiken deflaterad med konsumentprisindex (KPI) respektive konsumentprisindex med fast bostadsränta (KPIF).

Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Konjunkturinstitutet.

²⁵ Den genomsnittliga löneökningstakten i näringslivet 1997–2009 var 3,6 procent enligt konjunkturlönestatistiken.

TILLFÄLLIGA FAKTORER DRAR UPP**ARBETSKOSTNADSÖKNINGEN 2011 OCH 2012**

Arbetskostnaden per timme i näringslivet beräknas som summan av löner, löneskatter och kollektiva avgifter i förhållande till de anställdas arbetade timmar, enligt uppgifter i nationalräkenskaperna. Under 2010 utvecklades timlönen i näringslivet beräknad enligt nationalräkenskapernas uppgifter anmärkningsvärt svagt i förhållande till timlönen enligt konjunkturlönestatistiken (se diagram 120).²⁶ De faktorer som hållit ner timlönen enligt nationalräkenskaperna 2010 bedöms dock vara tillfälliga och det sker därför en viss återställning under 2011 och 2012. Timlönen enligt nationalräkenskaperna väntas därför öka snabbare än enligt konjunkturlönestatistiken dessa år (se tabell 26).

År 2011 ökar arbetskostnaden något mindre än timlönen enligt nationalräkenskaperna (se tabell 26). Detta beror på att vissa av de avtalade kollektiva avgifterna reduceras 2011. År 2012 återställs delvis reduktionen av de avtalade kollektiva avgifterna och arbetskostnaden ökar därmed lite snabbare än timlönen.

Tabell 26 Timlön och arbetskostnad per timme i näringslivet

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

	2010	2010	2011	2012
Timlön ¹	201	-0,3	3,9	3,5
Kollektiva avgifter och löneskatter ²	79	39,4	39,3	39,5
Arbetskostnad ¹	280	-0,7	3,8	3,7

¹ Enligt nationalräkenskaperna.

² I kronor respektive i procent av lönesumman enligt nationalräkenskaperna.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Produktionskostnader, priser och vinster

STIGANDE PRODUKTIONSKOSTNADER OCH VIKANDE LÖNSAMHET

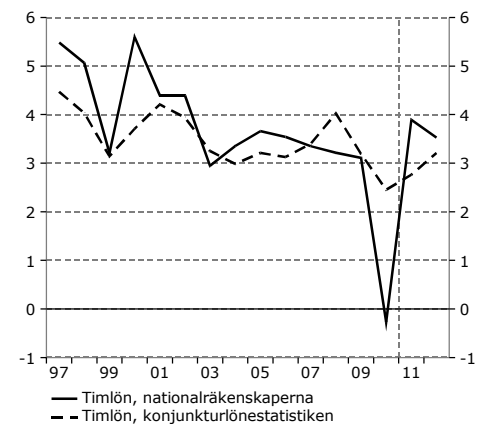
Företagens produktionskostnader stiger 2011 och 2012. Det beror delvis på att arbetskostnaderna stiger mer än arbetsproduktiviteten (se diagram 121). Det beror också på att förbruk-

²⁶ Timlönen enligt nationalräkenskaperna beräknas som lönesumman dividerad med anställdas arbetade timmar. I lönesumman i nationalräkenskaperna ingår vissa typer av ersättningar som bonusutbetalningar och sjuklön, vilka inte ingår i lönebegreppet enligt konjunkturlönestatistiken. Konjunkturlönestatistiken utgår dessutom från ökningstakten i tim- och månadslöner för överenskommen arbetstid. Skillnader i timlöneutveckling mellan de båda källorna är därför vanligt förekommande enskilda år. Under perioden 2001–2008 ökade timlönen i näringslivet i genomsnitt ungefär lika mycket enligt båda källorna. Att differensen är så stor mellan källorna för 2010 beror sannolikt på faktorer kopplade till den kraftiga konjunkturedgången 2008–2009. Troliga orsaker till diskrepansen mellan källorna är bland annat minskade bonusutbetalningar, arbetstidsförskjutningar mellan åren och olika periodiseringar av retroaktiva löneutbetalningar.

För en mer detaljerad genomgång av sannolika förklaringar till skillnaden i timlöneutveckling mellan nationalräkenskaperna och konjunkturlönestatistiken, se *Sveriges ekonomi – Statistiskt perspektiv*, 2010:4, SCB.

Diagram 120 Timlön i näringslivet

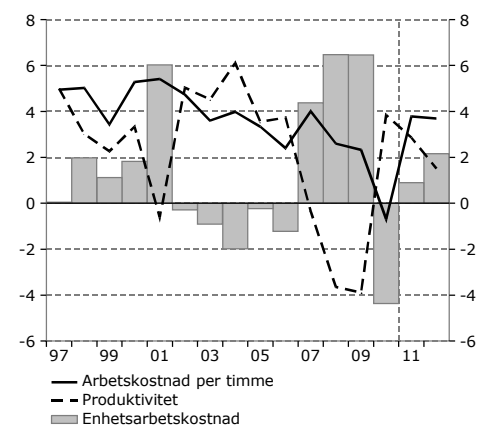
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 121 Enhetsarbetskostnad i näringslivet

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Priser och kostnader

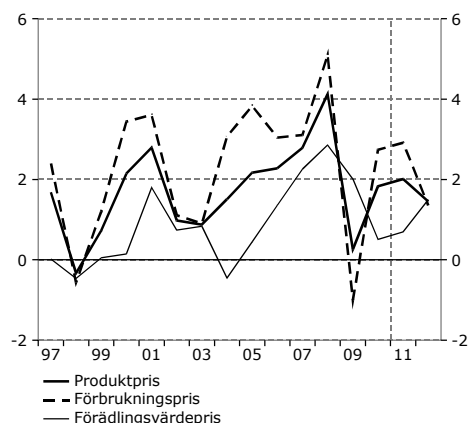
Produktpriset är en sammanvägning av priserna på alla varor och tjänster som produceras i Sverige, det vill säga priset på **bruttoproduktionen**. Det kan jämföras med konsumentprisindex, som är en sammanvägning av priserna på de varor och tjänster som svenska hushåll köper.

Förbrukningspriset är de sammanvägda priserna på alla insatsvaror och inköpta tjänster som förbrukas i produktionen.

Förädlingsvärdepriset ges av det sammanvägda nettot mellan produktpriset och förbrukningspriset.

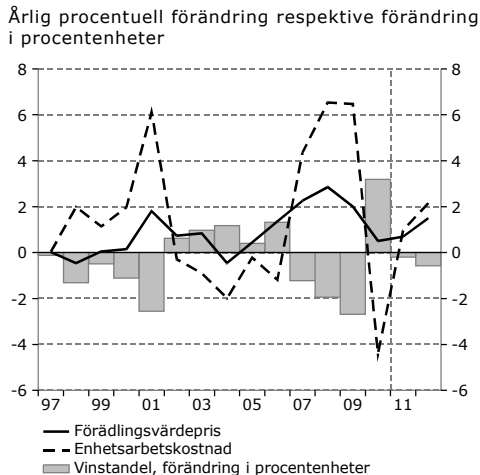
Enhetsarbetskostnaden är arbetskostnaden per förädlingsvärdeenheter som beräknas genom att **arbetskostnaden per timme** divideras med **arbetsproduktiviteten**, det vill säga hur mycket som produceras per arbetad timme.

Diagram 122 Produkt-, förbruknings- och förädlingsvärdepris i näringslivet
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 123 Förädlingsvärdepris, enhetsarbetskostnad och vinstandel i näringslivet
Årlig procentuell förändring respektive förändring i procentenheter



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

ningspriset stiger, framför allt 2011 och då främst på grund av högre råvarupriser (se diagram 122 samt förklaring i marginalen). Ökningen av råvarupriserna stannar dock av (se kapitlet "Internationell konjunkturutveckling"), vilket bidrar till att uppgången i förbrukningspriset dämpas 2012.

Företagen väljer att inte höja priserna i samma utsträckning som produktionskostnaderna ökar. Det beror bland annat på en svag utveckling av efterfrågan både hos svenska hushåll och i omvärlden. Den svaga efterfrågan gör det dessutom svårt för exportföretagen att kompensera sig för den starkare kronan. Därmed sjunker lönsamheten mätt som vinstandel något 2011 och 2012 i näringslivet som helhet (se diagram 123, samt faktarutan nedan för en förklaring av lönsamhetsmått). Lönsamheten mätt som avkastning på realkapital är mer stabil, då investeringarna är låga vilket gör att kapitalstocken ökar mycket långsamt (se diagram 124).

SVAGARE EFTERFRÅGAN DÄMPAR VINSTANDELEN

Företagens lönsamhet tenderar att stiga tidigt i en återhämtning, för att sjunka i ett senare skede. Anledningen är att produktiviteten brukar stiga snabbt när ekonomin återhämtar sig, samtidigt som lönerna ökar relativt långsamt när arbetslösheten fortfarande är hög.

Den cykliska uppgången i lönsamheten var tydlig 2010, men uppgången blev kortvarig (se diagram 125). Under andra halvåret 2011 och inledningen av 2012 är efterfrågan svag, och företagen har svårt att höja priserna, i synnerhet på de varor och tjänster som exporteras. Samtidigt stiger produktiviteten i långsammare takt medan arbetskostnaden per timme drivs upp av de tillfälliga faktorer som beskrivits i föregående avsnitt. Resultatet blir att vinstandelen försvagas andra halvåret 2011 och under 2012.

SJUNKANDE EXPORTPRISER PRESSAR VINSTERNA I INVESTERINGSVARUINDUSTRIEN

Möjligheterna att höja priserna skiljer sig avsevärt åt mellan olika branscher. Exportföretagen är ofta hårt konkurrensutsatta och har små möjligheter att höja priserna mer än sina konkurrenter. Därmed kan de i huvudsak bara kompensera sig för ökade kostnader som är gemensamma för hela världsmarknaden, som till exempel högre råvarupriser. Den svenska kronan stärks under 2011 och 2012. Även om världsmarknadspriserna stiger något så innebär detta att exportpriserna uttryckta i svenska kronor sjunker, framför allt under 2011 (se tabell 27). Men en starkare krona innebär också lägre förbrukningspriser för exportföretagen, eftersom priserna på importerade insatsvaror blir lägre. Nettoeffekten på lönsamheten är negativ och detta bidrar till att i synnerhet investeringsvaruindustrins lönsamhet försämras. Basindustrin, som till stor del producerar råvaror, gynnas av de höga råvarupriserna.

Tabell 27 Priser, kostnader och vinster i näringslivet

Procent respektive årlig procentuell förändring

	Vikt			
	2010	2010	2011	2012
<i>Produktpris</i> ¹	100	1,8	2,0	1,5
Exportpris	31	-0,5	-1,2	-0,6
Hemmamarknadspris	69	2,9	3,2	2,6
<i>Förbrukningspris</i> ²	57	2,7	2,9	1,4
Importerade produkter	17	1,6	1,0	-0,8
Inhemskt produkter	40	3,2	3,7	2,2
<i>Förädlingsvärdepris</i> ³	43	0,5	0,7	1,5
Enhetsarbetskostnad ^{4,6}	25	-4,4	1,0	2,2
Enhetsöverskott ^{5,6}	17	8,7	0,3	0,5
Vinstandel⁶		40,6	40,4	40,0

¹ Beräknat till baspris. ² Beräknat till marknadspris, inkluderar handelsmarginaler samt produktsskatter minus produktsubventioner. ³ Beräknat till faktorpris, men till skillnad från nationalräkenskapernas definition har endast nettot av ej löneberoende produktionskatter och subventioner exkluderats, medan löneberoende skatter och subventioner ingår. ⁴ Arbetskostnad inklusive kollektiva avgifter och löneberoende produktionskatter per producerat förädlingsvärdeenheter. ⁵ Bruttoöverskott per förädlingsvärdeenheter. ⁶ Kalenderkorrigerade värden.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

BÄTTRE VINSTUTVECKLING I TJÄNSTEBRANSCHERNA

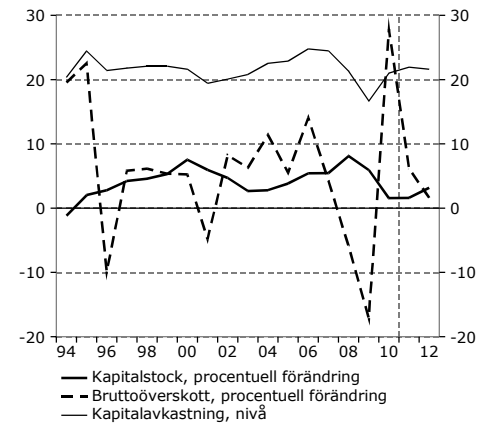
Enligt Konjunkturbarometern är lönsamheten inom de privata tjänstenäringarna i genomsnitt tillfredställande. Nettotalet, det vill säga skillnaden mellan andelen som är nöjda och missnöjda med vinsterna, är ungefär noll (se diagram 126). Vinstandelen visar precis som Konjunkturbarometern att lönsamheten inte är lika god som den var 2004 till 2007, men att den ändå är högre än den var 2009. Vissa tjänsteföretag konkurrerar på en internationell marknad, men för majoriteten är konkurrensen nationell eller lokal. Detta gör att tjänsteföretagen ofta har möjlighet att vältra över högre kostnader till konsumenterna i form av högre priser. Kostnaderna stiger något 2011 och 2012 men företagen höjer priserna något mer och lönsamheten stiger marginellt (se diagram 127). Att momsens sänks för restaurang- och cateringverksamhet bidrar dessutom till att öka vinsterna i restaurangbranschen 2012. Detta eftersom restaurang- och cateringföretagen inte väntas sänka priserna fullt ut.

BNP-DEFLATORN ÖKAR SNABBARE 2012

Tillväxten i BNP i volymtermer saktar in 2012. Samtidigt stiger priserna snabbare (se tabell 28). Det innebär att tillväxten i BNP i löpande priser inte dämpas lika mycket som volymtillväxten. Av den totala ökningen av BNP i löpande pris från 2010 till 2012 beror drygt två tredjedelar på ökad produktionsvolym. Resterande del beror på stigande priser, det vill säga en ökning av BNP-deflatoren. Förstärkningen av kronan bidrar till att exporterade produkter har en svagare prisutveckling än det som säljs inom landet (se diagram 128). Denna utveckling gör att

Diagram 124 Kapitalstock, bruttoöverskott och kapitalavkastning i näringslivet exkl. finans- och fastighetsverksamhet

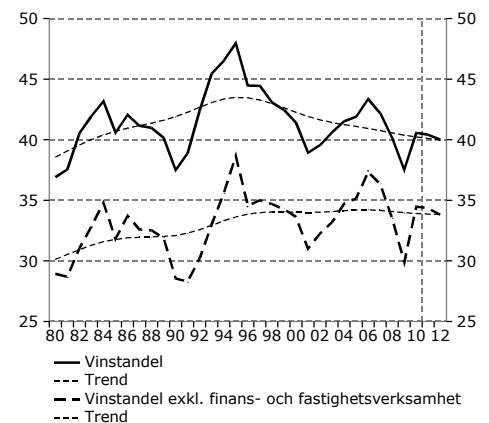
Procentuell förändring respektive procent, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 125 Vinstandel i näringslivet

Procent

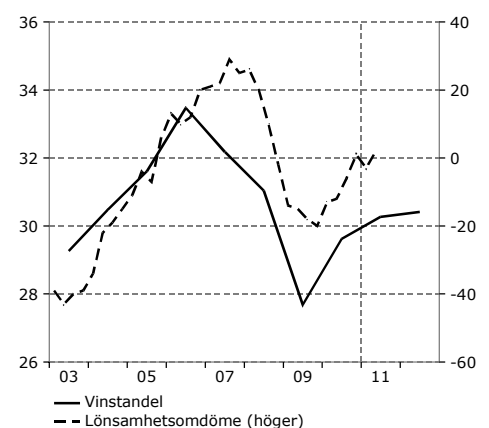


Anm. Vinstandel definieras i faktaruta nedan. Trenden är beräknad med ett s.k. Hodrick-Prescott-filter.

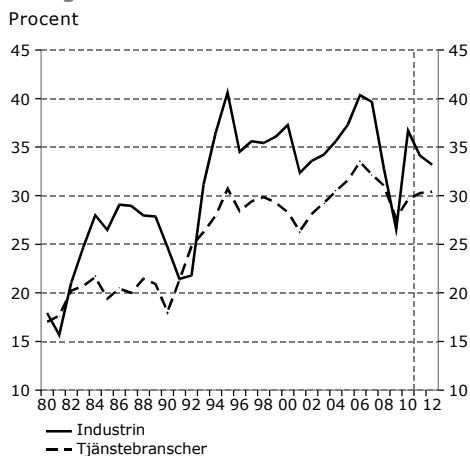
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 126 Lönsamhet i tjänstebanscher exkl. finans- och fastighetsverksamhet

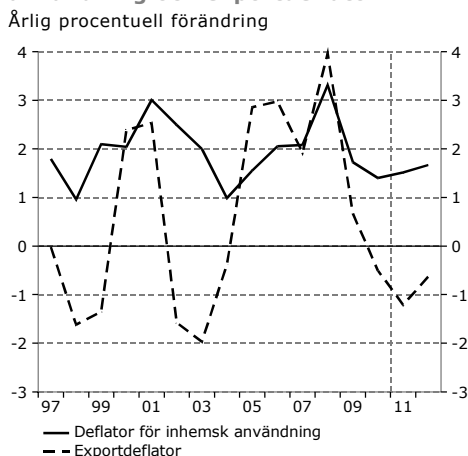
Procent, säsongrensade års- respektive kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 127 Vinstandelar i industrin och tjänstebranscher exkl. finans- och fastighetsverksamhet

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 128 Deflator för inhemsk användning och exportdeflator

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

exportens andel av total användning²⁷ bara ökar med 0,6 procentenheter från 2010 till 2012.

Tabell 28 Tillförsel- och användningspriser

Procent respektive procentuell förändring

	Vikt			
	2010	2010	2011	2012
BNP	69	1,3	1,0	1,7
Offentliga myndigheter ¹	13	2,8	2,2	2,8
Näringsliv ²	47	0,5	0,7	1,5
Skattenetto	9	2,8	1,9	1,5
Import	31	-0,2	-0,6	-1,0
<i>Tillförsel</i>	<i>100</i>	<i>0,8</i>	<i>0,5</i>	<i>0,8</i>
Offentlig konsumtion	19	2,2	2,2	2,9
Hushållens konsumtionsutgifter	34	1,3	1,5	1,0
Investeringar	12	0,4	0,4	1,6
Export	35	-0,5	-1,2	-0,6
<i>Användning</i>	<i>100</i>	<i>0,8</i>	<i>0,5</i>	<i>0,8</i>

¹ Inklusive hushållens icke vinstdrivande organisationer. ² Förädlingsvärdepris beräknat till faktorpris men till skillnad från nationalräkenskapernas definition har endast nettot av ej löneberoende produktionskatter och subventioner exkluderats, medan löneberoende skatter och subventioner ingår.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

FAKTA

Olika mått på lönsamhet

När produkter tillverkas förbrukas en mängd insatsprodukter, både varor och tjänster. Skillnaden mellan värdet av de produkter som företagen tillverkar (bruttoproduktionen) och värdet av de produkter som förbrukas i tillverkningen benämns förädlingsvärde.

Förädlingsvärdet fördelas till staten i form av skatter, till arbetstagarna i form av lön (och andra arbetskostnader), och till finansärer i form av ett bruttoöverskott. Bruttoöverskottet är inte detsamma som vinst i vardaglig mening, eftersom bruttoöverskottet ska täcka både räntekostnader och kostnader för kapitalförslitning. Förädlingsvärdets utveckling beror både på hur produktionsvolymen (i fasta priser) och förädlingsvärdepriset utvecklas. Förädlingsvärdepriset beräknas utifrån hur produktpriserna utvecklas med avdrag för förbrukningspriserna. Förädlingsvärdepriset stiger snabbare ju mer priserna på de tillverkade produkterna stiger i förhållande till priserna på de produkter som förbrukas i tillverkningen. Ett högre förädlingsvärdepris skapar utrymme för högre arbetskostnader och/eller bruttoöverskott.

Företagens lönsamhet mäts ofta som kvoten mellan bruttoöverskottet och kapitalstocken, det vill säga avkastningen på

²⁷ Total användning är summan av konsumtion, investeringar och export. Andelarna visas i tabell 28.

kapital. Eftersom den förväntade avkastningen är avgörande för investeringsbesluten har företagets lönsamhet stor betydelse för produktion och sysselsättning.

Bruttoöverskottet delat med förädlingsvärdet anger vinstandelen. Arbetskostnaden delat med förädlingsvärdet anger arbetskostnadsandelen. Dessa visar hur förädlingsvärdet i företagen fördelas mellan kapitalägare och löntagare. En högre arbetskostnadsandel är inte entydigt gynnsam för löntagarna eftersom flertalet av dessa även är kapitalägare genom direkt ägande eller indirekt genom till exempel fonder eller pensionsparande.

Inflation

LÅGT INFLATIONSTRYCK FÖRSTA10

HALVÅRET 2011

I juli 2011 ökade konsumentprisindex (KPI) med 3,3 procent jämfört med samma månad föregående år. Den höga ökningstakten är till stor del en effekt av Riksbankens räntehöjningar, vilka medfört stigande bolåneräntor. Inflationen mätt med fast bostadsränta (KPIF) uppgick till 1,6 procent samma månad. Sedan 2010 har höga energipriser drivit upp KPI- och KPIF-inflationen rejält. KPI rensad för förändringar i energipriser, räntekostnader och direkta effekter av förändrade indirekta skatter (KPIX exklusive energi) ökade med endast 0,8 procent i juli (se diagram 129). Detta är ca 1 procentenhet lägre än i början av 2010.

STIGANDE MEN MÅTTLIGT INFLATIONSTRYCK 2012

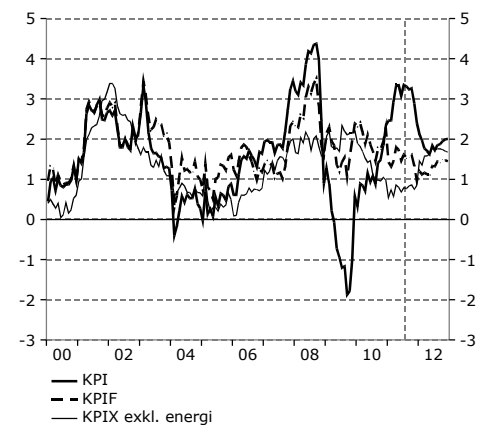
Att inflationstrycket är lågt i år beror främst på att företagens kostnader utvecklades svagt under föregående och innevarande år till följd av en kraftigt förstärkt krona och en svag utveckling av enhetsarbetskostnaderna.

År 2012 stiger inflationstrycket då de dämpande effekterna av kronförstärkningen avtar, samtidigt som enhetsarbetskostnaderna stiger snabbare. Tillfälliga effekter i form av lägre energipriser och sänkningen av momsen inom restaurang- och cateringbranschen bidrar dock till att KPIF-inflationen blir lägre än 2011 (se tabell 29 och diagram 129).

Även KPI-inflationen blir lägre 2012 än 2011. Detta då bolåneräntorna stiger betydligt långsammare nästa år jämfört med i år.

Diagram 129 Konsumentpriser

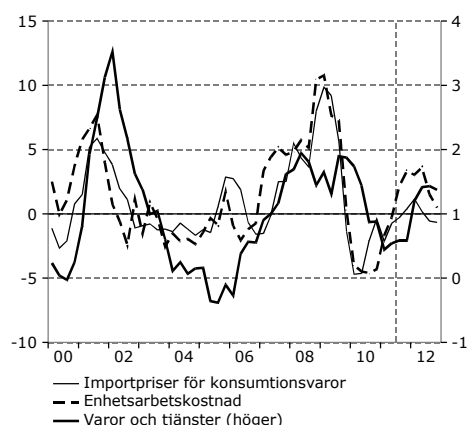
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 130 Varu- och tjänstepriser i KPI, importpris och enhetsarbetskostnad

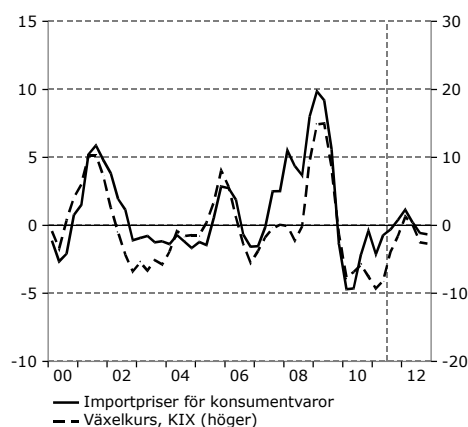
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 131 Importpriser för konsumentvaror och växelkurs

Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden

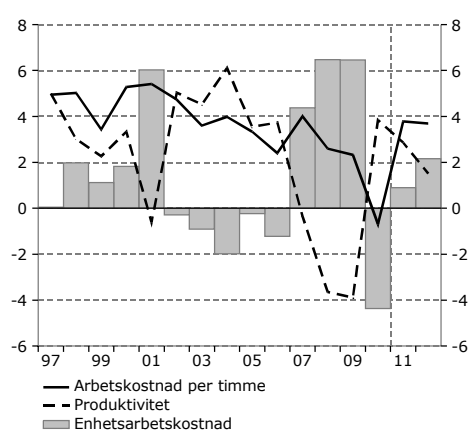


Anm. En negativ (positiv) förändring av KIX innebär en förstärkning (försvagning) av växelkursen.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 132 Enhetsarbetskostnad i näringslivet

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 29 Konsumentpriser

Årlig procentuell förändring

	Vikt	2010	2011	2012
Varor ¹	42	0,7	-0,1	0,4
Tjänster ¹	27	2,0	1,5	2,8
Boende ¹	17	1,7	1,6	2,8
KPIX exkl. energi¹	87	1,3	0,8	1,6
Energi ¹	9	7,2	5,3	-0,9
KPIX¹	96	1,8	1,2	1,4
Räntekostnader, huspriser ²		0,4	0,3	0,2
Skatter och subventioner		-0,2	0,1	-0,3
KPIF	100	2,0	1,5	1,3
Räntekostnader, räntesats ²		-0,8	1,5	0,6
KPI	100	1,2	3,0	1,9
HIKP		1,9	1,4	1,1

¹Dessa aggregat avser priser exklusive direkta effekter av förändrade indirekta skatter och subventioner.

²Bidrag till KPI-inflationen (procentenheter). Räntekostnader har en vikt på 4,3 procent och utgör produkten av huspriser och räntesats.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

PRISERNA PÅ VAROR OCH TJÄNSTER ÖKAR SNABBARE 2012

Prisökningstakten för varor och tjänster, vilka utgör 70 procent av KPI-korgen, bestäms i hög grad av hur enhetsarbetskostnaden och importpriserna utvecklas (se faktaruta i slutet av detta avsnitt).

År 2010 minskade prisökningstakten på varor och tjänster i konsumentledet betydligt när företagens kostnader sjönk (se diagram 130). Den kraftiga förstärkningen av kronan, som inleddes under andra halvåret 2009, medförde att importpriserna på konsumtionsvaror föll mycket snabbt (se diagram 131). Samtidigt bidrog låga löneökningar och snabbt stigande produktivitet till att enhetsarbetskostnaderna sjönk 2010 (se diagram 132).

I år ökar enhetsarbetskostnaden långsamt, samtidigt som en starkare krona medför att importpriserna på konsumentvaror fortsätter att sjunka. Det svaga kostnadstrycket 2010 och 2011 leder sammantaget till att prisökningarna på varor helt uteblir i år, och tjänstepriserna utvecklas i långsam takt.

År 2012 dämpar importpriserna på konsumtionsvaror inte inflationen lika mycket som under 2011, samtidigt stiger enhetsarbetskostnaderna i snabb takt. Detta medför att prisökningstakten på både varor och tjänster tilltar 2012.

HÖGA ENERGIPRISER DRAR UPP INFLATIONEN 2011

Elpriserna låg på en hög nivå under vintern och våren, men har under sommarmånaderna fallit tillbaka markant (se diagram 133). Priserna väntas stiga under hösten då efterfrågan på el ökar igen. Förhållandevis höga nivåer i vattenmagasinen talar för att elpriserna inte stiger lika mycket i vinter som de gjorde förra året. Om höstens översyn av kärnkraftverken blir försenad kan detta leda till större ökning av elpriserna.

Till följd av en ökad efterfrågan steg oljepriset kraftigt andra halvåret 2010. Under inledningen av 2011 steg priset ytterligare på grund av den politiska oron i Nordafrika. Den senaste månaden har priset på råolja fallit, något som bland annat kan förklaras av försämrade globala tillväxtutsikter. Priset ligger dock fortfarande långt över den nivå som rådde för ett år sedan. Den svaga tillväxten i OECD under andra halvåret 2011 verkar dämpande på oljepriset, men en fortsatt hög efterfrågan på olja från tillväxtekonomierna medför att prisfallen blir måttliga under andra halvåret 2011 och 2012 (se kapitlet ”Internationell konjunkturutveckling”). Drivmedelspriserna förblir därmed höga både i år och nästa år.

Sammantaget ökar energipriserna med drygt 5 procent i år. Den direkta effekten av stigande energipriser på inflationen är 0,5 procentenheter i år. År 2012 sjunker energipriserna före skatt något, medan höjda skatter gör att priserna inklusive skatt blir oförändrade.

HYRORNA STIGER SNABBARE

Bostadshyrorna ökar med 2,3 procent i år, vilket är en relativt stor uppgång jämfört med förra årets låga hyresökningar (se diagram 134). Nästa år väntas hyrorna öka snabbare, med 2,8 procent. Att takten i hyresökningarna stiger är främst en följd av att finansieringskostnaderna för hyresvärdarna ökar då räntorna stiger.

PROGNOSTISERADE SKATTEÄNDRINGAR SÄNKER INFLATIONEN 2012

Konjunkturinstitutet gör bedömningen att momsen inom restaurang- och cateringbranschen kommer att sänkas den 1 januari 2012 i enlighet med det utredningsförslag som presenterades i mars 2011 (se vidare kapitlet ”Offentliga finanser”). Erfarenheter från tidigare förändringar av momsen är att kostnadsminskningen hos företagen inte fullt ut förs över till konsumentledet på kort sikt.²⁸ Konjunkturinstitutet antar att priset till konsument sänks med hälften av momssänkningen 2012. KPI- och KPIF-inflationen blir därmed ca 0,2 procentenheter lägre 2012 än vad den skulle ha blivit i frånvaro av skatteändringen.

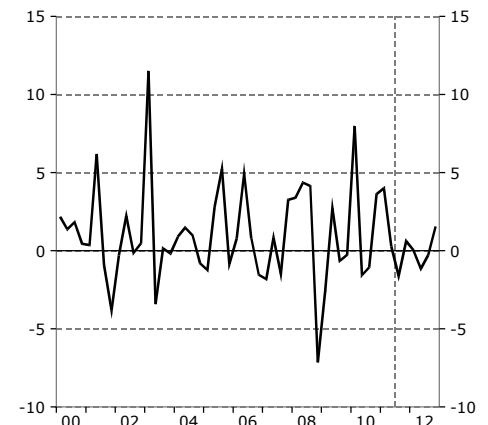
MÄTTLIGA INFLATIONS- OCH PRISFÖRVÄNTNINGAR

Inflationen beror inte enbart på företagens kostnader, utan också på vilka inflationsförväntningar ekonomins aktörer har och efterfrågeläget i ekonomin.

I samband med finanskrisens utbrott sjönk företagens och hushållens inflationsförväntningar markant. Därefter har inflationsförväntningarna stigit. Den senaste tiden har dock företagens inflationsförväntningar sjunkit något och ligger nu på

Diagram 133 Energipriser i KPI

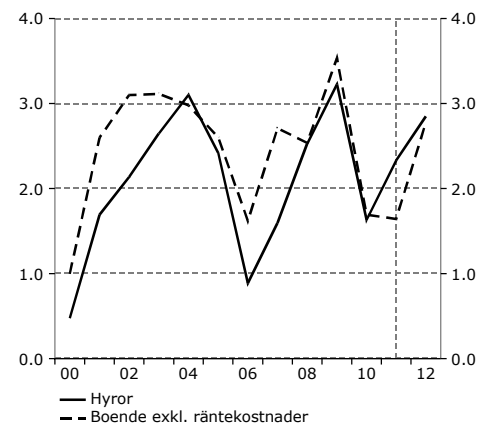
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Anm. Energipriser exkl. direkta effekter av förändrade indirekta skatter och subventioner.
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 134 Boendekostnader

Årlig procentuell förändring

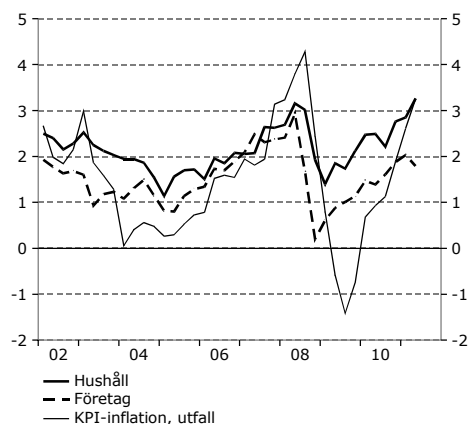


Anm. Boende exkl. räntekostnader består av hyror (ca 80 procent), fastighets- och tomträttsavgift, avskrivningar, reparationer, försäkringar samt kommunala avgifter.
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

²⁸ Se vidare *Sänkt restaurang- och cateringmoms*, SOU 2011:24, för en kort redogörelse för effekterna av tidigare momssänkningar i Sverige och andra länder.

Diagram 135 Inflationförväntningar på ett års sikt

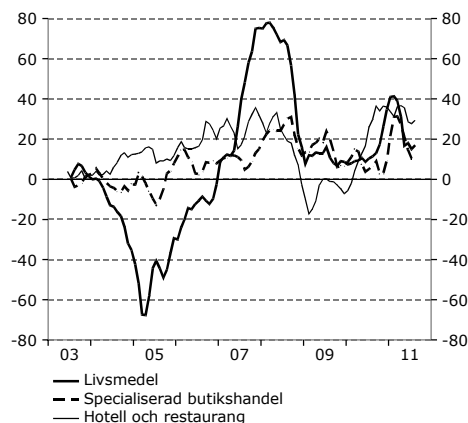
Procent, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 136 Prisförväntningar

Nettotal, 3-månaders glidande medelvärde



Källa: Konjunkturinstitutet.

knapp 2 procent (se diagram 135).²⁹ Hushållens inflationsförväntningar ligger mycket högre än företagens, men de är en betydligt sämre indikator på framtida inflation än företagens förväntningar.³⁰

Företagens prisförväntningar är i dagsläget måttliga (se diagram 136). Den finansiella oron dämpar hushållens konsumtion i år och under inledningen av nästa år, vilket i sin tur minskar företagens möjligheter att föra över sina kostnader till konsumentledet.

FAKTA

Enhetsarbetskostnad och importpriser viktiga för inflationsutvecklingen

På lång sikt bestäms prisökningstakten för varor och tjänster, vilka utgör 70 procent av KPI-korgen, i hög grad av hur enhetsarbetskostnaden utvecklas. Enhetsarbetskostnaden bestäms av hur arbetskostnaderna och produktiviteten utvecklas. Företagen anpassar priserna efter utvecklingen av enhetsarbetskostnaden så att vinstmarginalen kan upprätthållas på en önskvärd nivå. Förändringar i enhetsarbetskostnaden påverkar priserna med viss fördröjning, bland annat för att det är förenat med kostnader att ändra priserna.

Inflationen påverkas också av hur importpriserna utvecklas. En stor del av de konsumtionsvaror som ingår i KPI importeras. Förändrade importpriser påverkar även de svenska konsumentpriserna genom att kostnaden för insatsvaror i den inhemska produktionen påverkas. På kort sikt brukar sambandet mellan importpriser och inflationen vara starkare än det mellan enhetsarbetskostnaden och inflationen. En delförklaring är att många importvaror är säsongvaror som relativt ofta byts ut i handeln. Detta innebär också att förändringar i växelkursen kan få ett snabbt genomslag på den svenska inflationen via ändrade importpriser.

²⁹ I Konjunkturbarometern frågas respondenterna om den framtida utvecklingen för priserna i allmänhet, det vill säga inte specifikt om förväntningarna om KPI eller KPIF.

³⁰ Se fördjupningen "Prognosprecisionen hos hushållens och företagens inflationsförväntningar", *Konjunkturläget*, december 2009.

Ekonomisk politik

Den finansiella krisen 2008–2009 har övergått i stora statsfinansiella problem i en rad OECD-länder. Detta medför att lågkonjunkturen blir långvarig även i Sverige. Reporäntan behöver därför vara fortsatt låg flera år framöver. Till skillnad från i många OECD-länder finns det utrymme även för finanspolitiken att bidra till att återhämtningen går snabbare. Konjunkturinstitutet prognostiserar att ofinansierade finanspolitiska åtgärder om 10 miljarder kronor genomförs 2012 och ytterligare ca 55 miljarder kronor 2013–2015. Målen inom den ekonomiska politiken uppfylls under prognosperioden och den svenska ekonomin når konjunkturrell balans 2015. Konjunkturinstitutet anser dock att en större andel av de finanspolitiska åtgärderna borde genomföras 2012 då arbetslösheten är hög.

I detta kapitel presenteras Konjunkturinstitutets prognos för penning- och finanspolitiken 2011–2015. Kapitlet inleds med de viktigaste slutsatserna. Sedan redovisas prognosen av den makroekonomiska utvecklingen 2011–2015. Därefter beskrivs penning- och finanspolitiken i prognosen mer i detalj. Fördjupningen ”Tidigarelagd finanspolitik mildrar lågkonjunkturen” visar hur olika finanspolitiska scenarier påverkar den ekonomiska utvecklingen.

UTDRAGEN LÅGKONJUNKTUR I OECD-OMRÅDET OCH HÖG ARBETSLÖSHET I SVERIGE MOTIVERAR EXPANSIV POLITIK

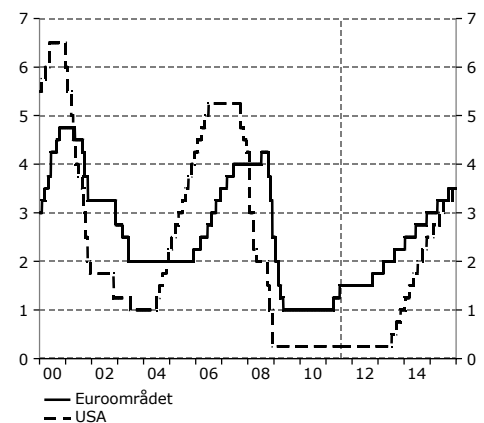
Den tilltagande oron under sommaren kring utvecklingen i euroområdet och USA är ytterligare tecken på att lågkonjunkturen inom OECD-området blir långvarig. Den finansiella krisen accentuerade obalanserna i världsekonomin och en stor omställning krävs där både hushåll och den offentliga sektorn i många OECD-länder behöver öka sparatet medan det omvända gäller i länder med ett högt sparande. Denna process tar tid och håller tillbaka efterfrågetillväxten. Federal Reserve och ECB bedöms därför bedriva en expansiv penningpolitik de kommande åren (se diagram 137).

Det finns flera intressanta skillnader i nuvarande återhämtning i Sverige jämfört med den som ägde rum efter 1990-talskrisen. Det ökade sparbehovet inom OECD innebär att efterfrågan på svenska exportvaror ökar långsammare jämfört med återhämtningen på 1990-talet. Dessutom bedöms kronan förstärkas framöver jämfört med den kraftfulla depreciering som blev startskottet för återhämtningen på 1990-talet. Av dessa orsaker bidrar nettoexporten till BNP-tillväxten 2010–2015 med i genomsnitt endast 0,2 procentenheter per år jämfört med i genomsnitt 0,5 procentenheter per år 1994–1999.

En annan skillnad är att utbudet av arbetskraft utvecklas gynnsammare i nuvarande återhämtning jämfört med den under 1990-talet. Arbetsutbudet bedöms vara nästan 4 procent högre

Diagram 137 Styrräntor

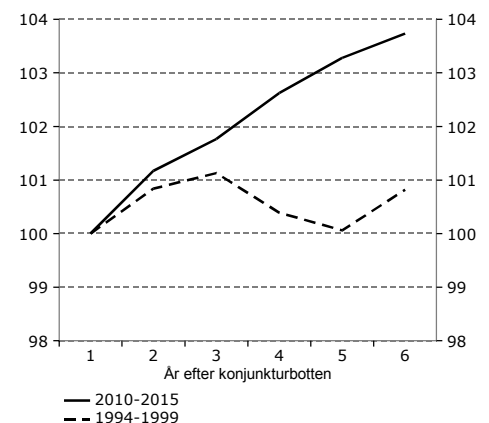
Procent, dagsvärden



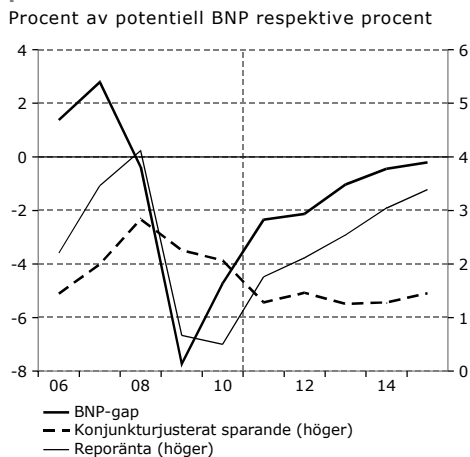
Källor: ECB, Federal Reserve och Konjunkturinstitutet.

Diagram 138 Arbetskraft

Index 1994=100 respektive 2010=100



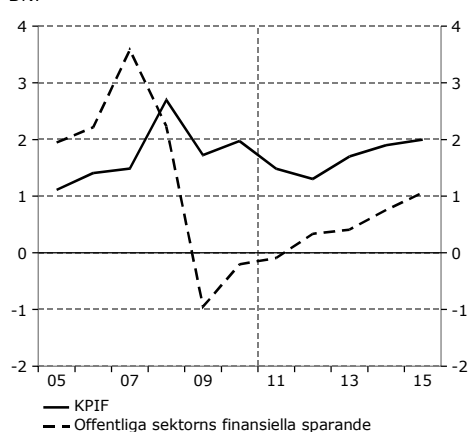
Källa: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 139 BNP-gap och ekonomisk politik

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 140 Konsumentpriser med fast bostadsränta (KPIF) och offentliga sektorns finansiella sparande

Årlig procentuell förändring respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 141 BNP i OECD

Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

2015 jämfört med 2010 (se diagram 138), bland annat som ett resultat av regeringens reformer och en fallande ohälsa. Som jämförelse ökade arbetsutbudet endast ca 1 procent mellan 1994 och 1999. Den positiva utvecklingen av arbetsutbudet fram till 2015 bidrar till att lågkonjunkturen blir långvarig eftersom ett ökat arbetsutbud i en lågkonjunktur normalt innebär att det tar längre tid innan efterfrågan blir så hög att resurserna på arbetsmarknaden är fullt utnyttjade.

Sammantaget innebär den höga arbetslösheten i utgångsläget, den utdragna lågkonjunkturen i OECD och den starka utvecklingen av arbetsutbudet att det finns betydande lediga resurser flera år framöver. Den ekonomiska politiken behöver därför vara expansiv och reporäntan höjs därför i långsam takt (se diagram 139). Konjunkturinstitutet prognostiserar att ofinansierade finanspolitiska åtgärder om 10 miljarder kronor genomförs 2012. Åren 2013–2015 genomförs ytterligare åtgärder motsvarande 55 miljarder kronor, varav 30 miljarder kronor avser 2013. Finanspolitiken blir då marginellt åtstramande 2012 och svagt expansiv 2013. Den ekonomiska politiken bidrar till att både inflationsmålet och överskottsmålet nås under prognosperioden (se diagram 140).

Konjunkturinstitutet anser dock att det är bättre att genomföra en större del av de ofinansierade åtgärderna 2012 då resursutnyttjandet är lägre jämfört med åren framöver. Det skulle öka ekonomins samlade inkomster och minska arbetslösheten (se fördjupningen ”Tidigarelagd finanspolitik mildrar lågkonjunkturen”).

Makroekonomisk utveckling 2011–2015

Den makroekonomiska utvecklingen 2011–2012, som har beskrivits ingående i de tidigare kapitlen, kommenteras här kort tillsammans med en beskrivning av utvecklingen 2013–2015. Tabell 31 sist i avsnittet sammanfattar prognosen 2011–2015.

LÅNGSAM ÅTERHÄMTNING I OECD-OMRÅDET

Åren 2011–2012 präglas den globala ekonomiska utvecklingen av de statsfinansiella kriserna i en rad OECD-länder och den oro som detta för med sig på de finansiella marknaderna. Utvecklingen blir fortsatt tudelad, med en svag utveckling i OECD-området och en betydligt starkare utveckling i andra delar av världen.

I många OECD-länder innebär stora offentliga sparbehov och en redan mycket expansiv penningpolitik att möjligheten att stimulera den inhemska efterfrågan ytterligare är mycket begränsad. Återhämtningen efter den finansiella krisen 2008–2009 upphör därmed i stort sett helt 2011 och 2012 när tillväxten faller tillbaka (se diagram 141), och arbetslösheten biter sig fast på höga nivåer.

Sparbehoven i OECD-området som helhet kommer att bestå många år framöver. Detta innebär att den globala efterfrågetillväxten i högre grad måste skapas i länder utanför OECD-området. De stora globala sparandeobalanserna minskar därmed, om än långsamt. Tillväxtekonomierna fortsätter att växa snabbt också efter 2012, och en jämförelsevis snabb uppgång i den inhemska efterfrågan i dessa länder underlättar korrigeringen av de globala sparandeobalanserna.

Tillväxten blir trots detta svag i många OECD-länder till följd av den svaga inhemska efterfrågeutvecklingen. Men också potentiell BNP, det vill säga den produktionsnivå som är förenlig med konjunkturrell balans, utvecklas svagt, bland annat till följd av låga investeringar i produktivt kapital. Trots den relativt låga tillväxten stiger därför resursutnyttjandet gradvis. Konjunkturrell balans uppnås dock inte förrän bortom år 2015, och i ett historiskt perspektiv kommer återhämtningen att präglas av en ovanligt svag tillväxt.

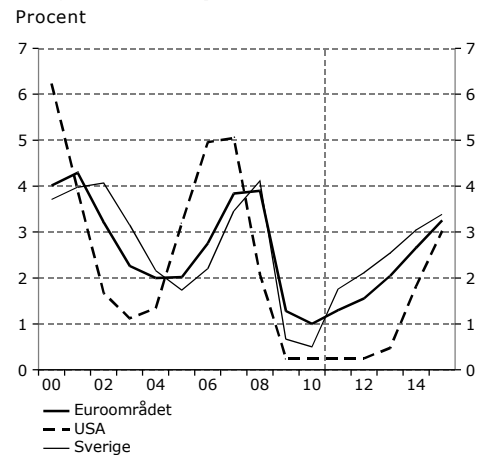
Det låga resursutnyttjandet bidrar till att inflationen förblir måttlig i OECD-området fram till år 2015. Eftersom behoven av efterfrågestimulanser samtidigt är stora, i synnerhet de närmaste åren, kommer penningpolitiken att ges en expansiv inriktning under lång tid. Styrräntorna förblir därför mycket låga de närmaste åren (se diagram 142). De låga styrräntorna, den statsfinansiella oron och de stora sparbehoven innebär att också de långa obligationsräntorna blir låga de närmaste åren (se diagram 143). Undantaget är de länder där mer akuta statsfinansiella problem fortsätter att driva upp riskpremierna.

TRÖGT OECD HÄMMAR ÅTERHÄMTNINGEN I SVERIGE

Den utdragna lågkonjunkturen i OECD-området medför att den svenska exportmarknaden växer jämförelsevis långsamt för att vara i en återhämtning. Den svenska exporten kommer därmed inte att vara ett fullt lika viktigt draglok som vid många tidigare återhämtningar. Orsaken är att den nuvarande lågkonjunkturen har sina rötter i omvärlden, till skillnad från till exempel lågkonjunkturen på 1990-talet.

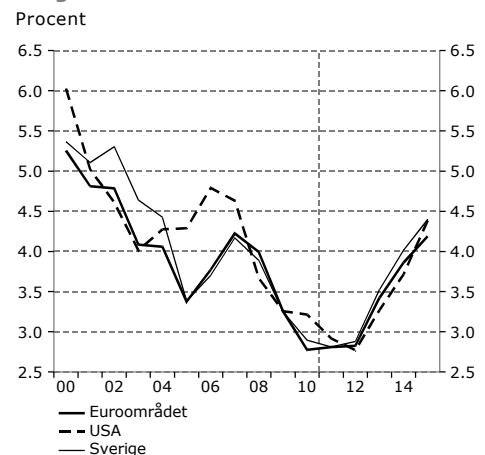
Under 2011 och 2012 växer exporten med 8 respektive 6 procent. På kort sikt innebär återhämtningen i exporten att överskotten i utrikeshandeln stiger 2011–2012. Åren 2013–2015 fortsätter exporten att växa med ca 6 procent per år, trots att omvärldsefterfrågan då växer något snabbare. En fortsatt förstärkning av kronan håller då tillbaka exporten något, samtidigt som det stimulerar importen. Nettoexporten som andel av BNP faller därmed tillbaka (se diagram 144). Bakom denna utveckling ligger en trendmässig nedgång i det svenska finansiella nettosparandet gentemot omvärlden, med minskande bytesbalansöverskott som andel av BNP.

Diagram 142 Styrränta



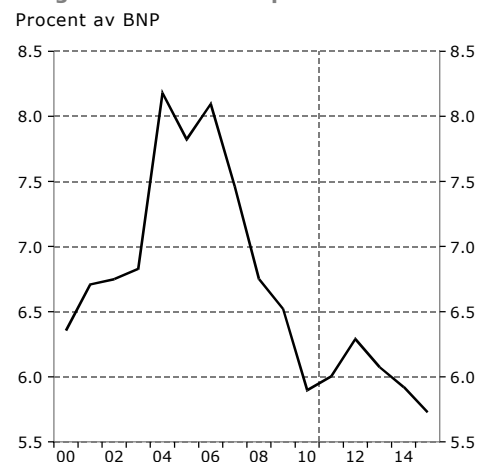
Källor: ECB, Federal Reserve och Konjunkturinstitutet.

Diagram 143 Tioårsränta



Källor: Nationella källor och Konjunkturinstitutet.

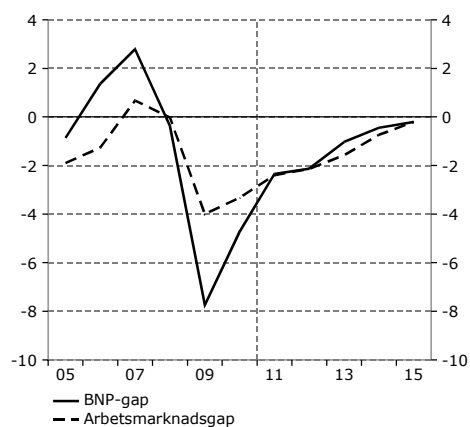
Diagram 144 Nettoexport



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 145 BNP-gap och arbetsmarknadsgap

Procent av potentiell BNP respektive potentiellt arbetade timmar



Källa: Konjunkturinstitutet.

RESURSUTNYTTJANDET ÄR LÅGT

Resursutnyttjandet i den svenska ekonomin är fortsatt lågt, trots den starka tillväxten 2010 och hittills i år. För helåret 2011 bedöms BNP-gapet bli $-2,3$ procent som andel av potentiell BNP (se diagram 145).

År 2012 ökar potentiell BNP med 2,1 procent och åren 2013–2015 med 2,3 procent per år (se tabell 30). Uppgången drivs framför allt av stigande produktivitet i näringslivet till följd av teknologisk utveckling och investeringar i produktivt kapital. Samtidigt ökar arbetskraften, delvis som en följd av regeringens tidigare reformer. Detta bidrar till att det potentiella antalet arbetade timmar växer med 0,4–0,5 procent per år 2012–2015.

Tabell 30 Potentiella variabler

Årlig procentuell förändring om inte annat anges

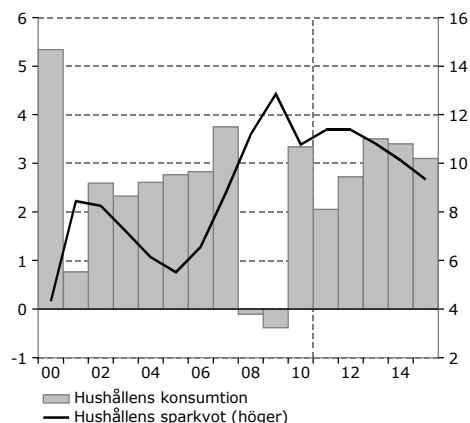
	2011	2012	2013	2014	2015
Potentiell BNP	1,8	2,1	2,3	2,3	2,3
Potentiellt arbetade timmar	0,7	0,5	0,5	0,4	0,4
Därav potentiell sysselsättning	0,7	0,5	0,4	0,4	0,3
Därav demografiskt bidrag	0,4	0,3	0,2	0,2	0,1
Potentiell produktivitet	1,1	1,5	1,8	1,9	1,9
Potentiell produktivitet, näringslivet	1,5	1,6	2,0	2,3	2,3

Anm. Beräkningarna är korrigerade för skillnader i antalet arbetsdagar mellan åren. Den potentiella produktivitetsutvecklingen baseras bland annat på kapitalstockens utveckling och den trendmässiga TFP-utvecklingen i näringslivet.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 146 Hushållens konsumtion och sparkvot

Årlig procentuell förändring respektive procent av disponibel inkomst



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

INHEMSK EFTERFRÅGAN DRIVER PÅ ÅTERHÄMTNINGEN

Den jämförelsevis dämpade exportutvecklingen innebär att den inhemska efterfrågan relativt sett blir en viktigare drivkraft i återhämtningen. De statsfinansiella problem i omvärlden som har accentuerats under sommaren lägger dock på kort sikt en hämsko också på den inhemska efterfrågeutvecklingen i Sverige. Den oro som har följt på de finansiella marknaderna har lett till stora fall i olika tillgångspriser runt om i världen. Nedgångarna speglar bland annat en förändrad syn på de framtida tillväxtutsikterna och vinstutvecklingen i företagen.

I Sverige har börsindex (OMX) hittills i år fallit med mer än 20 procent. Samtidigt förefaller bostadspriserna stagnera, delvis som en följd av snabbt stigande boräntor den senaste 12-månadersperioden. När dessutom utsikterna på arbetsmarknaden för den närmaste framtiden har blivit mindre ljusa, arbetslösheten bedöms i det närmaste ligga still på höga 7,5 procent fram till slutet av 2012, är det naturligt att hushållen väljer att öka sitt finansiella sparande. Hushållens konsumtion växer därför relativt svagt under andra halvåret 2011 och inledningen av 2012, trots att de disponibla inkomsterna fortsätter att öka i

ganska god takt. Först när läget på de finansiella marknaderna stabiliseras senare under 2012 tar hushållens konsumtion fart.

SYSSELSÄTTNINGEN OCH KONSUMTIONEN ÖKAR SNABBT 2013–2015

Hushållens höga sparande ger tillsammans med relativt starka inkomstökningar bra förutsättningar för att hushållens konsumtion ska kunna öka snabbt åren 2013–2015. En sådan utveckling förutsätter att ökningen av antalet sysselsatta personer tar fart och att arbetslösheten åter börjar falla tillbaka. För att så ska bli fallet är det viktigt att den ekonomiska politiken fortsätter att vara expansiv så att den ger stöd åt återhämtningen i ekonomin (se avsnitten ”Penningpolitik, räntor och växelkurser 2011–2015” och ”Finanspolitiken 2011–2015” nedan i detta kapitel för en utförlig analys).

Penningpolitiken bedöms därför bli fortsatt expansiv under lång tid och reporäntan höjs långsamt från 2,00 procent i mitten av 2012 till 3,50 procent i slutet av 2015 (se diagram 142). Den expansiva penningpolitiken bidrar till att de långa obligationsräntorna förblir låga de närmaste åren, liksom i många andra OECD-länder (se diagram 143). Finanspolitiken, som stramas åt något år 2012 till följd av det osäkra läget i världsekonomin, förutses bli expansiv år 2013. Åren 2014–2015 bedöms finanspolitiken åter bli något åtstramande.

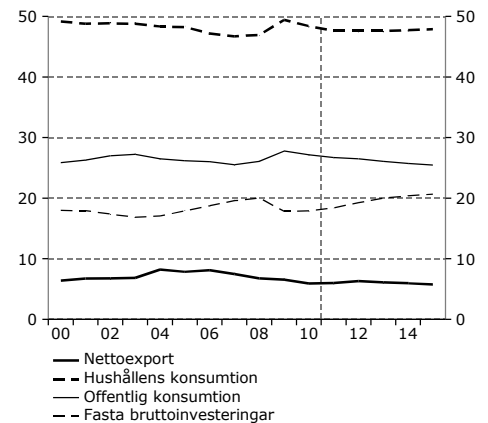
Den ekonomiska politiken, och då främst penningpolitiken, bidrar därmed sammantaget till att påskynda återhämtningen. Åren 2013–2015 befinner sig svensk ekonomi i en uppåtgående spiral där stigande efterfrågan driver på sysselsättningen, som i sin tur leder till växande inkomster och efterfrågan.

Förutsättningarna är därmed på plats för att hushållen ska öka konsumtionen rejält. Efter en ökning med 2,0 procent 2011 och 2,7 procent 2012, ökar hushållens konsumtion åren 2013–2015 med i genomsnitt 3,3 procent per år (se diagram 146). I ett historiskt perspektiv är detta en stark utveckling. Den snabba konsumtionsökningen speglar ett minskat finansiellt sparande för hushållen. Hushållens konsumtion stiger därmed något som andel av BNP under perioden 2011–2015 (se diagram 147).

Det tillfälliga avbrottet i återhämtningen andra halvåret i år och inledningen av nästa år innebär att uppgången i sysselsättningen bromsar in till 0,6 procent för helåret 2012. Åren 2013–2015 stiger sysselsättningen snabbare med i genomsnitt något mer än 1 procent per år, och arbetslösheten faller tillbaka till 6,4 procent år 2015 (se diagram 148). Läget på arbetsmarknaden är då i det närmaste att betrakta som konjunkturellt balanserat (se diagram 145). Andelen sysselsatta som andel av befolkningen i åldrarna 15–74 år har då stigit till 67,0 procent (se diagram 149).

Diagram 147 BNP-andelar

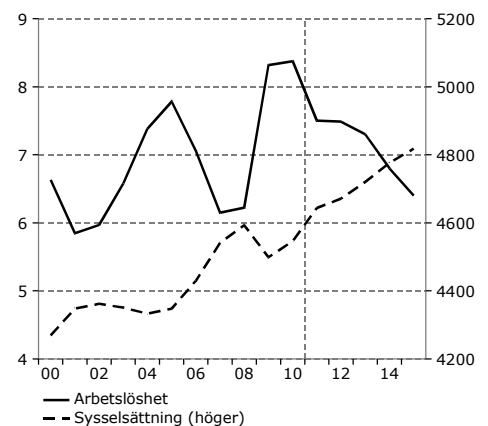
Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 148 Arbetslöshet och sysselsättning

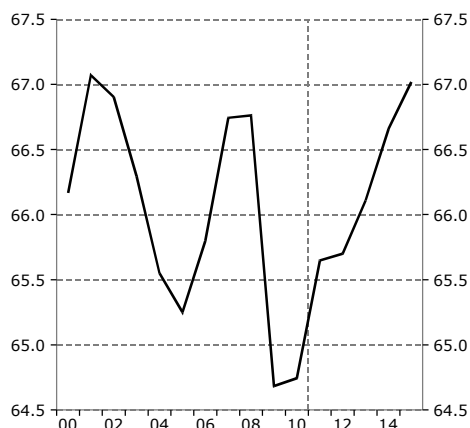
Procent respektive miljoner



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 149 Sysselsättningsgrad

Procent av befolkningen 15–74 år.



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 150 BNP

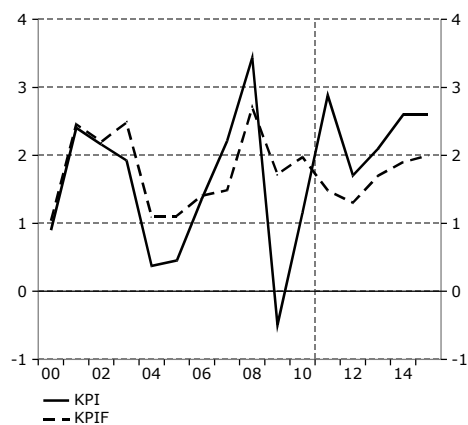
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 151 Konsumentpriser

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

INVESTERINGARNA STIGER SOM ANDEL AV BNP

De statsfinansiella problemen i en rad OECD-länder har markant ökat osäkerheten om den globala ekonomiska utvecklingen. Detta dämpar tillfälligt tillväxten i de fasta bruttoinvesteringarna i näringslivet under det andra halvåret 2011 och under inledningen av år 2012. Investeringarna tar sedan åter fart när osäkerheten om den globala utvecklingen avtar.

Trots den tillfälliga svackan växer de fasta bruttoinvesteringarna 2011–2012 med 7–8 procent per år. Ökningen drivs av att kapacitetsutnyttjandet nu ligger på en i ett historiskt perspektiv ganska normal nivå, samtidigt som investeringsnivån fortsatt är nedpressad i spåren av finanskrisen 2008–2009.

För att den stigande efterfrågan ska kunna mötas med ökad produktion, behöver de fasta bruttoinvesteringarna fortsätta att öka relativt snabbt också efter år 2012. Uppgången i de fasta bruttoinvesteringarna i näringslivet sker på bred front. Uppgången dämpas dock successivt i takt med att investeringsnivån stiger som andel av BNP (se diagram 147).

BNP-TILLVÄXTEN TAR FART IGEN 2013

Efter att BNP-tillväxten tillfälligt har mattats av till 2,3 procent 2012, stiger tillväxten åren 2013–2015 till i genomsnitt 3,0 procent per år (se diagram 150). Högst blir tillväxten år 2013 när finanspolitiken är expansiv och hushållen drar ner på det tidigare uppdrivna försiktighetssparandet. BNP-gapet minskar gradvis och år 2015 är resursutnyttjandet i ekonomin i det närmaste konjunkturellt balanserat (se diagram 145).

KOSTNADSTRYCKET BLIR LÅGT

Timlönen i näringslivet ökade i fjol med 2,5 procent och ökningen stannar i år på 2,8 procent. Den förestående stora avtalsrörelsen under hösten i år och inledningen av nästa år äger rum i ett något gynnsammare ekonomiskt klimat jämfört med när nuvarande avtal slöts. Förhandlingarna förutses därför resultera i högre avtalade löneökningar jämfört med i de nu gällande avtalen. Läget på arbetsmarknaden förbättras dessutom successivt de kommande åren. Timlönerna i näringslivet kommer därmed successivt att stiga snabbare framöver. År 2012 ökar de med 3,2 procent och år 2015 med 3,5 procent.

Sett till näringslivet som helhet är resursutnyttjandet av arbetskraften inom företagen ganska normalt i år, liksom företagens vinstandelar. Det finns därför inget påtagligt uppdämt kostnadstryck i näringslivet som helhet i år. Produktiviteten i näringslivet ökar i genomsnitt med drygt 2 procent per år 2012–2015. Samtidigt utvecklas priset på importerade insatsvaror mycket svagt, delvis som en följd av den starkare kronan. För företagen räcker det därför att möta de kommande årens löneökningar med måttliga ökningarna av produktpriserna, utan att det resulterar i fallande vinstandelar. Kostnadstrycket blir med andra ord lågt, framför allt till och med år 2013.

Det låga kostnadstrycket och den svaga utvecklingen av priset på importerade varor och tjänster för konsumtion innebär att inflationen i termer av KPI med fast bolåneränta (KPIF) blir låg de närmaste åren (se diagram 151). År 2015 når inflationen i termer av KPIF upp till 2,0 procent. KPI-inflationen blir dock högre än 2 procent samtliga år 2013–2015 som en följd av att Riksbanken då höjer räntan (se diagram 142).

Tabell 31 Nyckeltal

Årlig procentuell förändring respektive procent

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
BNP till marknadspris	-5,3	5,7	4,3	1,9	3,4	2,8	2,6
BNP, kalenderkorrigerad	-5,2	5,4	4,3	2,3	3,4	2,9	2,6
Bytesbalans ¹	6,8	6,2	5,7	6,1	6,2	6,1	5,9
Antal arbetade timmar ²	-2,6	1,9	1,7	0,8	1,0	1,3	0,9
Sysselsättning	-2,1	1,1	2,1	0,6	1,0	1,2	0,9
Arbetslöshet ³	8,3	8,4	7,5	7,5	7,3	6,8	6,4
Arbetsmarknadsgap	-4,0	-3,3	-2,4	-2,1	-1,6	-0,7	-0,2
BNP-gap	-7,7	-4,7	-2,3	-2,1	-1,0	-0,4	-0,2
Timlön i näringslivet ⁴	3,2	2,5	2,8	3,2	3,2	3,3	3,4
Arbetskostnad i näringslivet ²	2,3	-0,7	3,8	3,7	3,2	3,3	3,4
Produktivitet i näringslivet ²	-4,2	4,1	3,5	1,5	2,8	1,9	2,0
KPI	-0,5	1,2	3,0	1,9	2,1	2,6	2,6
KPIF	1,7	2,0	1,5	1,3	1,7	1,9	2,0
Reporänta ⁵	0,25	1,25	2,00	2,25	2,75	3,25	3,50
Tioårig statsobligationsränta ⁵	3,2	3,2	2,5	3,2	3,8	4,2	4,6
Kronindex (KIX) ⁵	120,3	109,2	107,9	105,1	104,8	104,4	103,8
BNP i världen	-0,5	5,1	3,9	4,2	4,4	4,6	4,6
Offentligt finansiellt sparande ¹	-0,9	-0,2	-0,1	0,3	0,4	0,8	1,1
Konjunkturjusterat sparande ⁶	2,3	2,1	1,3	1,5	1,2	1,3	1,5

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

⁶ Procent av potentiell BNP.

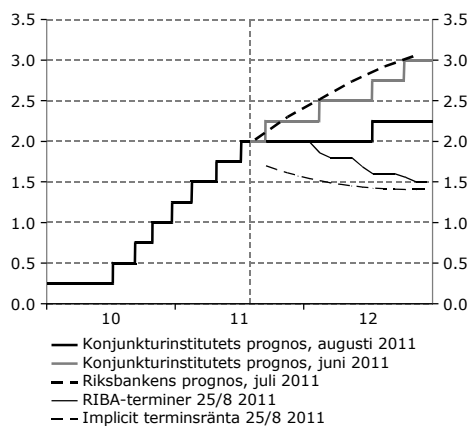
Källor: SCB, Medlingsinstitutet, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Penningpolitik, räntor och växelkurser 2011–2015

Resursutnyttjandet i den svenska ekonomin är fortsatt lågt, trots den starka tillväxten 2010 och hittills i år. Samtidigt är den underliggande inflationen (KPIF) låg. En fortsatt expansiv penningpolitik bidrar till att resursutnyttjandet ökar i svensk ekonomi samt till att KPIF-inflationen stiger. Konjunkturinstitutet bedömer att resursutnyttjandet i svensk ekonomi i stort sett är balanserat 2015. I slutet av 2015 bedöms reporäntan uppgå till 3,50 procent. Den korta realräntan stiger under perioden och penningpolitiken blir därmed successivt mindre expansiv.

Diagram 152 Reporänta

Procent, dags-, månads- respektive kvartalsvärden



Källor: NASDAQ OMX, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

PAUS I RÄNTEHÖJNINGARNA FRAM TILL MITTEN AV 2012

I juli 2011 höjde Riksbanken reporäntan med 0,25 procentenheter till den nuvarande nivån på 2,00 procent. Konjunkturinstitutet bedömer att Riksbanken låter reporäntan ligga kvar på 2 procent fram till mitten av 2012 (se diagram 152). Den fortsatt expansiva penningpolitiken bidrar till att stimulera efterfrågan i den svenska ekonomin och därmed till att motverka de faktorer som dämpar den ekonomiska aktiviteten framöver. Till dessa faktorer kan räknas en lägre tillförsikt bland svenska hushåll och företag till följd av den finansiella oron, lägre börskurser i världen samt en mycket långsam återhämtning inom OECD (se avsnittet ”Makroekonomisk utveckling 2011–2015” ovan).

Det låga resursutnyttjandet i svensk ekonomi innebär att risken för en överhettning är liten. Om den finansiella oron snabbt skulle avta och tillväxutsikterna förbättras den närmaste tiden, med en högre inflation som följd, kan höjningar av reporäntan kompensera för detta så att inflationsmålet inte äventyras.

MARKNADEN FÖRVÄNTAR SIG LÄGRE REPORÄNTA

Enligt Riksbankens prognos kommer reporäntan att höjas successivt till 2,50 procent i slutet av 2011 och drygt 3 procent i slutet av 2012.

Marknaden förväntar sig dock lägre räntor. Terminerna på reporäntan (RIBA-terminer) indikerar en reporänta på 1,5 procent i mitten av 2012. Även förväntningar mätt med implicita terminräntor beräknade med räntor på statspapper med olika löptid är ungefär förenliga med denna nivå på reporäntan (se diagram 152).

Att förväntningarna på reporäntan i en sådan hög grad avviker från Riksbankens prognos speglar bland annat de drastiskt förändrade tillväxtförutsättningar som statsskuldsonen har medfört under sommaren. Riksbankens senaste prognos publicerades före dessa händelser. Även Konjunkturinstitutet publicerade under sommaren en prognos som avvek från såväl nuvarande prognos som marknadens förväntningar på reporäntan (se diagram 152 samt kapitlet ”Prognosrevideringar”).

En förutsättning för Konjunkturinstitutets föreliggande prognos för utvecklingen av svensk ekonomi är, utöver att reporäntan lämnas oförändrad vid det penningpolitiska mötet i september, även att Riksbanken reviderar ner sin reporänteprognos. Riksbankens prognos på reporäntan påverkar förväntningarna om den framtida ränteutvecklingen och därigenom de räntor som företag och hushåll möter. Om Riksbanken inte sänker räntebanan är det rimligt att anta att marknadsräntorna anpassas mot Riksbankens alltför höga räntebana, vilket skulle bidra till en långsammare återhämtning.

PENNINGPOLITIKEN BLIR

FORTSATT EXPANSIV 2013–2015

Den underliggande inflationen i svensk ekonomi är lägre än inflationsmålet. Mätt med KPIF, som bortser från de direkta effekterna av stigande bostadsräntor, blir inflationen 1,5 procent i år. KPIF-inflationen väntas understiga 2 procent fram till 2015 (se diagram 153).

Den fortsatt låga reporäntan bidrar till att den underliggande inflationen stiger, främst genom att öka resursutnyttjandet. Reporäntan når över 3 procent först 2014 (se diagram 154). Den reala reporäntan stiger under perioden (diagram 153) och penningpolitiken blir därmed gradvis mindre expansiv.

REPORÄNTAN BLIR HÖG I FÖRHÅLLANDE TILL STYRRÄNTOR I EUROOMRÅDET OCH USA

Styrräntorna i OECD-området höjs också de kommande åren, även om de förblir lägre än normalt under en lång period (se kapitlet ”Internationell konjunkturutveckling”). I jämförelse med styrräntan i USA, och i viss mån styrräntan i euroområdet, kommer dock den svenska reporäntan att vara förhållandevis hög (se diagram 154). Det beror huvudsakligen på att resursutnyttjandet i den svenska ekonomin är högre.

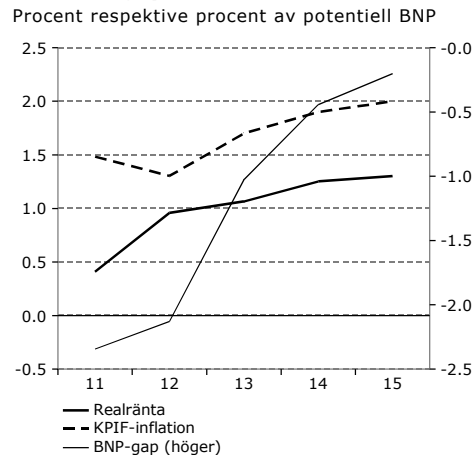
De låga styrräntorna i omvärlden motiverar en lägre nivå på reporäntan. En högre reporänta än den i prognosen skulle, utöver att bidra till en lägre inhemsk efterfrågan, även ge upphov till en ännu starkare krona. Sammantaget skulle en högre ränta resultera i ett svagare resursutnyttjande och en inflation som avviker mer från målet. Penningpolitiken skulle därmed vara mindre väl avvägd.

MYCKET LÅGA STATSOBLIGATIONSRÄNTOR

Försämrade tillväxtutsikter i framför allt OECD-länderna under sommarmånaderna har drivit ner de långa räntorna (se diagram 155). Oron över hur skuldskrisen i euroområdet kommer att utvecklas samt den därtill kopplade finansiella oron i omvärlden har troligen också bidragit till fallet i svenska långräntor. Detta eftersom investerare betraktar en svensk statsobligation som en förhållandevis säker placering. Den ökade efterfrågan på svenska statsobligationer har drivit upp priset, vilket innebär en lägre ränta.

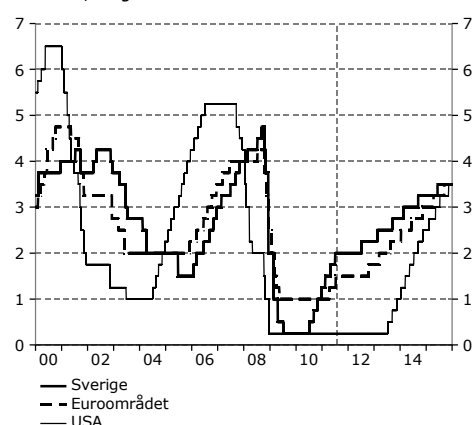
Svenska statsobligationsräntor med kortare löptid är dock fortfarande högre än motsvarande utländska räntor. I slutet av augusti 2011 låg räntan på en svensk femårig statsobligation på 1,7 procent. Detta kan jämföras med motsvarande räntor i Tyskland och USA som i slutet av augusti låg på 1,4 respektive 1,0 procent. Att de svenska statsobligationsräntorna är högre i nivå förklaras av att marknaden förväntar sig att Riksbanken de kommande åren fortsätter att hålla reporäntan högre än styrräntorna i flertalet andra OECD-länder. Som beskrivits ovan förväntar sig Konjunkturinstitutet att reporäntan under prognospe-

Diagram 153 Realränta, KPIF-inflation och BNP-gap



Anm. Realräntan är beräknad som reporäntan minus ökningen i implicitprisindex för BNP (BNP-deflatorn)
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 154 Styrräntor



Källor: ECB, Federal Reserve och Konjunkturinstitutet.

Diagram 155 Statsobligationsräntor i Sverige



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

rioden ligger högre än både styrrentan i euroområdet och i USA (se diagram 154).

Tabell 32 Räntor

Procent

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vid slutet av året						
Reporänta	1,25	2,00	2,25	2,75	3,25	3,50
Årsgenomsnitt						
Reporänta	0,5	1,8	2,1	2,5	3,0	3,4
5-årig statsobligationsränta	2,3	2,5	2,3	3,0	3,6	4,1
10-årig statsobligationsränta	2,9	2,8	2,9	3,5	4,0	4,4

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

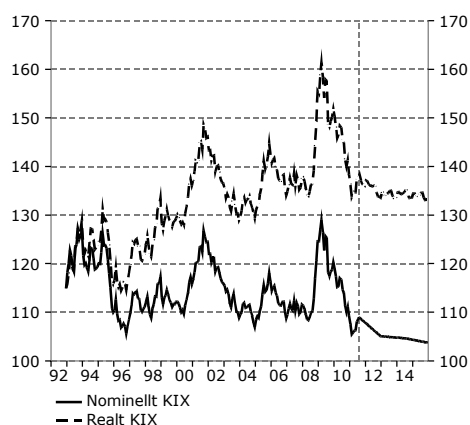
TILLFÄLLIG FÖRSVAGNING AV KRONAN

Efter en kraftig förstärkning i slutet av 2010 hade kronan i juli 2011 försvagats med 3 procent jämfört med i februari då den var som starkast, mätt med nominella effektiva kronindexet KIX.³¹ Trots de stora börsfallen under augusti har försvagningen av kronan varit förhållandevis liten. Bedömningen är att försvagningen som setts under 2011 är tillfällig (se tabell 33).

På längre sikt talar kronans fundamentala bestämningsfaktorer, och då särskilt en allt starkare svensk nettoställning mot omvärlden, för en real förstärkning av kronan. År 2015 har kronan i reala termer förstärkts med 8 procent jämfört med 2010. Då utländska inflation bedöms bli högre än den svenska innebär detta en nominell förstärkning om 9 procent för samma period (se diagram 156).³²

Diagram 156 Kronans effektiva växelkurs – KIX

Index 1992-11-18=100, månadsvärden



Anm. Ett högre index motsvarar en svagare krona.

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Tabell 33 Växelkursindex

Årsgenomsnitt

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
KIX	114,3	107,5	106,4	104,9	104,6	104,1
TCW-index	129,3	121,9	120,6	118,5	117,7	117,0

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Finanspolitiken 2011–2015

Till skillnad från många OECD-länder finns det i Sverige utrymme för finanspolitiken att bidra till att återhämtningen går snabbare.

Konjunkturinstitutet prognostiserar att ofinansierade åtgärder motsvarande 10 miljarder kronor genomförs 2012 och ytterligare

³¹ Växelkurser kännetecknas av stora kortsiktiga variationer. Konjunkturinstitutet analyserar därför växelkursers utveckling främst utifrån månadsdata eller motsvarande glidande medelvärden för att i möjligaste mån eliminera de kortsiktiga variationerna.

³² Att den KIX-vägda inflationen är högre än den svenska beror på att inflationen i tillväxtekonomierna, vilken är relativt hög, ingår.

ca 55 miljarder kronor 2013–2015. Konjunkturinstitutet anser dock att det vore lämpligt att en större andel av det sammanlagda utrymmet för ofinansierade åtgärder om ca 65 miljarder kronor 2012–2015 genomförs 2012 då resursutnyttjandet är lägre jämfört med åren 2013–2015. En mer expansiv finanspolitik skulle öka ekonomins samlade inkomster och minska arbetslösheten (se fördjupningen ”Tidigarelagd finanspolitik mildrar lågkonjunkturen”). Med ofinansierade åtgärder om sammanlagt ca 65 miljarder kronor uppgår det konjunkturjusterade sparandet till 1,5 procent av potentiell BNP 2015, vilket bedöms vara i linje med överskottsmålet. I en faktaruta i slutet av detta avsnitt redovisas principerna för Konjunkturinstitutets finanspolitiska prognoser.

HAR ÖVERSKOTTSMÅLET UPPFYLLETS SEDAN 2000?

Överskottsmålet bör i första hand ges en framåtblickande tolkning och användas för att bedöma utrymmet för ofinansierade åtgärder alternativt behovet av åtstramningar. Det kan dock vara viktigt att analysera måluppfyllelsen bakåt i tiden för att identifiera eventuella systematiska avvikelser. Om stora systematiska avvikelser från överskottsmålet skulle finnas kan det motivera nya mätmetoder eller ändringar i det finanspolitiska ramverket i syfte att uppnå en bättre måluppfyllelse.

Överskottsmålet infördes år 2000. Under åren 2000–2010 motsvarade det finansiella sparandet i genomsnitt 1,1 procent av BNP och det konjunkturjusterade sparandet motsvarade i genomsnitt 1,4 procent av potentiell BNP (se tabell 34).

Överskottsmålet är formulerat så att det finansiella sparandet i offentlig sektor ska uppgå till 1 procent av BNP över en konjunkturcykel. Perioden mellan två toppar eller mellan två botten kan sägas utgöra en fullbordad konjunkturcykel. Som ett alternativt mått på måluppfyllelsen redovisas därför genomsnittet för perioderna 2000–2007 (”topp till topp”) och 2005–2009 (”botten till botten”).³³ Perioderna är definierade utifrån konjunkturcykeln, såsom den ges av Konjunkturinstitutets BNP-gap (se diagram 157). Åren 2000 respektive 2007 var resursutnyttjandet (BNP-gapet) som högst och åren 2005 respektive 2009 var det som lägst.

Under den åtta år långa konjunkturcykeln 2000–2007 var det finansiella sparandet strax över 1 procent av BNP. Detta kan motiveras av att BNP-gapet var något positivt i genomsnitt. Konjunkturjusterat var det finansiella sparandet 1 procent av potentiell BNP. Under den fem år långa konjunkturcykeln 2005–2009 var både det finansiella och det konjunkturjusterade sparandet ca 2 procent och BNP-gapet i genomsnitt –1 procent. Sparandet framstår som väl högt i relation till överskottsmålet under denna period.

Diagram 157 BNP-gap
Procent av potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

³³ Se också *Svensk finanspolitik*, Finanspolitiska rådets rapport 2011, sid. 118–119.

Finanspolitiska begrepp

Finanspolitisk multiplikator är den effekt finanspolitiska variabler har på exempelvis BNP. Om offentlig konsumtion ökar eller skatterna sänks med 10 miljarder kronor och BNP som ett resultat av detta ökar med 7 miljarder är multiplikatorn 0,7.

Ofinansierade åtgärder är finanspolitiska beslut om ökade utgifter och/eller minskade skatter som inte är finansierade via beslut om lika stora minskade utgifter och/eller höjda skatter på något annat område. Dessa åtgärder försämrar därmed i sig den offentliga sektorns finansiella sparande och har i normalfallet en positiv effekt (multiplikator) på BNP.

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

Finanspolitikens inriktning ett enskilt år bedöms utifrån förändringen av det konjunkturjusterade sparandet som andel av potentiell BNP. Ett konjunkturjusterat sparande som minskar som andel av potentiell BNP indikerar att finanspolitiken är *expansiv* med avseende på resursutnyttjandet (BNP-gapet) i ekonomin. Det kan bero på att de konjunkturjusterade skatteintäkterna inte ökar i takt med potentiell BNP (t.ex. via sänkta skattesatser) eller på att de konjunkturjusterade offentliga utgifterna ökar snabbare än potentiell BNP eller på en kombination av båda. På motsvarande sätt indikerar ett konjunkturjusterat sparande som ökar som andel av potentiell BNP att finanspolitiken är *åtstramande*. *Neutral* finanspolitik föreligger slutligen då det konjunkturjusterade sparandet är oförändrat som andel av potentiell BNP.

Oförändrade regler inom finanspolitiken definieras av den utveckling av finanspolitiska variabler som ges om inga ytterligare finanspolitiska beslut fattas av regering och riksdag. I praktiken finns dock betydande gränsdragningsproblem.

Konjunkturinstitutets samlade bedömning är att överskotts-målet har uppfyllts under perioden 2000–2010. Om något har sparandet varit lite större än vad som har motiverats av målet.

Tabell 34 Finansiellt sparande, bakåtblickade medelvärden

Procent av BNP respektive potentiell BNP

	2000–2010	2000–2007 Topp-till- topp	2005–2009 Botten-till- botten
Finansiellt sparande	1,1	1,3	1,8
Konjunkturjusterat sparande	1,4	1,0	2,2
BNP-gap	-0,9	0,3	-1,0

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

NÅGOT ÅTSTRAMANDE FINANSPOLITIK 2012

Till följd av det osäkra läget i världsekonomin har regeringen framfört att reformer, som bland annat ett ytterligare jobbskatte-avdrag, skjuts på framtiden. Konjunkturinstitutets prognos är därför att ofinansierade åtgärder motsvarande 10 miljarder kronor genomförs 2012. Det medför att det konjunkturjusterade sparandet som andel av potentiell BNP ökar från 1,3 till 1,5 procent mellan 2011 och 2012. Finanspolitikens inriktning 2012 är därmed något åtstramande (se förklaring i marginalen). Finanspolitiken 2012 fördelas i prognosen så att ett lika stort belopp läggs på inkomstsänkningar som utgiftsökningar (se tabell 35).

Konjunkturinstitutet anser dock att det finns utrymme för att genomföra ytterligare ofinansierade åtgärder 2012 och att detta är motiverat med hänsyn till det låga resursutnyttjandet (se fördjupningen ”Tidigarelagd finanspolitik mildrar lågkonjunkturen”).

Tabell 35 Fördelning av prognostiserade ofinansierade åtgärder 2012

Miljarder kronor, förändring föregående år

	2012
Mervärdesskatt ¹	-5,0
Inkomster	-5,0
Offentlig konsumtion ²	3,0
Offentliga investeringar	1,0
Transfereringar till hushållen	1,0
Utgifter	5,0
Total effekt på finansiellt sparande	-10,0

¹ Se förslag i betänkandet *Sänkt restaurang- och cateringmoms*, SOU 2011:24.

² År 2012 antas 1 miljard kronor riktas till statlig konsumtion samt 2 miljarder kronor riktas till kommunal konsumtion via ökade statsbidrag med motsvarande belopp.

Anm. I tabellen redovisas den direkta effekten på det finansiella sparandet av en åtgärd som bortser från att åtgärden kan ge upphov till beteendeförändringar, som i sin tur kan leda till förändrade skatteinkomster och transfereringsutgifter.

Källa: Konjunkturinstitutet.

UTRYMME FÖR OFINANSIERADE ÅTGÄRDER 2013–2015

Konjunkturinstitutet bedömer att för att de offentliga finanserna ska vara i linje med överskottsmålet krävs det ytterligare ofinansierade åtgärder motsvarande ca 55 miljarder kronor 2013–2015.

Konjunkturinstitutets prognos är att ofinansierade åtgärder motsvarande 30 miljarder kronor genomförs 2013 och att de återstående ca 25 miljarder kronorna i ofinansierade åtgärder genomförs 2014–2015.³⁴ Med denna finanspolitik försvagas det konjunkturjusterade sparandet 2013 (se diagram 158). Finanspolitikens inriktning är därmed något expansiv 2013 vilket motiveras av att ekonomin befinner sig i lågkonjunktur med ett lågt resursutnyttjande. Det konjunkturjusterade sparandet ökar igen först 2015 och finanspolitikens inriktning är då något åtstramande. När ekonomin är i balans 2015 uppgår det konjunkturjusterade sparandet till 1,5 procent av potentiell BNP.

Fördelningen av de ytterligare finanspolitiska åtgärderna om totalt ca 55 miljarder kronor 2013–2015 följer de principer som beskrivs i faktarutan nedan: att offentlig konsumtion ökar i takt med de demografiskt betingade behoven, att de offentliga investeringarna ökar i takt med BNP och att det tillförs medel så att ingen real försämring sker av transfereringssystemen. Det innebär sammantaget 33 miljarder kronor i högre utgifter 2015 än vid oförändrade regler 2013–2015 (se tabell 36).³⁵ För att överskottsmålet ska uppfyllas tillåts transfereringarna till hushållen öka med ytterligare 21 miljarder kronor 2013–2015 (se tabell 36).³⁶

Tabell 36 Ofinansierade åtgärder 2013–2015

Miljarder kronor, förändring från föregående år

	2013	2014	2015	2013–2015
Total effekt på konjunkturjusterat sparande	-30	-12	-12	-54
Därav realvärdessäkring av offentliga utgifter ¹	18	6	9	33

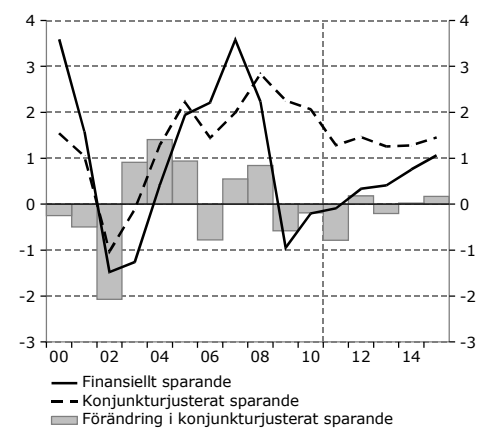
Anm. Konjunkturinstitutet gör för närvarande endast beräkningar av effekterna vid oförändrad politik på utgiftssidan. Skillnaderna på inkomstsidan är i förhållande till utgiftssidan mycket små. Ovanstående siffror ska ses som en ungefärlig uppskattning av storleken på de ofinansierade åtgärderna i Konjunkturinstitutets prognos.

¹ Med realvärdessäkring av offentliga utgifter avses att offentlig konsumtion ökar i takt med de demografiskt betingade behoven, att de offentliga investeringarna ökar i takt med BNP och att det tillförs medel så att ingen real försämring sker av transfereringssystemen.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 158 Finansiellt sparande, konjunkturjusterat sparande och förändring i konjunkturjusterat sparande

Procent av BNP respektive potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

³⁴ Denna prognos är givetvis osäker. Se fördjupningen "Tidigarelagd finanspolitik mildrar lågkonjunkturen" för effekter av alternativa scenarier för finanspolitiken.

³⁵ Se förklaring i marginalen "Finanspolitiska begrepp".

³⁶ Detta är ett beräkningstekniskt antagande. Alternativt skulle man kunna anpassa skatter eller offentlig konsumtion.

DEN FINANSPOLITISKA PROGNOSEN 2012–2015 ÄR I LINJE MED ÖVERSKOTTSMÅLET

Med sammantagna ofinansierade finanspolitiska åtgärder om ca 65 miljarder kronor uppgår det konjunkturjusterade sparandet till 1,5 procent av potentiell BNP 2015 (se tabell 37), vilket bedöms vara i linje med överskottsmålet.³⁷ Det faktiska sparandet uppgår till 1,1 procent av BNP (se diagram 158).

Det finns ingen mållkonflikt mellan överskottsmålet och ofinansierade åtgärder på sammantaget ca 65 miljarder kronor 2012–2015. I avsaknad av ofinansierade åtgärder under denna period skulle det konjunkturjusterade sparandet uppgå till 3 procent 2015 (se tabell 37). Resursutnyttjandet, som är lågt i Konjunkturinstitutets prognos, skulle bli än lägre.

Konjunkturinstitutet anser dock som nämnts ovan att en större andel av de ofinansierade åtgärderna borde genomföras 2012 då resursutnyttjandet är som lägst. Det skulle öka ekonomins samlade inkomster och minska arbetslösheten (se fördjupning ”Tidigarelagd finanspolitik mildrar lågkonjunkturen”).

Tabell 37 Konjunkturjusterat sparande vid olika finanspolitiska prognoser

Procent av potentiell BNP

	2011	2012	2013	2014	2015
Konjunkturjusterat sparande	1,3	1,5	1,3	1,3	1,5
Konjunkturjusterat sparande exkl. ytterligare åtgärder 2012–2015	1,3	1,7	2,3	2,6	3,0

Källa: Konjunkturinstitutet.

FAKTA

Principer för Konjunkturinstitutets finanspolitiska prognoser

Överskottsmålet är ankaret. Konjunkturinstitutets finanspolitiska prognos tar sin utgångspunkt i regeringens finanspolitiska ramverk.³⁸ I de överväganden som ligger till grund för den finanspolitiska prognosen är överskottsmålet ankaret. Men också utgiftstaket och balanskravet i kommunsektorn beaktas (se förklaring i marginalen).

Konjunkturinstitutet betraktar överskottsmålet som ett framåtblickande mål, det vill säga att den prognostiserade utvecklingen av det finansiella sparandet ska vara i linje med målet. Konjunkturinstitutet använder ett konjunkturjusterat sparande som indikator på om överskottsmålet är uppfyllt eller inte.

Försiktighetsprincip i tolkning av överskottsmålet.

Skillnaden mellan det faktiska och det konjunkturjusterade sparandet beror bland annat på BNP-gapet. BNP-gapet, så som Konjunkturinstitutet mäter det, har historiskt i genomsnitt varit negativt. Om så skulle bli fallet även framöver kommer medelvärdet av det konjunkturjusterade sparandet att bli högre än medelvärdet av det faktiska sparandet. Regeringen tar hänsyn till denna risk vid bedömningen av måluppfyllelsen.³⁹ Av dessa skäl förutsätter Konjunkturinstitutets prognos ett konjunkturjusterat sparande på 1,5 procent när ekonomin är i konjunkturrell balans för att öka sannolikheten för att det faktiska sparandet i genomsnitt uppgår till 1 procent över en konjunkturcykel.

Behov av stimulanser eller åtstramningar. Inom ramen för överskottsmålet tar Konjunkturinstitutet även hänsyn till behovet av finanspolitiska stimulanser eller åtstramningar baserat på om resursutnyttjandet i ekonomin är lägre eller högre än normalt. Exempelvis kan en lågkonjunktur (högkonjunktur) innebära att det är lämpligt att det konjunkturjusterade sparandet tillfälligt understiger (överstiger) 1,5 procent i syfte att ekonomin snabbare ska nå jämvikt.

Skillnad mellan prognos och rekommendation.

Konjunkturinstitutets finanspolitiska prognos styrs i stor utsträckning av förslag och aviseringar i budgetpropositionen och vårpropositionen. För år då det inte finns en budgetproposition eller tydliga politiska utspel att utgå ifrån baseras den finanspolitiska prognosen på en, enligt Konjunkturinstitutets bedömning, lämplig avvägning mellan uppfyllande av överskottsmålet och hänsyn till resursutnyttjandet.

Konjunkturinstitutet skiljer vid behov på *prognostiserad* respektive *rekommenderad* finanspolitik. Det sker om regeringen tydligt aviserar att den avser att föra en finanspolitik som Konjunkturinstitutet ej anser vara den lämpligaste.

Fördelning av finanspolitikens innehåll. Om det finns aviseringar om framtida finanspolitiska åtgärder följer Konjunkturinstitutet dessa i sin prognos. Finns inga aviseringar fördelas den prognostiserade finanspolitiken lika mellan inkomster och utgifter.

För de år som ingår i Konjunkturinstitutets medelfristiga prognos, för närvarande 2013 och framåt, är i stället grundprincipen för inkomstprognoserna att de implicita

Budgetpolitiska mål

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

Utgiftstaket innebär att statens utgifter med undantag för statsskuldräntorna men med tillägg för utgifterna i ålderspensionssystemet inte får överskrida de av riksdagen beslutade utgiftstaken (se även kapitlet "Offentliga finanser").

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


³⁷ För många utgiftsområden är det oklart vad oförändrade regler innebär. Det är därför osäkert exakt hur stora ofinansierade åtgärder som krävs för att konjunkturjusterat sparande ska nå 1,5 procent av potentiell BNP 2015.

³⁸ Se "Ramverk för finanspolitiken", regeringens skrivelse 2010/11:79. Det finanspolitiska ramverket rör såväl överskottsmålet, utgiftstaket och det kommunala balanskravet som också diskuteras i kapitlet "Offentliga finanser". Se kort förklaring av dessa begrepp i marginalen.

³⁹ Se "Ramverk för finanspolitiken", regeringens skrivelse 2010/11:79, sid. 23.

⁴⁰ Detta är ett beräkningstekniskt antagande. Alternativt skulle man i kunna anpassa skatter eller offentlig konsumtion.

skattesatserna är oförändrade. För utgiftssidan är en grundprincip att det tillförs medel så att ingen real försämring sker av transfereringssystemen. Vidare antas offentlig konsumtion följa de demografiskt betingade behoven samt att de offentliga investeringarna följer BNP-utvecklingen. Om ytterligare justeringar behövs för att klara överskottsålet sker det genom en anpassning av transfereringarna till hushållen.⁴⁰



FÖRDJUPNING

Tidigarelagd finanspolitik mildrar lågkonjunkturen

Konjunkturinstitutets prognos för ofinansierade finanspolitiska åtgärder 2012–2015 är mycket osäker eftersom den beror av framtida politiska beslut. I denna fördjupning redovisas hur den makroekonomiska prognosen kan komma att revideras om finanspolitiken blir annorlunda än i huvudscenariot. Fördjupningen tydliggör också de makroekonomiska fördelarna med en tidigarelagd jämfört med en senarelagd finanspolitik 2012–2015.

I avsnittet ”Finanspolitiken 2011–2015” redovisas Konjunkturinstitutets finanspolitiska prognos. Som framgår där (se faktaruta ”Principer för Konjunkturinstitutets finanspolitiska prognoser” ovan) baseras prognosen för 2012 främst på aviseringar och uttalanden från regeringen. För åren 2013–2015 baseras prognosen på överskottsmålet och att det offentligfinansiella sparandet ska uppgå till 1,5 procent av BNP vid konjunkturrell balans samt hänsyn till resursutnyttjandet i ekonomin.

Den finanspolitiska prognosen är av naturliga skäl mycket osäker, bland annat eftersom regeringen inte har egen majoritet i riksdagen. Därför redovisas i denna fördjupning två alternativa scenarier för finanspolitiken 2012–2015.

ALTERNATIVA SCENARIER FÖR FINANSPOLITIKEN

I tabell 38 och Diagram 159 visas den finanspolitiska prognosen tillsammans med de två alternativa scenarierna. Som framgår är summan av ofinansierade finanspolitiska åtgärder densamma 2012–2015; det är endast fördelningen mellan åren som skiljer sig åt. Skillnaderna i miljarder kronor för respektive år fördelas jämnt mellan offentliga utgifter och inkomster.

Tabell 38 Ofinansierade finanspolitiska åtgärder 2012–2015

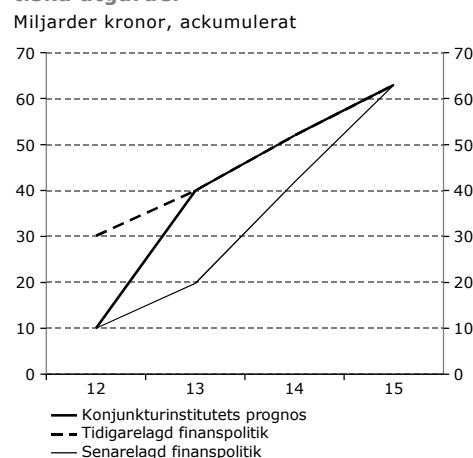
Miljarder kronor, total effekt på konjunkturjusterat sparande

	2012	2013	2014	2015	2012–2015
Prognos	-10	-30	-12	-12	-64
Tidigarelagd finanspolitik	-30	-10	-12	-12	-64
Senarelagd finanspolitik	-10	-10	-22	-22	-64

Källa: Konjunkturinstitutet.

I scenariot med tidigarelagd finanspolitik är de ofinansierade åtgärderna 30 miljarder kronor 2012 jämfört med endast 10 miljarder kronor i prognosen. Detta är enligt Konjunkturinstitutets bedömning mer lämpligt men det är inte sannolikt på grund av regeringens uttalanden under sommaren. År 2013 gäll-

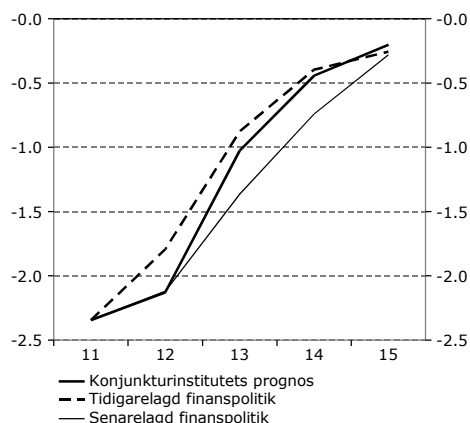
Diagram 159 Ofinansierade finanspolitiska åtgärder



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 160 BNP-gap

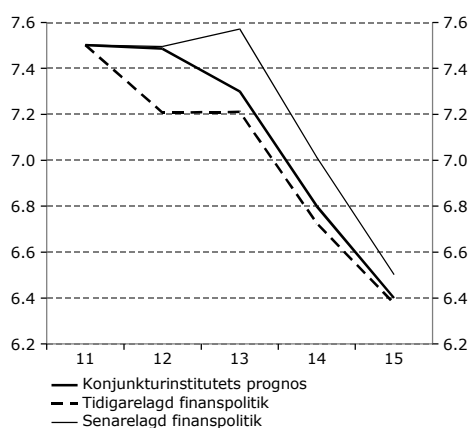
Procent av potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 161 Arbetslöshet

Procent av arbetskraften



Källa: Konjunkturinstitutet.

er det omvända då regeringen i huvudscenariot antas genomföra åtgärder om 30 miljarder kronor medan åtgärderna i scenariot med tidigarelagd finanspolitik endast uppgår till 10 miljarder kronor. År 2014 och 2015 uppgår de ofinansierade åtgärderna till 12 miljarder kronor per år i både prognosen och alternativet med tidigarelagd finanspolitik.

I scenariot med senarelagd finanspolitik är finanspolitiken densamma 2012 som i prognosen, det vill säga 10 miljarder kronor i ofinansierade åtgärder. År 2013 uppgår de ofinansierade åtgärderna endast till 10 miljarder kronor jämfört med 30 miljarder kronor i prognosen. Skillnaden på 20 miljarder kronor 2013 genomförs istället åren 2014–2015 i scenariot med senarelagd finanspolitik.

TIDIGARELAGD FINANSPOLITIK GER STARKARE MAKROEKONOMISK UTVECKLING

Även om summan av ofinansierade åtgärder 2012–2015 är den samma för de tre finanspolitiska alternativen i tabell 38 påverkas den ekonomiska utvecklingen av när i tiden åtgärderna sätts in. Om exempelvis en skattesats sänks eller offentliga utgifter höjs redan 2012 och ligger kvar till (åtminstone) 2015 så kommer BNP och sysselsättning att vara högre under perioden 2012–2015 jämfört med om åtgärderna införs först 2015.⁴¹ Därmed ger en tidigarelagd finanspolitik upphov till betydande välfärdsvinster medan det motsatta gäller för en senarelagd finanspolitik.⁴²

Diagram 160 och diagram 161 visar hur resursutnyttjandet i form av BNP-gap och arbetslöshet utvecklas i de tre alternativen. Även om skillnaden i BNP-gap och arbetslöshet mellan de olika scenarierna är liten 2015 är det betydande skillnader åren före. Sysselsättningen är i genomsnitt drygt 15 000 personer färre 2012–2015 i scenariot med senarelagd finanspolitik jämfört med scenariot med tidigarelagd finanspolitik. Det motsvarar ett sammanlagt produktionsbortfall på ca 40 miljarder kronor, det vill säga drygt 1 procent av BNP.

SAMMANFATTANDE KOMMENTARER

Finanspolitiska prognoser är extra osäkra eftersom de beror av framtida politiska beslut. Denna fördjupning visar att den makroekonomiska utvecklingen påverkas av finanspolitikens utformning 2012–2015. Svensk ekonomi befinner sig i lågkonjunktur de kommande åren och därför är en tidigarelagd finanspolitik

⁴¹ I beräkningarna har Konjunkturinstitutets makroekonomiska modell KIMOD använts.

⁴² Om, som i scenariot med senarelagd finanspolitik, en stor andel av de ofinansierade åtgärderna genomförs 2014–2015 riskerar finanspolitiken att bli procyklisk och därmed förstärka konjunktursvängningarna.

att föredra framför en senarelagd. Resursutnyttjandet blir därmed i genomsnitt högre och arbetslösheten lägre.

Ett ytterligare argument mot en senarelagd finanspolitik är att arbetslösheten blir hög under en ännu längre period och först 2014 når en nivå under 7 procent. Det innebär att det finns en ökad risk för att personer som redan i dag har en svag förankring på arbetsmarknaden permanent slås ut.

Vid bedömning av såväl det sammanlagda utrymmet för ofinansierade finanspolitiska åtgärder 2012–2015 som när i tiden åtgärderna bör vidtas är det viktigt att även ta hänsyn till riskbildningen i ekonomin. Nedåtriskerna dominerar i prognosen och består bland annat av att skuldcrisen inom euroområdet eskalerar under hösten och att oron kvarstår under hela 2012. I fördjupningen ”Effekter av en fördjupad skuldcrisis i euroområdet” beskrivs ett scenario där utvecklingen av BNP och sysselsättning blir klart sämre än i huvudscenariot. Arbetslösheten ökar till drygt 9 procent 2013 jämfört med 7,3 procent i huvudscenariot. Det offentliga finansiella sparandet minskar från 0,4 procent av BNP 2013 i huvudscenariot till ca –1 procent av BNP i alternativscenariot. Därefter förbättras sparandet och uppgår 2015 till knappt 1 procent av BNP. Även om det offentliga finansiella sparandet då blir något negativt 2012–2013 så är det inte sannolikt att förtroendet för de offentliga finanserna, och därmed statens kreditvärdighet, försämras. Det beror både på den solida ställningen i de offentliga finanserna och på det blocköverskridande stödet i riksdagen för det finanspolitiska ramverket.

Potentiell BNP är ca 0,5 procent lägre 2015 i scenariot med en fördjupad skuldcrisis bland annat på grund av högre jämviktsarbetslöshet. Det ger långsiktigt lägre skatteinkomster och det sammanlagda utrymmet för ofinansierade finanspolitiska åtgärder minskar därför med ca 10 miljarder kronor (från 65 till 55) 2012–2015. Även om utvecklingen i scenariot med fördjupad skuldcrisis i euroområdet skulle bli verklighet anser Konjunkturinstitutet att det vore lämpligt att ofinansierade finanspolitiska åtgärder om 30 miljarder kronor genomförs 2012, bland annat eftersom lågkonjunkturen då är ännu djupare. Det skulle innebära att utrymmet för ofinansierade åtgärder 2013–2015 minskar till ca 25 miljarder kronor jämfört ca 35 miljarder kronor i huvudscenariot.

Offentliga finanser

De offentliga finanserna fortsätter att förbättras men i långsammare takt än tidigare till följd av en dämpad återhämtning i ekonomin. Den offentliga sektorns finansiella sparande går från underskott 2011 till överskott 2012. Konjunkturinstitutets prognos är att ofinansierade åtgärder motsvarande 10 miljarder kronor genomförs 2012. Den finanspolitiska inriktningen är därmed något åtstramande. Den prognostiserade finanspolitiken bedöms vara förenlig med de budgetpolitiska målen.

Läget i de offentliga finanserna

ÖVERSKOTT I DE OFFENTLIGA FINANSERNA 2012

De offentliga finanserna fortsätter att förbättras. Den offentliga sektorns finansiella sparande går från underskott 2011 till överskott 2012 (se tabell 39 och diagram 162).

Tabell 39 Den offentliga sektorns finansiella sparande

Miljarder kronor, löpande priser respektive procent av BNP

	2009	2010	2011	2012
Inkomster	1 613	1 681	1 736	1 795
Procent av BNP	52,2	50,8	49,8	49,7
Utgifter	1 643	1 688	1 739	1 783
Procent av BNP	53,2	51,0	49,9	49,4
Finansiellt sparande	-29	-7	-3	12
Procent av BNP	-0,9	-0,2	-0,1	0,3

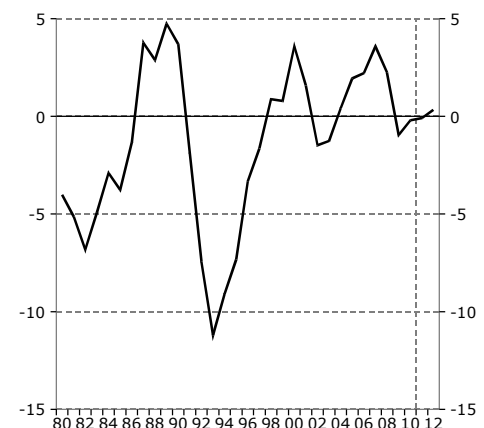
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Förbättringen av den offentliga sektorns finansiella sparande beror på att utgifterna ökar mindre än inkomsterna (se tabell 39 och diagram 163). Inkomsterna följer utvecklingen i BNP mellan 2011 och 2012. Utgiftskvoten minskar däremot till följd av att offentlig konsumtion och transfereringar till hushållen inte ökar i samma takt som BNP.

Konjunkturinstitutet prognostiserar att ofinansierade åtgärder motsvarande 10 miljarder kronor genomförs 2012. Den finanspolitiska inriktningen är därmed något åtstramande (se kapitlet "Ekonomisk politik"). De ofinansierade åtgärderna fördelas så att ett lika stort belopp läggs på inkomstsänkningar som på utgiftshöjningar (se tabell 40). Prognosen på ofinansierade åtgärder revideras ner. Det beror på att regeringen framfört att det osäkra läget i världsekonomin motiverar att reformer, som bland annat ett ytterligare jobbskatteavdrag, skjuts på framtiden.

Diagram 162 Offentliga sektorns finansiella sparande

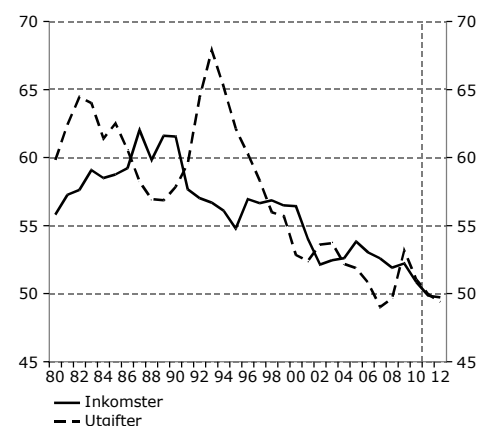
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 163 Inkomster och utgifter i offentlig sektor

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 40 Fördelning av finanspolitiken 2012

Miljarder kronor

	2012
Mervärdesskatt ¹	-5,0
Inkomster	-5,0
Offentlig konsumtion ²	3,0
Offentliga investeringar	1,0
Transfereringar till hushåll	1,0
Utgifter	5,0
Total effekt på finansiellt sparande	-10,0

¹ Se utredningsförslag i betänkandet *Sänkt restaurang- och cateringmoms*, SOU 2011:24.

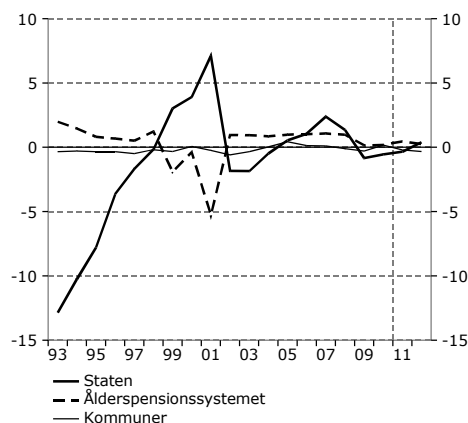
² År 2012 antas 1 miljard kronor riktas till statlig konsumtion samt 2 miljarder kronor riktas till kommunal konsumtion via ökade statsbidrag med motsvarande belopp.

Anm. I tabellen redovisas den direkta effekten av en åtgärd som bortser från att åtgärden kan ge upphov till beteendeförändringar, som i sin tur kan leda till förändrade skatteinkomster och transfereringsutgifter.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 164 Finansiellt sparande i olika delar av offentlig sektor

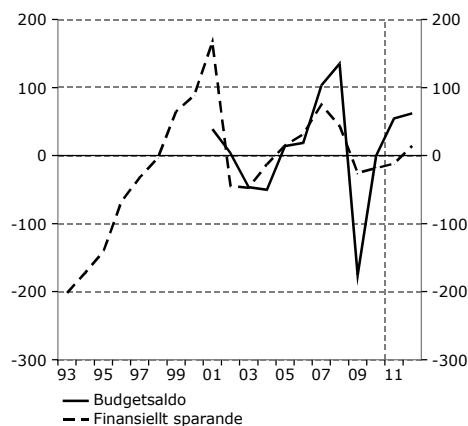
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 165 Statens budgetsaldo och finansiella sparande

Miljarder kronor



Källor: SCB, Riksgälden och Konjunkturinstitutet.

Med den finanspolitik som Konjunkturinstitutet prognostiserar för 2012 går statens finansiella sparande från underskott 2011 till överskott 2012 (se tabell 41 och diagram 164). Framför allt förklaras utvecklingen av minskade statliga utgifter som andel av BNP. Det finansiella sparandet i ålderspensionssystemet förbättras i år till följd av att pensionsutbetalningarna minskar. Nästa år ökar pensionsutbetalningarna återigen vilket leder till att det finansiella sparandet försämras. Kommunsektorns finansiella sparande försämras både 2011 och 2012 som andel av BNP, främst till följd av fortsatt ökade investeringar i kommunsektorn.

Tabell 41 Finansiellt sparande i olika delar av den offentliga sektorn

Miljarder kronor respektive procent av BNP

	2010	2010	2011	2012
Staten	-18	-0,6	-0,3	0,4
Ålderspensionssystemet	6	0,2	0,5	0,3
Kommunsektorn	6	0,2	-0,2	-0,3
Den offentliga sektorn	-7	-0,2	-0,1	0,3

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

ÖVERSKOTT I STATENS BUDGET 2011-2012

Statens finansiella sparande förbättras mellan 2011 och 2012, från -12 till 14 miljarder kronor. Under 2011 har staten sålt aktier i Nordea och TeliaSonera till ett sammanlagt värde av 23 miljarder kronor. Därutöver bidrar skatteperiodiseringar till att budgetsaldot överstiger statens finansiella sparande med 66 miljarder kronor 2011. Konjunkturinstitutet antar att staten fortsätter att sälja aktier i Nordea för ytterligare 40 miljarder kronor 2012. Detta är den huvudsakliga förklaringen till att sta-

tens budgetsaldo då överstiger statens finansiella sparande med sammanlagt 48 miljarder kronor.

Statens budget uppvisar därmed ett överskott både i år och nästa år. Budgetsaldot uppgår dessa år till 55 respektive 62 miljarder kronor, vilket motsvarar 1,6 respektive 1,7 procent av BNP (se tabell 42 och diagram 165).

Till följd av det positiva budgetsaldot minskar både statsskulden och den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld, den så kallade Maastrichtskulden, som andel av BNP 2011–2012 (se diagram 166 och förklaring i marginalen).

Tabell 42 Budgetsaldo och statsskuld

Miljarder kronor respektive procent av BNP

	2009	2010	2011	2012
Finansiellt sparande i staten	-26	-18	-12	14
Procent av BNP	-0,8	-0,6	-0,3	0,4
Avgränsningar, periodiseringar med mera	-150	17	66	48
Budgetsaldo	-176	-1	55	62
Procent av BNP	-5,7	-0,0	1,6	1,7
Värdeförändring, övrigt	89	37	-3	6
Statsskuld, förändring	87	-36	-51	-68
Statsskuld	1 149	1 113	1 062	994
Procent av BNP	37,2	33,7	30,5	27,5
Maastrichtskuld	1 296	1 313	1 304	1 262
Procent av BNP	41,9	39,7	37,4	34,9

Källor: Ekonomistyrningsverket, SCB, Riksgälden och Konjunkturinstitutet.

Offentliga sektorns inkomster

Den offentliga sektorns inkomster, som främst utgörs av skatter, utvecklas svagt och skattekvoten (skatter och avgifter som andel av BNP) minskar 2011 och är oförändrad 2012 (se tabell 43).

Tabell 43 Den offentliga sektorns inkomster

Procent av BNP

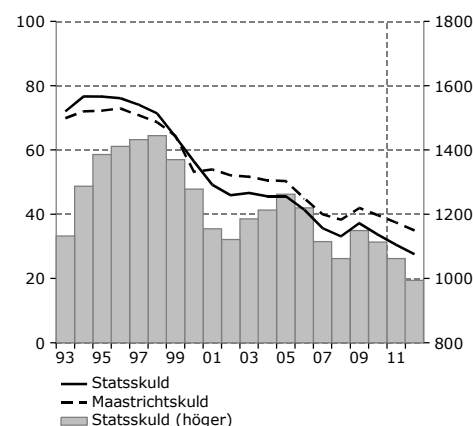
	2009	2010	2011	2012
Hushållens direkta skatter	16,7	15,9	15,3	15,5
Företagens direkta skatter	3,1	3,5	3,7	3,6
Socialavgifter	8,5	8,6	7,6	7,7
Mervärdesskatt	9,6	9,7	9,5	9,3
Punktskatter	2,9	2,8	2,6	2,6
Övriga skatter	6,0	5,3	6,2	6,3
EU-skatter	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Skattekvot	46,9	45,8	45,0	45,0
Övriga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

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 166 Offentlig skuldsättning

Procent av BNP respektive miljarder kronor



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

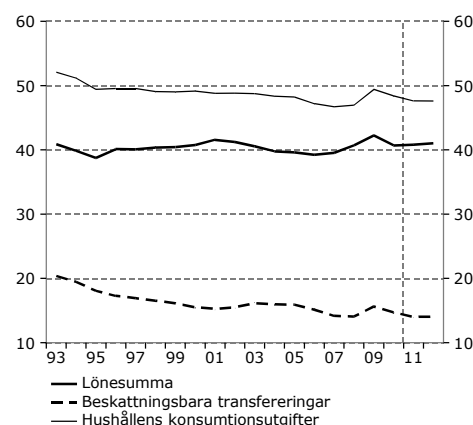
Mått på offentlig skuldsättning

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

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

Diagram 167 Viktiga skattebaser

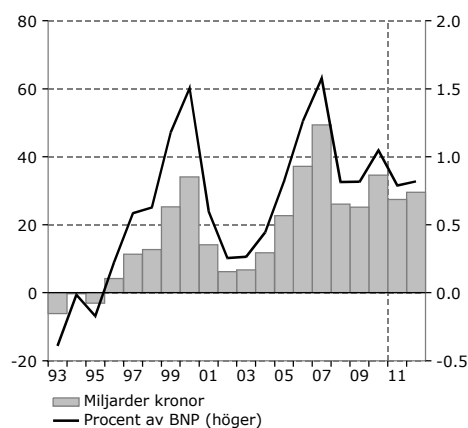
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 168 Skatt på hushållens kapitalinkomster

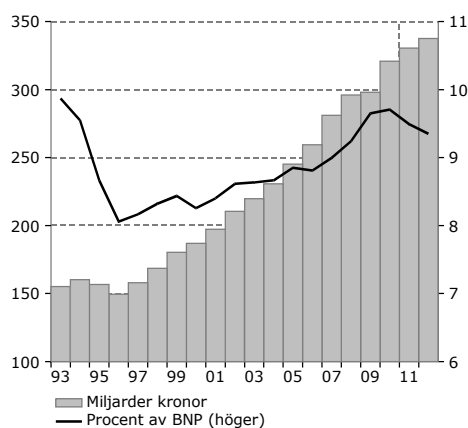
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 169 Mervärdesskatt

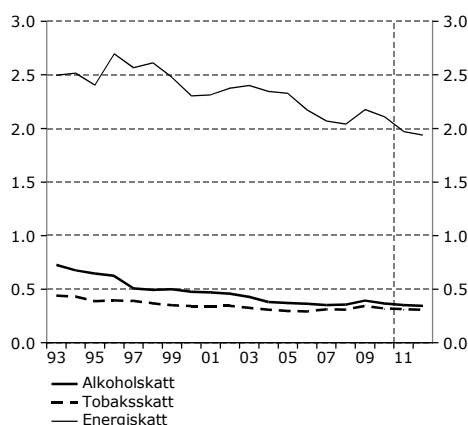
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 170 Punktiskatter

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

SVAG ÖKNING AV SKATT PÅ FÖRVÄRVSINKOMSTER

Den offentliga sektorns inkomster från skatt på förvärvsinkomster, som ingår i hushållens direkta skatter, är relativt konstant som andel av BNP både 2011 och 2012. Lönesumman, som är den viktigaste skattebasen för skatt på förvärvsinkomster, ökar marginellt i förhållande till BNP (se diagram 167). I år har skatten på förvärvsinkomster för personer över 65 år sänkts med 7,5 miljarder kronor genom ett förhöjt grundavdrag. Denna sänkning motverkas dock av att lönesummans andel av BNP ökar.

LÄGRE REALISATIONSVINSTER BIDRAR TILL FALLANDE INKOMSTER FRÅN HUSHÅLLENS KAPITALSKATTER

Nettoinkomsterna från hushållens kapitalinkomster, som ingår i hushållens direkta skatter, minskar under 2011 och utvecklas svagt under 2012 (se diagram 168). Detta förklaras av börsnedgången och färre förväntade transaktioner på fastighetsmarknaden.

INKOMSTER FRÅN FÖRETAGENS DIREKTA SKATTER ÖKAR I TAKT MED BNP 2012

Inkomsterna från företagens direkta skatter ökar som andel av BNP fram till och med 2011, framför allt till följd av förbättrad lönsamhet i företagen. Företagens lönsamhet är i stort sett oförändrad därefter och inkomsterna från företagens direkta skatter förväntas därmed utvecklas i takt med BNP 2012.

FALLANDE INKOMSTER FRÅN MERVÄRDESSKATT OCH PUNKTSKATTER

Inkomsterna från mervärdesskatt, som andel av BNP, minskar 2011 och 2012 (se tabell 43 och diagram 169). För 2011 följer det utvecklingen av hushållens konsumtion som andel av BNP. Konjunkturinstitutet prognostiserar att mervärdesskatten sänks med 5 miljarder kronor 2012.⁴³ Sänkningen av mervärdesskatten innebär att skattens andel av BNP faller även 2012, jämfört med 2011.

Inkomsterna från punktiskatter minskar som andel av BNP 2011 och är oförändrade 2012. Utvecklingen följer hushållens konsumtion som andel av BNP under både 2011 och 2012. Att inkomsterna från energiskatter minskar som andel av BNP förklaras av att bensinkonsumtionen minskar till fördel för mer miljövänliga alternativ (se tabell 43 och diagram 170).

⁴³ Se utredningsförslag i betänkandet *Sänkt restaurang- och cateringoms*, SOU 2011:24.

Offentliga sektorns utgifter

Den offentliga sektorns utgifter minskar successivt som andel av BNP under 2011 och 2012 (se diagram 171). Det förklaras främst av att den offentliga konsumtionen minskar från en hög nivå som andel av BNP. Även transfereringar till hushåll minskar som andel av BNP 2011 men växer i takt med BNP 2012. Ränteutgifterna ökar däremot 2011 som andel av BNP, när marknadsräntorna stiger från en mycket låg nivå. För 2012 faller ränteutgifterna tillbaka som andel av BNP (se tabell 44).

Tabell 44 Offentliga sektorns utgifter

Procent av BNP

	2009	2010	2011	2012
Offentlig konsumtion	27,8	27,2	26,7	26,5
Offentliga investeringar	3,4	3,3	3,3	3,2
Transfereringar	20,9	19,6	18,6	18,5
Hushåll	17,6	16,4	15,5	15,5
Företag	1,7	1,6	1,5	1,4
Utland	1,6	1,6	1,6	1,6
Ränteutgifter	1,2	1,0	1,3	1,1
Offentliga sektorns utgifter	53,2	51,0	49,9	49,4

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

OFFENTLIG KONSUMTION FALLER SOM ANDEL AV BNP

De offentliga konsumtionsutgifterna närmade sig 28 procent av BNP 2009, vilket är en relativt hög andel. Orsaken var främst att BNP föll kraftigt. Under perioden 2010–2012 faller konsumtionsutgifterna som andel av BNP (diagram 172). Bakom detta ligger återhämtningen i BNP och en dämpad tillväxt i offentlig konsumtion.

Konjunkturinstitutet prognostiserar att 1 miljard kronor tillförs staten i ofinansierade åtgärder 2012. Den statliga konsumtionen utvecklas ändå svagt framöver. En viktig orsak till detta är en mycket svag uppräknings av myndigheternas anslag och minskade utgifter för arbetsmarknadspolitiska program (se kapitlet ”Produktion och arbetsmarknad”).

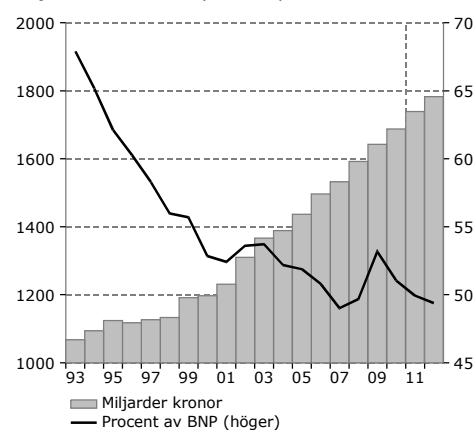
Konjunkturinstitutet prognostiserar att 2 miljarder kronor tillförs kommunsektorn i form av riktade statsbidrag 2012. Kommunernas konsumtionsutgifter ökar i måttlig takt 2011–2012, bland annat för att möta behovet av sjukvård och äldreomsorg, som stiger i takt med att befolkningen i genomsnitt blir äldre.

OHÄLSAN PÅ REKORDLÅGA NIVÅER

Antalet personer som försörjs med sociala ersättningar under ett helt år, så kallade helårsekvivalenter, minskar 2011 och 2012 (se beskrivning i marginalen och tabell 45). Det är en följd av att den samlade ohälsan fortsätter att minska och att arbetslösheten sjunker 2011. Den långsammare återhämtningen av arbetsmark-

Diagram 171 Den offentliga sektorns utgifter

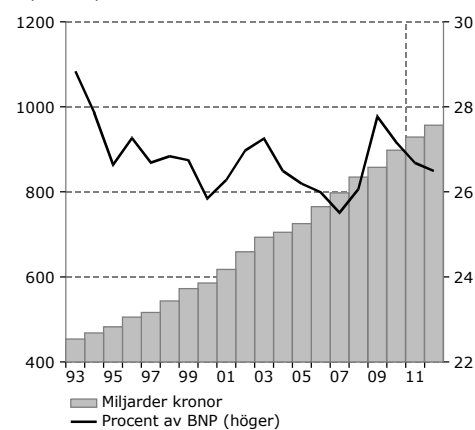
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 172 Offentliga konsumtionsutgifter

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Helårsekvivalenter

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

Ohälsa avser personer med sjuk- och rehabiliteringspenning samt sjuk- och aktivitetsersättning (tidigare förtidspension).

naden medför att arbetslösheten förblir kvar på en hög nivå 2012. Antalet personer med arbetslöshetsersättning minskar 2011 men ökar sedan marginellt 2012. Samtidigt minskar antalet personer i arbetsmarknadsprogram från en mycket hög nivå 2010.

Tabell 45 Personer 20–64 år försörjda med sociala ersättningar

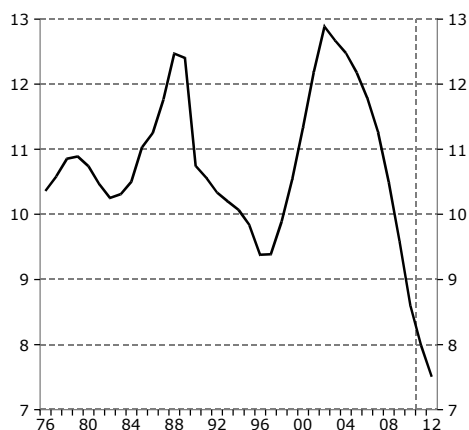
Helårsekvivalenter, tusental

	2009	2010	2011	2012
Ohälsa	521	471	440	415
Sjuk- och rehabiliteringspenning	105	92	103	108
Sjuk- och aktivitetsersättning (tidigare förtidspension)	416	379	337	308
Arbetsmarknadsersättningar	252	292	265	250
Arbetslöshetsersättning	131	117	106	108
Arbetsmarknadsprogram	121	175	159	142
Ekonomiskt bistånd	89	94	98	100
Totalt	862	857	803	765
Förändring från föregående år	39	-5	-54	-38
Andel av befolkningen i åldersgruppen 20–64 år, procent	15,8	15,7	14,6	13,8

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 173 Personer 20–64 år försörjda med ohälsorelaterade sociala ersättningar

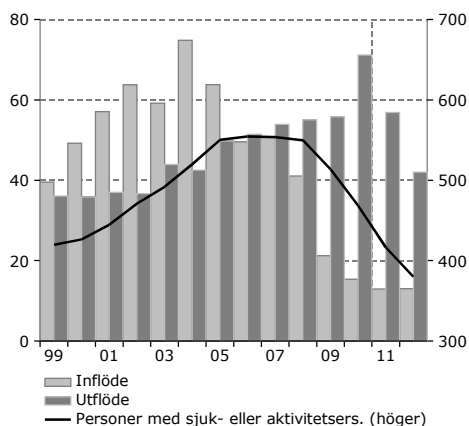
Helårsekvivalenter, andel av befolkningen, procent



Källor: SCB, Försäkringskassan, Socialdepartementet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 174 Personer med sjuk- eller aktivitetsersättning (förtidspension)

Tusental personer



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Den samlade ohälsan fortsätter att minska och 2012 är andelen personer med ohälsorelaterade ersättningar nere på rekordlåga 7 procent av befolkningen. Det är en minskning från nära 13 procent 2002 och betydligt lägre än under mitten av 1970-talet då den samlade ohälsan uppgick till drygt 10 procent av befolkningen (se diagram 173).

Minskningen av inflödet nya sjukskrivningar sedan 2002 förklaras framför allt av den översyn av sjukförsäkringen med ökat fokus på fusk och överutnyttjande som påbörjades när sjukskrivningarna var som högst. När antalet sjukskrivningar minskar över tid blir också färre personer aktuella för sjukersättning (förtidspension). Under senare år har inflödet till sjukersättning minskat kraftigt. Nya stramare regler infördes i sjukförsäkringen från och med den 1 juli 2008 vilket medförde att inflödet till sjukersättning minskade än mer (se diagram 174).

Trots att den samlade ohälsan minskar så ökar sjukskrivningarna återigen 2011. Antalet nya sjukskrivningar har ökat samtidigt som sjukskrivningstiderna har blivit längre. Dessutom bedömer Försäkringskassan att knappt hälften av dem som lämnade sjukförsäkringen 2010, på grund av uppnådd tidsgräns, återigen blir sjukskrivna av samma orsak efter tre månader vilket höjer nivån 2011.

År 2012 fortsätter sjukskrivningsdagarna att öka något delvis som en följd av regeringens nya förslag om ökade möjligheter att stanna kvar i sjukförsäkringen efter 2,5 år (se diagram 175).⁴⁴

Antalet personer som försörjs med ekonomiskt bistånd ökar både 2011 och 2012. Det beror framför allt på att det har blivit svårare att få sjukersättning och att ersättningsnivåerna vid arbetslöshet har blivit lägre. Dessutom ligger arbetslösheten kvar på en hög nivå 2012.

TRANSFERERINGARNA TILL HUSHÅLLEN MINSKAR 2011 OCH ÄR OFÖRÄNDRADE 2012 SOM ANDEL AV BNP

De samlade transfereringarna till hushåll minskar som andel av BNP 2011 och utvecklas i takt med BNP 2012 (se diagram 176 och tabell 46). Det beror främst på att antalet personer som försörjs med sociala ersättningar inom ohälsan och arbetsmarknaden minskar. Även de ålderdomsrelaterade utgifterna minskar som andel av BNP 2011, vilket speglar nedskrivningen av inkomstpensionerna under året. År 2012 skrivs inkomstpensionerna återigen upp vilket leder till att utgifterna för ålderdom stiger som andel av BNP

I Konjunkturinstitutets finanspolitiska prognos ingår 1 miljard kronor i ökade transfereringar till hushållen 2012.

Tabell 46 Transfereringar till hushåll

Procent av BNP

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

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

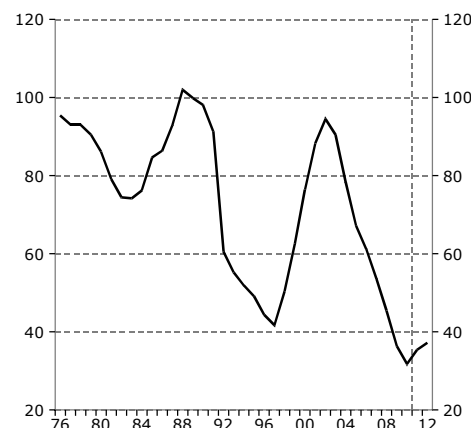
INKOMSTPENSIONERNA SKRIVS UPP 2012

Inkomstpensionerna har skrivits ner 2010 och 2011 som en följd av att balanseringen i pensionssystemet aktiverades (se beskrivning i marginalen). För 2012 kommer inkomstpensionerna att skrivas upp med 3,5 procent. Uppskrivningen förklaras av att balanstalet 2010 blev större än 1, vilket innebär att tillgångarna översteg skulderna i pensionssystemet. Tillgångarna bedöms

⁴⁴ Se *Översyn av sjukförsäkringen – förslag till förbättringar*, promemoria. Regeringskansliet, april 2011.

Diagram 175 Sjukskrivningsdagar

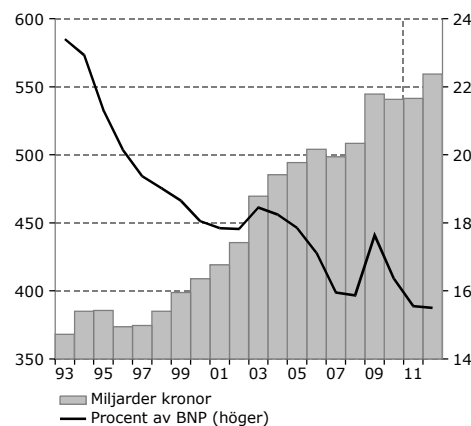
Miljoner dagar per år



Källor: Försäkringskassan, Socialdepartementet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 176 Offentliga transfereringar till hushåll

Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

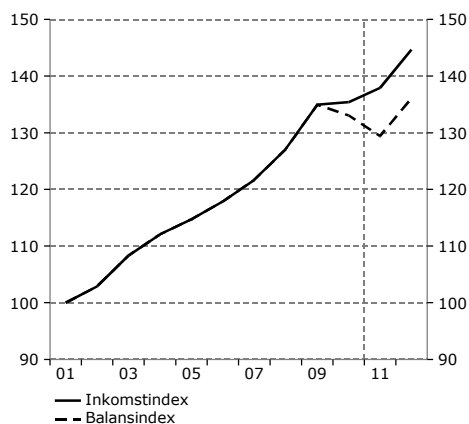
Inkomstpensioner

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

Om skulderna överstiger tillgångarna i pensionssystemet blir **balanstalet** mindre än 1 och **balanseringen** aktiveras. I stället för att skriva fram pensionerna med inkomstindex används då ett **balansindex** (se *Konjunkturläget*, mars 2009, för en beskrivning av hur balansindexet är konstruerat). När tillgångarna åter överskrider skulderna i pensionssystemet kommer balansindex att öka mer än inkomstindex ända tills balansindex ligger på samma nivå som inkomstindex. Pensionerna skrivs då fram på ett normalt sätt igen.

Diagram 177 Inkomstspension

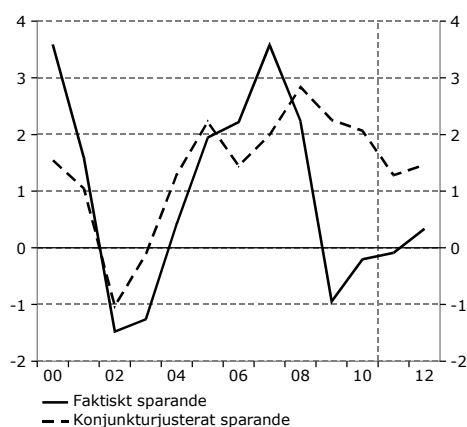
Index 2001=100



Källor: Försäkringskassan och Konjunkturinstitutet.

Diagram 178 Offentliga sektorns faktiska och konjunkturjusterade finansiella sparande

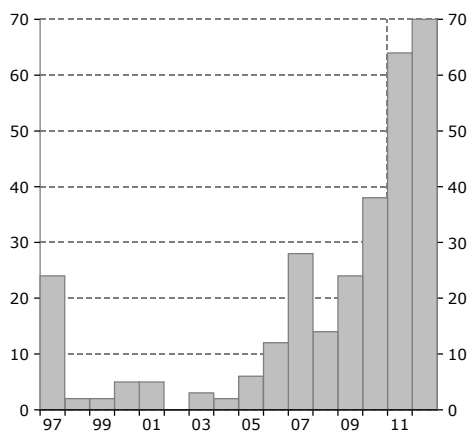
Procent av BNP respektive procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 179 Marginal till utgiftstaket

Miljarder kronor



Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

överstiga skulderna 2011 och därför sker en fortsatt uppskrivning av pensionerna 2013. Uppskrivningen av pensionerna är enligt regelverket något högre än normalt (se beskrivning i marginalen). Balanseringen fortsätter flera år framöver ända tills balansindex ligger på samma nivå som inkomstindex. Det bedöms inte ske förrän någon gång efter 2015 (se diagram 177).

Budgetpolitiska mål

OFFENTLIGT SPARANDE FÖRENLIGT MED ÖVERSKOTTSMÅLET

Det finansiella sparandet i offentlig sektor visade ett underskott på 0,2 procent av BNP 2010. I år är sparandet nära balans och 2012 ökar det till ett överskott på 0,3 procent av BNP (se diagram 178 och tabell 47). Enligt överskottsmålet ska det finansiella sparandet uppgå till 1 procent av BNP över en konjunkturcykel.

Konjunkturinstitutet beräknar ett konjunkturjusterat sparande för att bedöma om den offentliga sektorns sparande är förenligt med överskottsmålet. För att det finansiella sparandet ska klara överskottsmålet bör det konjunkturjusterade sparandet uppgå till 1,5 procent av potentiell BNP när ekonomin är i balans (se kapitlet ”Ekonomisk politik” för en närmare beskrivning av hur Konjunkturinstitutet utvärderar överskottsmålet).

Det konjunkturjusterade sparandet uppgår till nära 1,5 procent, både 2011 och 2012, trots att resursutnyttjandet i ekonomin är lågt. Att nivån på det faktiska sparandet understiger 1 procent tolkas därmed som en effekt av det svaga konjunkturläget. Konjunkturinstitutet bedömer sammantaget att den offentliga sektorns sparande är förenligt med överskottsmålet (se också kapitlet ”Ekonomisk politik”).

Tabell 47 Offentliga sektorns faktiska och konjunkturjusterade finansiella sparande

Procent av BNP respektive potentiell BNP

	2010	2011	2012
Finansiellt sparande	-0,2	-0,1	0,3
Konjunkturjusterat sparande	2,1	1,3	1,5

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

STORA MARGINALER TILL UTGIFTSTAKET

Marginalen till utgiftstaket för staten har vuxit successivt under senare år (se diagram 179). För 2011 och 2012 är marginalen till utgiftstaket på sin högsta nivå sedan det infördes i mitten av 1990-talet. Utgiftstaken har därmed i praktiken endast en begränsad roll som budgetpolitiskt mål.

Det fastställda utgiftstaket ökar med 39 respektive 20 miljarder kronor 2011 och 2012. Utgifterna under utgiftstaket (de

takbegränsade utgifterna) ökar inte lika mycket och budgeteringsmarginalen blir därför stor båda åren. År 2012 motsvarar budgeteringsmarginalen drygt 6,5 procent av utgiftstaket.

Tabell 48 Utgiftstak för staten

Miljarder kronor respektive procent av BNP

	2009	2010	2011	2012
Fastställda utgiftstak för staten ¹	989	1 024	1 063	1 083
Procent av BNP	32,0	31,0	30,5	30,0
Summa takbegränsade utgifter vid prognostiserad finanspolitik	965	986	999	1 013
Procent av BNP	31,2	29,8	28,7	28,1
Marginal till taket vid prognostiserad finanspolitik	24	38	64	70
Marginal till taket vid beslutad finanspolitik	24	38	64	75

¹ Efter tekniska justeringar.

Källor: Ekonomistyrningsverket, Finansdepartementet och Konjunkturinstitutet.

Den svaga ökningen av de takbegränsade utgifterna 2011 beror till stor del på att utgifterna för ohälsan minskar. Samtidigt medför balanseringen i pensionssystemet en begränsad ökning av ålderspensionerna 2011 trots fler pensionärer. För 2012 ökar marginalen till taket ytterligare trots att Konjunkturinstitutets finanspolitiska prognos innebär att de takbegränsade utgifterna ökar med 5 miljarder kronor 2012 utöver det som redan har beslutats.

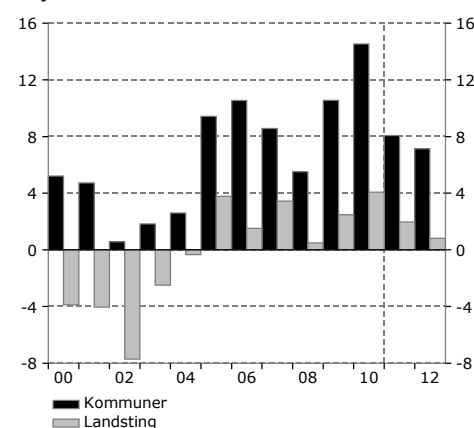
KOMMUNSEKTORN UPPFYLLER BALANSKRAVET

I budgetpropositionen för 2011 tillfördes kommunsektorn en temporär höjning av statsbidragen med 3 miljarder kronor. Dessa tillfälliga resurser faller ifrån 2012. Konjunkturinstitutet prognostiserar att 2 miljarder kronor tillförs kommunsektorn 2012 som en riktad permanent åtgärd. Bland annat förutses att en del av dessa nya resurser riktas till utbildningsområdet.

Kommunernas skatteintäkter förbättras under både 2011 och 2012, till följd av ökad sysselsättning och högre löner. Tillsammans med en något återhållsam utveckling av konsumtionsutgifterna innebär det att balanskravet uppfylls för kommunsektorn som helhet båda dessa år (se diagram 180).

Diagram 180 Resultat i kommunsektorn exkl. extraordinära poster

Miljarder kronor



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Prognosrevideringar 2011–2012

I detta kapitel jämförs den aktuella prognosen med den prognos som Konjunkturinstitutet publicerade i juni 2011. Syftet är att tydliggöra de viktigaste förändringarna i prognosen och översiktligt redogöra för orsakerna.

Den internationella utvecklingen

FÖRSÄMRADE TILLVÄXTUTSIKTER I VÄRLDEN

Den globala tillväxten blir långsammare än vad som förutsågs i juniprognosen. Ökad oro för statsfinansiella problem i bland annat Italien, Spanien och USA, svag statistik för andra kvartalet 2011 samt börsfall har starkt påverkat synen på tillväxtutsikterna i år och 2012. Senast publicerade utfallsdata och indikatorer tyder på en betydligt sämre utveckling i många länder än vad som förutsågs i juniprognosen. För vissa länder medför revideringarna att tillväxten 2011 underskrider den potentiella, vilket innebär att återhämtningen tillfälligt avstannar. Den långsammare tillväxten i industriländerna påverkar även utsikterna för tillväxtekonomierna.

BNP-tillväxten i världen har reviderats ner med 0,4 procentenheter för både 2011 och 2012 (se tabell 49). Årets tillväxttakt på 3,9 procent ligger strax under det historiska genomsnittet. Tillväxten för såväl OECD-länderna som tillväxtekonomierna har reviderats ner (se diagram 181 och diagram 182). Tillväxten i Indien 2011 har skrivits ner med 0,5 procentenheter. Nedrevideringen av Kinas tillväxt, med 0,1 procentenheter båda åren, är i första hand ett resultat av försämrade tillväxtutsikter för länder man exporterar till.

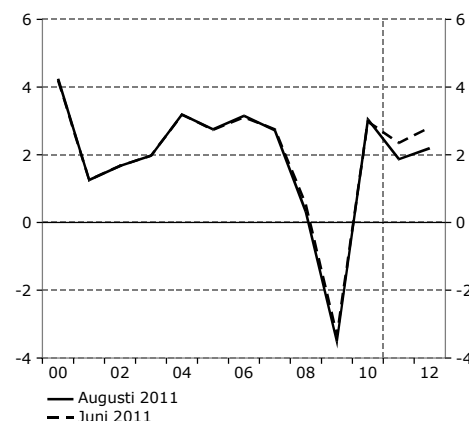
För OECD-länderna som helhet har tillväxtprognosen skrivits ner med 0,5 procentenheter 2011 och 0,6 procentenheter 2012. Tillväxten i USA har reviderats ner med ca 1 procentenhet båda prognosåren och uppgår nu till blygsamma 1,7 procent 2011 (se diagram 183). Detta är till stor del ett resultat av nedrevideringar av utfallet för sista kvartalet 2010 och första kvartalet 2011 samt av det oväntat svaga utfallet för det andra kvartalet 2011. Den nyligen genomförda revideringen av USA:s nationalräkenskaper för de senaste åren visar att krisårens nedgång var djupare än vad tidigare statistik visade.

Tillväxten i Japan i år har reviderats upp något och landets BNP väntas nu bara falla med 0,3 procent, huvudsakligen på grund av följderna av jordbävningkatastrofen. Återuppbyggnad av kapitalstocken bidrar till en starkare utveckling nästa år och landet förväntas uppvisa en tillväxttakt på 2,7 procent 2012, en liten nedskrivning i förhållande till juniprognosen.

Euroområdet tillväxtprognos har reviderats ner med ca 0,5 procentenheter båda prognosåren. Detta är i första hand ett resultat av stora nedrevideringen av prognoserna för Tyskland

Diagram 181 BNP i OECD

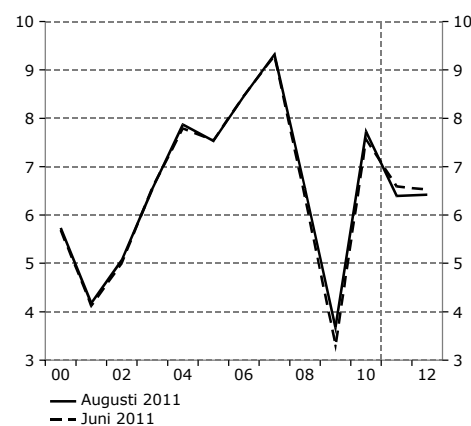
Årlig procentuell förändring



Källor: OECD, IMF, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Diagram 182 BNP i tillväxtekonomier

Årlig procentuell förändring

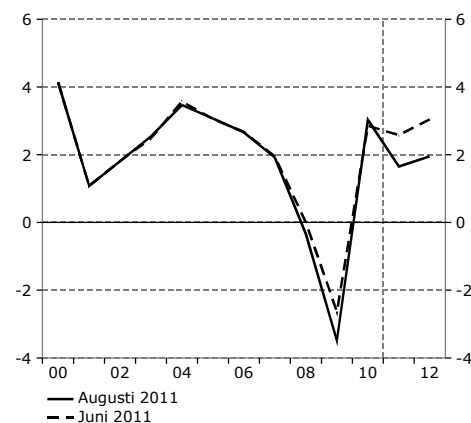


Anm. Tillväxtekonomier definieras här som världen exkl. OECD.

Källor: OECD, IMF och Konjunkturinstitutet.

Diagram 183 BNP i USA

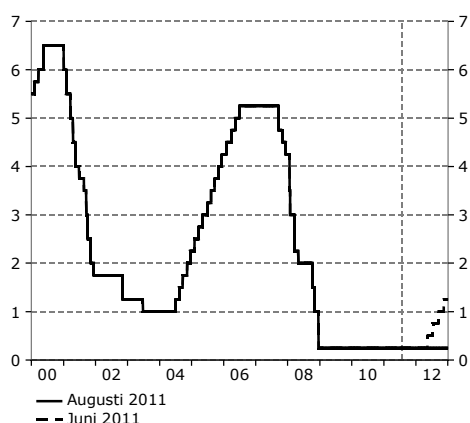
Årlig procentuell förändring



Källor: Bureau of Economic Analysis och Konjunkturinstitutet.

Diagram 184 Styrränta i USA

Procent, dagsvärden



Källor: Federal Reserve och Konjunkturinstitutet.

och Frankrike. Tillväxtprognosen för Tyskland har skrivits ner med 0,7 procentenheter både 2011 och 2012. Men även mindre länder, som Finland, har fått sin tillväxt nedreviderad. Nedrevideringen beror till stor del på det svaga utfallet för andra kvartalet 2011 samt på de försämrade tillväxtutsikterna. I Frankrike väntas dessutom större finanspolitiska åtstramningar än vad som förutsågs i juniprognosen.

Det bekymmersamma efterfrågeläget har föranlett den amerikanska centralbanken, Federal Reserve, att förutskicka att de ska hålla sin styrränta oförändrad under åtminstone två år. Prognosen för Federal Reserves styrränta i slutet av 2012 har därför reviderats ner med 1 procentenhet i förhållande till juniprognosen (se diagram 184). Även styrräntan i euroområdet har reviderats ner för båda prognosåren. Inflationstakten för OECD-länderna har reviderats ner något i ljuset av den svagare efterfrågeutvecklingen. Prognosen för 2012 är 0,2 procentenheter lägre än i juni.

Tabell 49 Nuvarande prognoser för omvärlden jämfört med prognoserna i juni 2011

Årlig procentuell förändring där inte annat anges

	2011		2012	
	Aug 2011	Diff.	Aug 2011	Diff.
BNP				
USA	1,7	-0,9	2,0	-1,1
Japan	-0,3	0,2	2,7	-0,2
Danmark	1,5	-0,2	1,8	-0,7
Norge	2,0	-0,4	2,8	0,1
Euroområdet	1,7	-0,4	1,2	-0,5
Tyskland	2,9	-0,7	1,4	-0,7
Frankrike	1,7	-0,6	1,5	-0,5
Finland	3,7	-0,8	2,5	-0,2
Storbritannien	1,0	-0,0	1,8	-0,0
OECD	1,9	-0,5	2,2	-0,6
Indien	8,0	-0,5	7,9	-0,1
Kina	9,1	-0,1	8,9	-0,1
Världen	3,9	-0,4	4,2	-0,4
Federal funds target rate ¹	0,25	0,00	0,25	-1,00
ECB:s refinänta ¹	1,50	-0,25	1,75	-0,50
Dollar per euro ²	1,43	0,00	1,42	0,00
Oljepris ³	109,4	1,0	103,0	-0,2
KPI i OECD	2,7	-0,1	1,7	-0,2

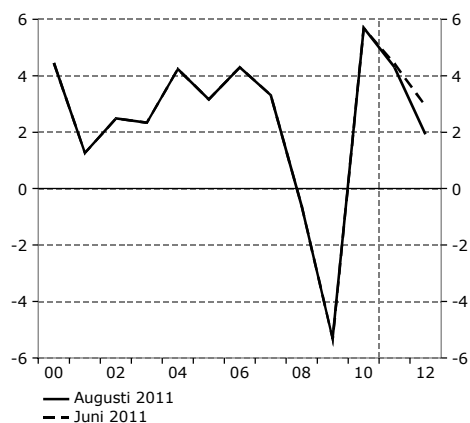
¹ Procent, vid årets slut. ² Nivå, vid årets slut. ³ Dollar per fat, årsgenomsnitt.

Anm. Differensen avser skillnaden mellan nuvarande prognos och prognosen i juni 2011. Ett positivt värde innebär en upprevidering.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 185 BNP i Sverige

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Utvecklingen i Sverige

KONJUNKTURUPPGÅNGEN TAR PAUS

BNP-tillväxten för andra halvåret 2011 har reviderats ner rejält till en tillväxttakt som är lägre än den potentiella. Konjunkturuppgången stannar därmed av. Även tillväxten för det första halvåret 2012 har skrivits ner. På helårsbasis slår revideringarna emellertid mest på tillväxttakten 2012, som har reviderats ner med 1 procentenhet (se diagram 185), medan nedskrivningen endast är marginell för 2011 som helhet (se tabell 50). Revideringen beror på snabbt fallande förtroendeindikatorer från exempelvis Konjunkturbarometern, på månadsstatistik för juni och juli (se kapitlet "BNP och efterfrågan") samt på de förväntade förtroendeeffekterna av turbulensen i omvärlden, börsfall och en tydlig avmattning på bostadsmarknaden.

Praktiskt taget alla efterfrågekomponenter har reviderats ner. Exporten har reviderats ner med ca 1 procentenhet båda prognosåren på grund av den svagare efterfrågan i omvärlden. Hushållens konsumtion har skrivits ner med ca 1 procentenhet båda prognosåren (se diagram 186). Förutom försämrade framtidstro påverkas konsumtionen av stramare finanspolitik 2012 än vad som antogs i juni, i och med att regeringen har deklarerat att det femte jobbskatteavdraget samt justeringen av brytpunkten för statlig skatt skjuts på framtiden.

Fasta bruttoinvesteringar har reviderats ner (se diagram 187) eftersom en del nya investeringsprojekt väntas bli senarelagda. De investeringsprojekt som redan är igång väntas dock fortsätta, bland annat eftersom kapacitetsutnyttjande i företagen har nått normalnivå, vilket ökar investeringsbehoven. Detta ger relativt starka tillväxttakter för investeringar trots nedrevideringen.

LÄGRE PRODUKTIVITETSTILLVÄXT

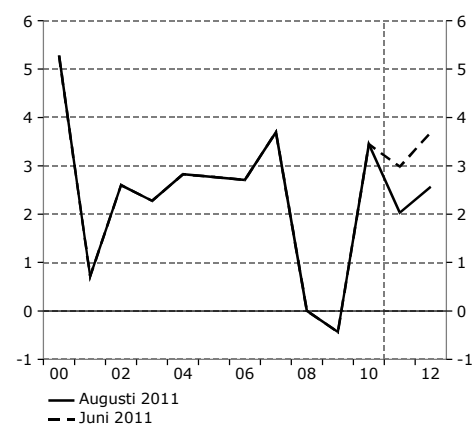
Lägre utländsk och inhemsk efterfrågan leder till att tillväxten i näringslivets produktion nu saktar in mer än vad som förutsågs i juni. Produktionen har reviderats ner både 2011 och 2012 (se tabell 50). Företagen överraskas något av den snabba inbromsningen i efterfrågan och anpassar inte antalet arbetade timmar lika snabbt som produktionen, vilket gör att även produktiviteten har reviderats ner.

ARBETSLÖSHETEN FALLER INTE LÄNGRE

Lägre utfall för andra kvartalet än i juniprognosen samt sämre tillväxtutsikter de närmaste kvartalen medför att sysselsättningsökningen har reviderats ner med 0,2 procentenheter 2011 och 0,4 procentenheter 2012 (se diagram 188). I kombination med mindre revideringar av arbetskraften medför det att arbetslösheten ligger på ca 7,5 procent 2012, vilket är 0,3 procentenheter högre än i föregående prognos (se diagram 189).

Diagram 186 Hushållens konsumtionsutgifter

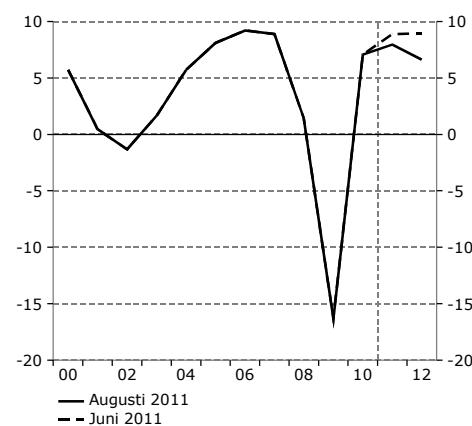
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 187 Fasta bruttoinvesteringar

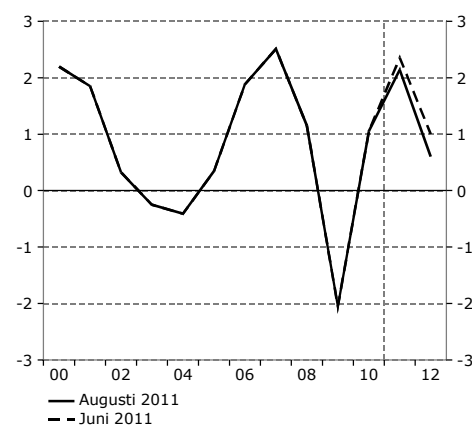
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 188 Sysselsättning

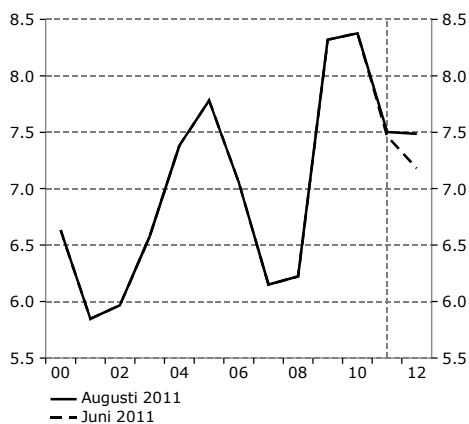
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 189 Arbetslöshet

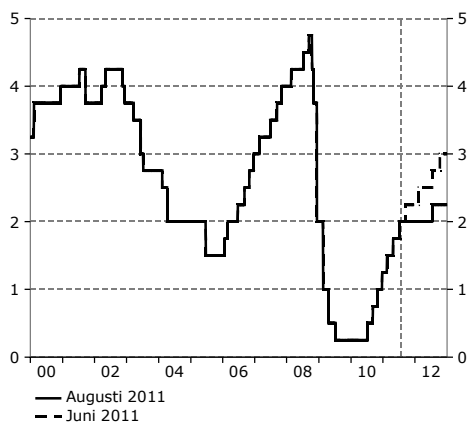
Procent av arbetskraften



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 190 Reporänta

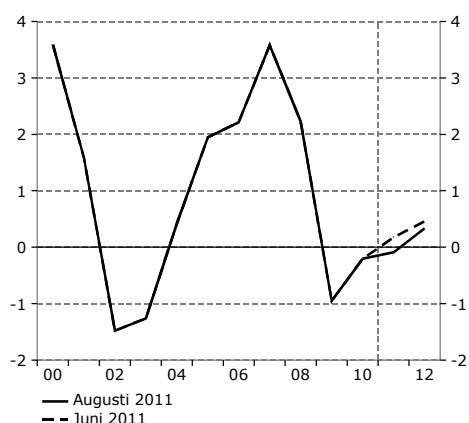
Procent, dagsvärden



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 191 Offentliga sektorns finansiella sparande

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

LÄGRE INFLATIONSTRYCK

Penningpolitiken väntas bli mer expansiv än i juniprognosen på grund av de försämrade tillväxtutsikterna och lägre inflationsstryck. Riksbanken gör paus i räntehöjningarna till sommaren 2012 (se diagram 190). Även den tioåriga statsobligationsräntan har reviderats ner i förhållande till juniprognosen.

Den mer expansiva penningpolitiken bidrar till att begränsa nedrevideringen av inflationstakten i förhållande till juniprognosen. Inflationstakten mätt med KPIF, det vill säga KPI med fast bostadsränta, har reviderats ner med 0,1 procentenheter i år och 0,3 procentenheter 2012. Nedrevideringen 2012 beror bland annat på att den höjning av alkohol- och tobaksskatten som förutsågs i juniprognosen numera inte väntas bli av. En annan bidragande faktor är lägre hyresökningar än i juniprognosen till följd av lägre räntor och därmed lägre finansieringskostnader för hyresvärdarna. KPI har reviderats ner mer än KPIF 2012 till följd av färre räntehöjningar.

NÅGOT SÄMRE OFFENTLIGA FINANSER I ÅR

Den offentliga sektorns finansiella sparande förbättras i långsammare takt än i juniprognosen och når överskott först 2012 (se diagram 191). I år är de offentliga finanserna nära balans och underskottet till följd av revideringen är marginellt. Framför allt har inkomsterna reviderats ner till följd av minskade momsinkomster och kapitalinkomster. Nedskrivningen av dessa poster var i relativa termer större än nedrevideringen av BNP så att de offentliga inkomsternas andel av BNP föll.

Konjunkturinstitutet prognostiserar ytterligare ofinansierade åtgärder om 10 miljarder kronor 2012, utöver de som redan är beslutade. Det är en nedrevidering med 20 miljarder kronor jämfört med juniprognosen och beror på regeringens uttalanden kring finanspolitiken under sommaren.

Tabell 50 Nuvarande prognos för Sverige och revideringar jämfört med prognosen i juni 2011

Årlig procentuell förändring där inte annat anges

	2011		2012	
	Aug 2011	Diff.	Aug 2011	Diff.
Nyckeltal				
KPI, årsgenomsnitt	3,0	0,0	1,9	-0,5
KPIF, årsgenomsnitt	1,5	-0,1	1,3	-0,3
Timlön, hela ekonomin	2,7	-0,1	3,2	-0,1
Reporänta ¹	2,00	-0,25	2,25	-0,75
Tioårig statsobligationsränta ¹	2,5	-1,0	3,2	-1,0
Kronindex (KIX) ²	107,9	2,0	105,1	0,4
Sysselsättning	2,1	-0,2	0,6	-0,4
Arbetslöshet ³	7,5	0,0	7,5	0,3
Bytesbalans ⁴	5,7	0,3	6,1	0,4
Offentligt finansiellt sparande ⁴	-0,1	-0,3	0,3	-0,1
Försörjningsbalans				
BNP	4,3	-0,1	1,9	-1,0
Hushållens konsumtion	2,0	-0,9	2,6	-1,1
Offentlig konsumtion	1,2	0,1	0,0	-0,3
Fasta bruttoinvesteringar	8,0	-0,9	6,6	-2,3
Lagerinvesteringar ⁵	0,8	0,0	-0,9	-0,2
Export	8,2	-1,1	4,9	-1,0
Import	7,5	-2,2	4,7	-1,6
Resursutnyttjande				
Potentiellt arbetade timmar ⁶	0,7	0,0	0,5	0,0
Arbetade timmar ⁶	1,7	0,0	0,8	-0,4
Arbetsmarknadsgap ⁷	-2,4	-0,1	-2,1	-0,5
Potentiell BNP ⁶	1,8	-0,1	2,1	-0,2
Kalenderkorrigerad BNP ⁶	4,3	-0,1	2,3	-1,0
BNP-gap ⁸	-2,3	-0,0	-2,1	-0,8

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

Anm. Differensen avser skillnaden mellan nuvarande prognos och prognosen i juni 2011. Ett positivt värde innebär en upprevidering.

Källa: Konjunkturinstitutet.