

Bilaga 1

# Svensk ekonomi





## Bilaga 1

## Svensk ekonomi

## Innehållsförteckning

Förord .....	7
1 Översikt .....	7
1.1 Resursläget.....	9
1.2 Finanspolitiken.....	10
1.3 Utvecklingen inom olika områden .....	11
2 Internationell utveckling.....	19
2.1 Utvecklingen i Europa .....	20
2.2 Förenta staterna .....	22
2.3 Utvecklingen i Asien och Latinamerika .....	23
2.4 Den svenska världsmarknadstillväxten .....	24
2.5 Oljepriset.....	25
3 Kapitalmarknaderna .....	27
3.1 Utvecklingen i omvärlden .....	27
3.2 Utvecklingen i Sverige .....	29
4 Utrikeshandel .....	31
4.1 Varuexport.....	31
4.2 Varuimport .....	33
4.3 Tjänstehandel .....	35
4.4 Bytesbalans .....	35
4.5 Bruttonationalinkomsten .....	35
5 Näringslivets produktion.....	38
5.1 Industri .....	38
5.2 Byggindustri .....	40
5.3 Tjänstesektor.....	41
6 Arbetsmarknad .....	42
7 Löner .....	47
8 Inflation .....	48

9	Hushållens ekonomi och konsumtionsutgifter .....	52
9.1	Hushållens inkomster .....	52
9.2	Hushållens konsumtionsutgifter .....	55
10	Investeringar .....	58
10.1	Näringslivet .....	58
10.2	Offentliga myndigheter .....	59
10.3	Bostäder .....	60
10.4	Lager .....	60
11	Den offentliga sektorn .....	62
11.1	Den konsoliderade offentliga sektorn .....	62
11.2	Den statliga sektorn .....	65
11.3	Ålderspensionssystemet .....	66
11.4	Kommunsektorn .....	67
11.5	Finanspolitiska mål och indikatorer .....	69
12	Alternativa scenarier .....	75
12.1	Basalternativet .....	75
12.2	Lågtillväxtalternativet .....	75
12.3	Högtillväxtalternativet .....	77
13	Prognosutvärdering .....	79
13.1	Finansdepartementets prognoser .....	79
13.2	Jämförelse med andra prognosmakare .....	81
	<b>Fördjupningsrutor</b>	
	Kalenderns inverkan på den ekonomiska utvecklingen 2004 .....	18
	Kinas ökande betydelse för världsekonomin .....	26
	Sveriges handel med EU:s nya medlemsländer .....	37
	Förändringar jämfört med budgetpropositionen för 2004 beträffande offentliga finanser och hushållens inkomster .....	73

## Tabellförteckning

---

1.1 Prognosförutsättningar .....	8
1.2 Resursläget .....	10
1.3 Nyckeltal .....	11
1.4 Försörjningsbalans.....	15
1.5 Bidrag till BNP-tillväxt.....	16
1.6 Sparandets sammansättning .....	16
1.7 Offentliga finanser.....	17
2.1 BNP-tillväxt, KPI, arbetslöshet .....	20
3.1 Betalningsbalansens finansiella poster.....	30
3.2 Ränte- och valutakursantaganden.....	30
4.1 Export och import av varor och tjänster .....	31
4.2 Bytesbalans .....	35
4.3 Bruttonationalinkomst .....	36
5.1 Näringslivets produktion .....	38
5.2 Nyckeltal för industrin.....	39
5.3 Byggvolymer .....	40
6.1 Nyckeltal inom arbetsmarknadsområdet .....	42
6.2 Sysselsättning och arbetslöshet uppdelat på kön.....	46
7.1 Löneutveckling .....	47
8.1 Konsumentprisutveckling .....	48
9.1 Hushållens reala disponibla inkomster.....	52
9.2 Bidrag till realinkomstökningen .....	53
9.3 Ändamålsfördelade transfereringsinkomster.....	54
9.4 Effekt av kapitalvinster på disponibelinkomst.....	54
9.5 Hushållens finansiella förmögenhet .....	55
10.1 Investeringar .....	59
11.1 Den offentliga sektorns finanser .....	62
11.2 Skatter och avgifter.....	64
11.3 Den offentliga sektorns utgifter .....	65
11.4 Statens finanser (exklusive statliga affärsverk och aktiebolag).....	66
11.5 Ålderspensionssystemet .....	66
11.7 Kommunsektorns finanser.....	67
11.8 Strukturellt sparande i offentlig sektor .....	70
11.9 Indikatorer för efterfrågan.....	72
12.1 Nyckeltal, basalternativet.....	75
12.2 Nyckeltal, lågtillväxtalternativet .....	76
12.3 Nyckeltal, högtillväxtalternativet .....	77
13.1 Finansdepartementets prognoser och utfallet för 2003 .....	79
13.2 Genomsnittligt absolut prognosfel för BNP-tillväxten .....	82

## Diagramförteckning

---

1.1 BNP-tillväxt, faktisk och potentiell BNP.....	8
2.1 Företagens finansiella gap som andel av BNP i Förenta staterna.....	22
2.2 Dagspris Brentolja.....	25
3.1 Styrräntor i Förenta staterna, euroområdet och Sverige .....	27
3.2 10-åriga obligationsräntor i Förenta staterna, euroområdet och Sverige .....	28
3.3 Dollarutveckling mot yen och euro .....	28
3.4 Börsutveckling i Förenta staterna, euroområdet och Sverige.....	29
3.5 Skillnad mellan 10-åriga obligationsräntor i Sverige och Tyskland .....	30
5.1 Industrins enhetsarbetskostnad i Sverige relativt 11 OECD-länder .....	39
5.2 Industrins vinstandel.....	40
6.1 Lediga platser och varsel om uppsägning.....	43
6.2 Arbetskraftsutbud och sysselsättning.....	45
6.3 Sjukfrånvarande och öppet arbetslösa.....	46
6.4 Öppet arbetslösa och personer i konjunkturberoende arbetsmarknadspolitiska program.....	46
8.1 Konsumentpriser på energi. Energikomponenternas prisindex och totala bidrag till KPI-inflationen.....	48
8.2 Inflation (KPI) exkl. el, bränsle och drivmedel.....	49
8.3 Bidrag till KPI-inflationen från vissa varu- och tjänstegrupper exkl. el, bränsle och drivmedel .....	49
8.4 Inhemsk underliggande inflation och bristtal i handeln .....	50
8.5 Konsumentprisernas utveckling .....	51
9.1 Hushållens konsumtion av varor och tjänster.....	55
9.2 Hushållens skulder .....	56
9.3 Hushållens ränteutgifter efter skatt .....	56
9.4 Hushållens förväntningar om ekonomin 12 månader framåt.....	57
9.5 Hushållens nettosparkvot.....	57
10.1 Investeringar .....	58
10.2 Kapacitetsutnyttjandet i industrin .....	58
10.3 Påbörjade nybyggnationer av bostäder .....	60
11.1 Den offentliga sektorns finansiella sparande .....	62
11.2 Den offentliga sektorns finansiella ställning .....	63
11.3 Skatter och avgifter .....	64
11.4 Den offentliga sektorns utgifter.....	65
11.5 Kommunsektorns finanser .....	68
11.6 Kommunsektorns konsumtionsutgifter .....	68
13.1 Genomsnittliga absoluta prognosfel för 2003 .....	81

# Svensk ekonomi

## Förord

I denna bilaga till 2004 års ekonomiska vårproposition redovisas en prognos för den internationella och den svenska ekonomins utveckling t.o.m. 2005. Därutöver redovisas en kalkyl för 2006.

Bedömningarna baseras på underlag från Statistiska centralbyrån (SCB), OECD och Konjunkturinstitutet (KI). Ansvar för bedömningarna åvilar dock helt Finansdepartementet.

Beräkningarna är gjorda med stöd av Konjunkturinstitutets modell KOSMOS och är betingade av att ett antal förutsättningar är uppfyllda.

För beräkningarna av volymutvecklingen har 2002 används som fast basår.

Ansvarig för beräkningarna är departementsrådet Mats Dillén. Beräkningarna baseras på information t.o.m. 8 april 2004.

## 1 Översikt

Den globala konjunkturuppgången förstärktes under det andra halvåret 2003. De förbättrade omvärldsutsikterna väntas leda till en god utveckling av svensk export och till att de senaste årens negativa investeringsutveckling bryts. Bruttonationalprodukten (BNP) bedöms öka med 2,5 % i år och med 2,6 % nästa år (se diagram 1.1). Arbetsmarknadsläget är dock svagt och den öppna arbetslösheten förväntas i år uppgå till 5,5 %.

År 2004 ser ut att bli ett år med mycket god tillväxt i de flesta av världens större regioner. Särskilt påfallande är den fördelaktiga utvecklingen i Asien. Tillväxten i Asien, exklusive Japan, har sedan ett antal år utvecklats mycket

gynnsamt och BNP ökade med hela 7 % föregående år. Den japanska ekonomin, liksom den latinamerikanska, visar efter ett antal år med stagnation nu en mer positiv utveckling. I Förenta staterna är tillväxten överraskande god och i euroområdet är en viss förstärkning av tillväxten nu synlig. Sammantaget innebär detta att den globala tillväxten väntas öka från 3,6 % år 2003 till 4,4 % i år. År 2005 beräknas den uppgå till 4,1 % (se tabell 1.1).

En allt starkare investeringskonjunktur driver på den globala återhämtningen. Efter en period med kraftiga rationaliseringar och låga investeringsvolymmer under lågkonjunkturen finns det nu både ett behov av och ett finansiellt utrymme att återigen bygga ut produktionskapaciteten. I Förenta staterna noterades en tydlig investeringsuppgång redan 2003. I euroområdet och i Sverige bedöms investeringarna börja öka i år. Högre företagsvinster har vidare bidragit till att de tongivande aktiebörserna har stigit sedan ungefär ett år tillbaka.

Konjunkturuppgången har än så länge inte resulterat i någon mer påtaglig förbättring av arbetsmarknadsläget. Ett kännetecknade drag i rådande konjunkturfase är i stället att produktiviteten utvecklas starkt, vilket är tydligt i såväl Sverige som Förenta staterna.

Den globala återhämtningen understöds av en expansiv penningpolitik och låga obligationsräntor. Räntorna väntas vara fortsatt låga i år och nästa år. Eftersom det bedöms finnas lediga resurser i världsekonomin förutses den expansiva inriktningen av den ekonomiska politiken ge en tydlig positiv effekt på den ekonomiska aktiviteten. I takt med att återhämtningen fortskrider förväntas den amerikanska centralbanken under senare delen av 2004 minska den penningpolitiska stimulansen. I euroområdet och i Sverige väntas styrräntehöjningar först under 2005. Efterfrågan i Förenta staterna har också upprätt-

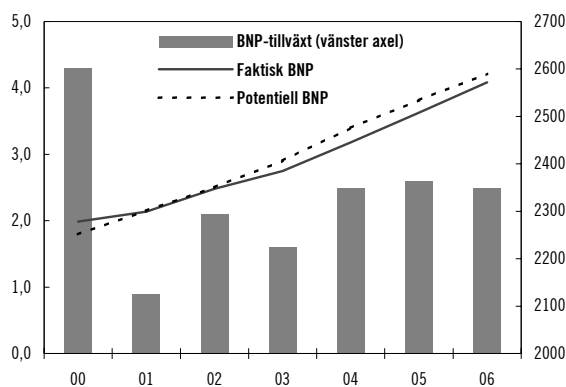
hållits av en mycket kraftigt stimulerande finanspolitik. En expansiv inriktning förväntas också i år. Ökade försvarsutgifter, de senaste årens svaga konjunkturläge och olika finanspolitiska åtgärder har inneburit att de offentliga finanserna i Förenta staterna har försvagats från att ha visat ett överskott på drygt 1,5 % 2000 till ett underskott på nästan 5 % förra året.

Sedan inledningen av 2002 har dollarn försvagats med ca 25 % i handelsvägda termer. I konjunkturförhållanden har den globala växelkursutvecklingen varit olycklig. Euroområdet, vars återhämtning alltjämt är bräcklig, har fått erfara en mycket kraftig förstärkning av växelkursen. Förstärkningen har dels skett mot dollarn, dels mot ett antal asiatiska länder som håller en fast växelkurs mot dollarn. Dollarförsvagningen förklaras av att det hos marknadsaktörer finns en oro för utvecklingen och finansieringen av de amerikanska bytesbalans- och budgetunderskotten, de s.k. dubbla underskotten. Sett ur ett långsiktigt perspektiv är dollarförsvagningen sannolikt också nödvändig. Osäkerheten om de globala växelkursrörelserna under de kommande åren är betydande.

**Diagram 1.1 BNP-tillväxt, faktisk och potentiell BNP**

Procentuell förändring

Miljarder kronor



Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

Enligt de preliminära nationalräkenskaperna (NR) ökade BNP i Sverige med 1,6 % år 2003. Utfallet kan jämföras med prognosen i budgetpropositionen på 1,4 %. Den utveckling som tecknades i budgetpropositionen vad gäller försörjningsbalansen låg i stort i linje med utfallet. Varuexporten visade dock en oväntat god utveckling under den senare delen av året. Detta förklaras till stora delar av en kraftigt ökad export av läkemedel, motorfordon och teleprodukter. Tillväxten stärktes under det fjärde kvartalet då BNP steg med 2,3 % i jämförelse

med motsvarande kvartal 2002. Till detta bidrog emellertid en ofrivillig lageruppbbyggnad inom handeln. Under 2004 bedöms företagen anpassa sina lager, vilket dämpar tillväxten.

**Tabell 1.1 Prognosförutsättningar**

	2002	2003	2004	2005	2006
BNP världen <sup>1</sup>	2,8	3,6	4,4	4,1	3,9
HIKP EU <sup>2</sup>	2,1	2,0	1,7	1,8	1,9
Timlön i Sverige <sup>3</sup>	4,1	3,4	3,2	3,2	3,5
TCW-index <sup>2</sup>	133,7	127,6	124,7	124,0	124,0
Tysk långränta <sup>4</sup>	4,8	4,1	4,4	4,8	5,0
Svensk långränta <sup>4</sup>	5,3	4,6	4,8	5,1	5,3
Svensk kortränta <sup>5</sup>	4,2	3,0	2,6	3,0	3,8

<sup>1</sup> Procentuell förändring.

<sup>2</sup> Årsgenomsnitt.

<sup>3</sup> Kostnad, årsgenomsnitt.

<sup>4</sup> 10-års statsobligation, årsgenomsnitt.

<sup>5</sup> 6-månaders statskuldsväxel, årsgenomsnitt.

Källor: OECD, Statistiska centralbyrån, Medlingsinstitutet och Finansdepartementet.

Den svenska ekonomin har väl stått emot den internationella lågkonjunktur som inleddes hösten 2000. Under 2001 bromsades dock tillväxten upp kraftigt i Sverige och stannade vid knappt 1 %. I euroområdet var utvecklingen något bättre och BNP steg med ca 1,5 %. Den svenska ekonomin drabbades hårdare av de internationella störningar som låg bakom konjunkturedgången, framför allt över- och felinvesteringar inom sektorn för informations- och kommunikationsteknik (IKT) och fallande börskurser. Under 2002 och 2003 har emellertid den svenska tillväxten relativt kraftigt överträffat tillväxten i euroområdet. Sammantaget för åren 2001–2003 är den ackumulerade tillväxten drygt 1,5 procentenheter högre i Sverige än i euroområdet. En bidragande orsak till den gynnsammare utvecklingen är sannolikt att det i Sverige har funnits ett utrymme att bedriva en expansiv finanspolitik. Hushållens reala inkomster förbättrades med ca 5 % under perioden 2001–2003 till följd av diskretionär finanspolitik. Utvecklingen av hushållens konsumtion har följaktligen varit betydligt bättre i Sverige än i euroområdet.

Den internationella återhämtningen bedöms leda till en gradvis ökning av aktivitetsnivån i den svenska ekonomin under de kommande åren. Såväl Konjunkturinstitutets barometer som inköpschefernas index visar på ett förbättrat konjunkturläge i tillverkningsindustrin. Orderinlösen har utvecklats väl och produktions-



planerna är optimistiska. Den starka produktivitetstillväxten i industrin innebär att den svenska industrins konkurrenskraft alltjämt är god, trots de senaste årens förstärkning av kronan.

Förutsättningarna för en investeringsuppgång inom industrin bedöms vara goda. De senaste åren har industriföretagen genomfört kraftiga rationaliseringar och vinstläget har förbättrats. De låga investeringsvolymerna har stärkt företagens finansiella situation. Den låga räntenivån, ökad efterfrågan och stigande kapacitetsutnyttjande är faktorer som leder till att industriinvesteringarna ökar i år. Statistiska centralbyråns investeringsenkät och nationalräkenskapsutfallet för 2003 tyder på att investeringarna i tjänstesektorerna däremot ökar först 2005. Hushållens konsumtion väntas växa i ungefär samma takt som under 2003, dvs. runt 2 % per år. Den svaga utvecklingen på arbetsmarknaden innebär att kommunernas skatteinkomster ökar svagt i år och nästa år, vilket begränsar utrymmet för kommunal expansion. Den ökning av statsbidragen 2005 som regeringen aviserar i denna proposition stärker den kommunala ekonomin och höjer den kommunala konsumtionstillväxten 2005.

Den uppmätta BNP-tillväxten under 2004 påverkas av att antalet vardagar är betydligt fler än 2003. I budgetpropositionen bedömdes denna kalendereffekt höja BNP-tillväxten med 0,3 procentenheter. Efter det att budgetpropositionen lades fram har emellertid NR beslutat att förändra sin metod att beräkna offentlig produktion i de preliminära nationalräkenskaperna. Denna metodförändring innebär att den offentliga produktionen i högre grad än tidigare påverkas av kalendern. Med beaktande av metodförändringen bedöms kalendereffekten 2004 höja BNP-tillväxten med 0,6 procentenheter. Den kalenderkorrigerade BNP-tillväxten uppgår således till 1,9 % i år. Även andra delar av prognosen påverkas av kalendereffekten, se fördjupningsrutan på sidan 18.

Från inledningen av 2001 till och med första halvåret 2003 låg sysselsättningen i stort sett på en oförändrad nivå. Inte förrän under den senare delen av 2003 och början av 2004 har sysselsättningen i ekonomin minskat. För helåret 2003 begränsades sysselsättningsminskningen till 0,3 %. Antalet arbetade timmar har dock fallit med drygt 1 % per år 2002 och 2003. Den svaga utvecklingen av antalet arbetade timmar i för-

hållande till BNP-tillväxten innebär att produktivitetstillväxten i den svenska ekonomin med historiska mått mätt var hög 2002 och 2003. Nedgången i antalet arbetade timmar förklarades nästan helt av en sjunkande medelarbetstid. Under åren 2000–2002 bidrog bl.a. en kraftig uppgång i sjukfrånvaron till att medelarbetstiden föll. Eftersom sjukfrånvarande räknas som sysselsatta hölls sysselsättningsnivån uppe. Den minskande medelarbetstiden 2003 beror bl.a. på ett lägre övertidsuttag och en nedgång av den s.k. vanligen arbetade tiden. Däremot bidrog inte utvecklingen av sjukfrånvaron till en lägre medelarbetstid förra året.

Den ekonomiska återhämtningen har alltså hittills inte omfattat arbetsmarknaden. Sysselsättningen faller trots att produktionen ökar i förhållandevis god takt. Normalt reagerar arbetsmarknaden med en betydande eftersläpning när konjunkturen förbättras. En del arbetsmarknadsindikatorer visar också på att nedgången inte fördjupas ytterligare. I prognosen väntas sysselsättningen öka först i början av 2005. Den öppna arbetslösheten förutses i år uppgå till 5,5 % och minska till 5,3 % år 2005.

Den svaga efterfrågan på arbetskraft leder till att löneökningstakten i ekonomin fortsätter att falla. I år och nästa år bedöms lönerna öka med 3,2 % och 2006 antas lönerna stiga med 3,5 %. Låga löneökningar och en god produktivitetstillväxt leder till ett lågt inflationstryck i ekonomin under de närmaste åren. Penningpolitiken förväntas ha en fortsatt expansiv inriktning. Först under nästa år förutses Riksbanken börja höja styrräntan.

## 1.1 Resursläget

Det är svårt att med någon större precision förutsäga konjunkturen om två år eller längre fram i tiden. Kalkylen för 2006 baseras därför på en bedömning av det s.k. BNP-gapet 2005. BNP-gapet definieras som den procentuella skillnaden mellan den faktiska och den potentiella BNP-nivån. Om BNP-gapet är negativt finns det lediga resurser i ekonomin, vilket möjliggör en tillväxt som överstiger den potentiella tillväxttakten utan att inflationsproblem uppstår. På motsvarande sätt innebär ett positivt BNP-gap att ekonomin måste växa långsammare än den potentiella tillväxttakten för att inte inflatio-

nen på sikt skall överstiga Riksbankens mål på 2 %.

Det låga inflationstrycket och den höga arbetslöshetsnivån tyder på att det finns lediga resurser i ekonomin. Andra indikatorer, som den låga andelen företag med brist på arbetskraft samt företagens återhållsamma anställningsplaner, stöder bedömningen att det finns lediga resurser på arbetsmarknaden. BNP-gapet 2005 uppskattas till -1 % (se tabell 1.2). I budgetpropositionen uppskattades BNP-gapet till ca -0,5 %. Denna revidering beror på att återhämtningen på arbetsmarknaden nu väntas infalla vid en senare tidpunkt än vad som förutsågs i budgetpropositionen.

**Tabell 1.2 Resursläget**

*Procentuell förändring om annat ej anges*

	2003	2004	2005	2006
Potentiell BNP	2,4	2,9	2,4	2,2
Faktisk BNP	1,6	2,5	2,6	2,5
Gap, procent	-0,9	-1,2	-1,0	-0,7
Potentiell produktivitet	2,3	1,8	2,0	2,0
Faktisk produktivitet	2,8	1,9	2,0	2,0
Gap, procent	0,0	0,2	0,2	0,2
Potentiell medelarbetstid	-0,6	0,8	-0,4	-0,3
Faktisk medelarbetstid	-1,1	1,1	0,0	-0,2
Gap, procent	-0,8	-0,5	-0,1	0,0
Potentiell sysselsättning	0,5	0,3	0,7	0,4
Faktisk sysselsättning	-0,3	-0,6	0,5	0,7
Gap, procent	0,0	-0,9	-1,1	-0,9

Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

BNP-gapet kan definitionsmässigt delas upp i ett produktivitetsgap, ett medelarbetstidsgap och ett sysselsättningsgap. Varje gap uttrycker den procentuella skillnaden mellan faktisk och potentiell nivå. BNP-gapet 2005 består av ett sysselsättningsgap som är något mer negativt än BNP-gapet, ett medelarbetstidsgap som är svagt negativt och ett svagt positivt produktivitetsgap. Eftersom sysselsättningsgapet gradvis antas slutas innebär detta att den faktiska sysselsättningstillväxten 2006 är högre än den potentiella. Detta visar sig bl.a. genom att den öppna arbetslösheten sjunker från 5,3 % år 2005 till 4,9 % 2006. Eftersom det 2006 fortfarande bedöms finnas lediga resurser i ekonomin kan den öppna arbetslösheten förväntas sjunka ytterligare något under åren därefter utan att överhettningssproblem uppstår på arbetsmarknaden.

Den potentiella sysselsättningen ökar 2004–2006 främst tack vare att den arbetsföra befolkningen ökar med ca 0,7 % per år. Den potentiella utvecklingen av sysselsättningen och medelarbetstiden hålls dock tillbaka av att en stor andel av ökningen i den arbetsföra befolkningen sker i åldersgrupper med en låg sysselsättningsgrad och relativt låg medelarbetstid.

För att kunna priskonkurrera i ett svagt efterfrågeläge har rationaliseringstakten varit hög inom såväl de varuproducerande som de tjänsteproducerande sektorerna. Inom delar av industrin har det handlat om en nödvändig kostnadsanpassning för att säkerställa långsiktig överlevnad. Detta är en viktig förklaring till de senaste årens goda produktivitetstillväxt. I takt med att konjunkturläget förbättras bedöms produktivitetstillväxten normaliseras. År 2005 ligger produktivitetsgapet nära noll.

Bedömningarna av resursläget och den potentiella tillväxten innebär att BNP ökar med 2,5 % år 2006. Osäkerheten i bedömningarna är dock stor. I avsnitt 12 analyseras två sidoalternativ. I ett högtillväxtalternativ är sysselsättningsgapet större och den potentiella sysselsättningstillväxten högre. I detta alternativ uppgår den reguljära sysselsättningsgraden till 80 % år 2007. I ett lågtillväxtalternativ är den internationella konjunkturutvecklingen betydligt svagare, vilket leder till en sämre ekonomisk utveckling i Sverige.

## 1.2 Finanspolitiken

Målet för de offentliga finanserna är ett överskott på 2 % i genomsnitt över en konjunkturcykel. Därmed stärks den offentliga förmögensställningen, vilket skapar ett finansiellt utrymme att möta den demografiska utvecklingen under de närmaste decennierna.

Det finansiella sparandet i offentlig sektor beräknas till 0,3 % av BNP i år och till 0,6 % år 2005. BNP-gapet beräknas vara negativt såväl i år som nästa år. Det strukturella överskottet är därför högre än det redovisade och beräknas till 1,2 % av BNP i år och till 1,3 % nästa år (se avsnitt 11.5). Under 2006 stärks det strukturella sparandet ytterligare och uppgår till 1,6 % av BNP. Det finansiella sparandet utvecklas något svagare än vad som förväntades i budgetpropositionen. Den offentliga sektorns finansiella nettoställning förutses å andra sidan visa en bättre utveckling. Under 2003 ökade pensions-

systemets tillgångar i värde bl.a. till följd av stigande aktiekurser. År 2005 beräknas den offentliga sektorns finansiella tillgångar överstiga skulderna med 15 miljarder kronor, vilket är en förbättring med 35 miljarder kronor i jämförelse med prognosen i budgetpropositionen (se avsnitt 11.1).

Det finansiella sparandet stärks successivt under 2005 och 2006, vilket verkar något återhållande på efterfrågan i ekonomin. Den expansiva penningpolitiken stimulerar dock efterfrågan. Ungefär hälften av förstärkningen av de offentliga finanserna beror på ett förbättrat konjunkturläge. Återstoden av förstärkningen beror på att det strukturella överskottet ökar (se tabell 1.7). Finanspolitikens inriktning, mätt som förändringen i det strukturella sparandet, bedöms i år vara neutral. Åren 2005 och 2006 förutses finanspolitiken vara milt åtstramande.

**Tabell 1.3 Nyckeltal**

	2002	2003	2004	2005	2006
KPI, dec–dec	2,3	1,4	0,6	2,1	2,0
UNDIX, dec–dec	2,2	1,7	0,9	1,4	–
Real disponibel inkomst <sup>1</sup>	3,0	0,0	2,2	1,3	1,2
Sparkvot (nivå) <sup>2</sup>	5,4	3,5	3,7	2,9	2,0
Industriproduktion <sup>1</sup>	4,1	1,9	4,3	4,5	–
Relativ enhetsarbetskostnad i industrin <sup>1,3</sup>	–2,0	2,6	–1,1	–0,7	–
Antal sysselsatta <sup>1</sup>	0,1	–0,3	–0,6	0,5	0,7
Öppen arbetslöshet <sup>4</sup>	4,0	4,9	5,5	5,3	4,9
Konjunkturberoende arbetsmarknadspolitiska program <sup>4</sup>	2,6	2,1	2,4	2,1	1,7
Reguljär sysselsättningsgrad <sup>5</sup>	78,1	77,6	76,8	76,6	76,8
Handelsbalans <sup>6</sup>	149	160	178	189	203
Bytesbalans <sup>7</sup>	4,8	6,6	6,9	7,1	7,1
Offentligt finansiellt sparande <sup>7</sup>	–0,3	0,5	0,3	0,6	1,1

<sup>1</sup> Årlig procentuell förändring.

<sup>2</sup> Exklusive sparande i avtalspension.

<sup>3</sup> I gemensam valuta, SEK.

<sup>4</sup> Procent av arbetskraften.

<sup>5</sup> Antal sysselsatta i åldern 20–64 år, exklusive sysselsatta i arbetsmarknadspolitiska program, i procent av befolkningen i denna åldersgrupp.

<sup>6</sup> Miljarder kronor.

<sup>7</sup> Procent av BNP.

Källor: Statistiska centralbyrån, Arbetsmarknadsstyrelsen, Riksbanken och Finansdepartementet.

### 1.3 Utvecklingen inom olika områden

I avsnitt 2–11 återfinns en mer detaljerad genomgång av prognosens olika delar.

#### Den internationella utvecklingen

Den globala lågkonjunkturen inleddes i Förenta staterna hösten 2000. Sedan sommaren 2003 är det tydligt att den amerikanska ekonomin befinner sig i en återhämtningsfas. Företagens finansiella situation har snabbt förbättrats. Till grund för förbättringen ligger först och främst olika besparingsåtgärder som höjt produktiviteten och som samtidigt har inneburit att efterfrågan på arbetskraft har varit svag. Den expansiva finans- och penningpolitiken har stärkt konsumtions- tillväxten. Det låga ränteläget har också underlättat saneringen av företagens balansräkningar och bidragit till en god prisutveckling på reala och finansiella tillgångar. Sammantaget är bilden att såväl hushållens som företagens ekonomiska läge är gynnsamt, vilket lägger grunden för stigande investeringar och en stark efterfrågan. Ett orosmoment är dock utvecklingen på arbetsmarknaden. En viss förbättring har skett. För att den amerikanska konjunkturåterhämtningen skall bli uthållig krävs dock på sikt en betydligt kraftigare sysselsättningstillväxt än den som hittills har noterats. Stabiliseringspolitiken väntas ha en mycket expansiv inriktning också i år, vilket minskar risken för att återhämtningen skall komma av sig. BNP i Förenta staterna stiger i år med hela 4,8 % och med 3,6 % 2005.

Den japanska tillväxten var, i förhållande till utvecklingen det senaste decenniet, hög 2003. Det var framför allt exporten som utvecklades starkt. Japan, liksom många andra länder i regionen, gynnas av den exceptionellt höga aktivitetsnivån i Kina. Tillväxten i Kina uppgick 2003 till 9,1 %. Den inhemska efterfrågan i Japan är alltså jämt svag men den höga efterfrågan från omvärlden bedöms leda till att BNP i år ökar med drygt 2 %. Den nuvarande goda tillväxten bedöms i huvudsak vara av konjunkturrell karaktär. De strukturella problemen i den japanska ekonomin är fortfarande olösta och Japans potentiella tillväxt är låg. Nästa år bedöms därför tillväxten stanna vid 1,3 %.

Den ekonomiska utvecklingen i euroområdet har varit mycket svag under de senaste åren. Mellan andra kvartalet 2002 och andra kvartalet 2003 var BNP-nivån i stort sett oförändrad. Un-

der andra halvåret 2003 visar BNP-utfallen dock på en viss uppgång i konjunkturen. Förstärkningen kan i första hand kopplas till en starkare exporttillväxt, men i slutet av året ökade också investeringarna. Tillväxten för helåret 2003 stannade dock på blygsamma 0,4 %.

Den gynnsamma globala konjunkturutvecklingen och ett lågt ränteläge bedöms understödja en fortsatt god utveckling av export och investeringar i euroområdet. Sammantaget bedöms BNP i euroområdet öka med 1,7 % i år och med 2,2 % nästa år. De senaste årens globala växelkursrörelser har inneburit att euron trendmässigt har förstärkts. Det finns en risk för att denna utveckling fortsätter, vilket dämpar exporten och bromsar återhämtningen.

I Danmark och Norge stagnerade tillväxten 2003. Under senare delen av året syntes dock tecken på en begynnande återhämtning. I Danmark förutses hushållens konsumtion, understödd av låga räntor och skattelättnader, utgöra en viktig drivkraft. BNP-tillväxten väntas uppgå till 2,0 % år 2004 och till 2,4 % år 2005. I Norge bedöms en god reallönetillväxt, en svagare valuta och ett lågt ränteläge stimulera såväl hushållens konsumtion som exporten. BNP i Norge förutses öka med 2,5 % i år och 2,2 % nästa år. Storbritannien har stått emot den internationella lågkonjunkturen mycket väl och resursutnyttjandet i ekonomin är, i jämförelse med euroområdet, högt. Under kommande år väntas en gradvis åtstramning av penningpolitiken, vilket dämpar hushållens konsumtion och kyler av den något överhettade bostadsmarknaden. Trots detta bedöms BNP öka med 3,1 % i år och med 2,6 % nästa år.

### Räntor, valutor och inflation

Den svaga prisutvecklingen och låga inflationsförväntningar har medfört att de tongivande centralbankerna under 2003 har sänkt sina styrräntor till historiskt sett mycket låga nivåer. Marknadsaktörerna är inställda på en fortsatt expansiv penningpolitik, vilket bl.a. de låga obligationsräntorna ger uttryck för.

De förbättrade konjunkturutsikterna och en förbättrad vinstutveckling i företagssektorn i kombination med minskad skuldsättning har bidragit till en börsuppgång sedan mars 2003 och till att företagsobligationer har bedömts som mindre riskfyllda. Ränteskillnaden mellan företagsobligationer och statsobligationer har där-

igenom minskat. Även de säkerhetspolitiska riskerna bedöms ha minskat jämfört med situationen i början av 2003, vilket har bidragit till lägre obligationsräntor.

De långa obligationsräntorna förutses stiga i takt med den globala konjunkturuppgången. De amerikanska långräntorna har sannolikt hållits nere av att ett antal asiatiska centralbanker har köpt obligationer i stor omfattning. Finansieringen av det amerikanska budgetunderskottet ökar obligationsutbudet och väntas bidra till högre långräntor. I slutet av 2005 bedöms den amerikanska 10-årsräntan uppgå till 5,70 %. Euroområdet ligger efter Förenta staterna i konjunkturcykeln och långränteuppgången under prognosperioden blir därför mindre. I slutet av 2005 antas den tyska 10-årsräntan uppgå till knappt 5 %. Den relativt sett gynnsamma utvecklingen av den svenska ekonomin och det goda statsfinansiella läget i förhållande till euroområdet förutses medföra att skillnaden mellan räntan på svenska och tyska statsobligationer håller sig runt 0,3 procentenheter under prognosperioden.

Trots en tillväxt på över 3 % år 2003, och en ännu högre tillväxttakt under det andra halvåret, har den amerikanska centralbanken bedrivit en mycket expansiv penningpolitik med en styrränta som sedan juni 2003 legat på endast 1 %. Förklaringarna bakom detta ligger dels i att det finns gott om lediga resurser i ekonomin, dels i att tillväxten hittills nästan uteslutande har drivits av en mycket stark produktivitetstillväxt. Den amerikanska centralbanken väntas avvakta med styrräntehöjningar till dess återhämtningen också omfattar arbetsmarknaden, vilket bedöms inträffa under det andra halvåret i år. Prognosen för den amerikanska styrräntan är 1,75 % i december 2004 och 4 % i december 2005. Resursläget och inflationsutsikterna i euroområdet medger ytterligare en räntesänkning i vår till 1,75 %. Först under loppet av 2005 inleds försiktiga höjningar av styrräntan till 2,75 % i slutet av 2005.

En tydlig återhämtning på den amerikanska arbetsmarknaden bedöms också ha en stor betydelse för dollarutvecklingen. En god sysselsättningstillväxt och en fallande arbetslöshet stärker de offentliga finanserna och minskar lånebehovet. Så länge som osäkerhet råder om arbetsmarknadsutvecklingen bedöms dollarn vara fortsatt svag. I slutet av 2004 bedöms dollarns kurs ligga på 1,30 mot euron. När sedan arbetsmark-

nadslaget förbättras mer påtagligt under loppet av 2005, och osäkerheten om hållbarheten i den offentlig-finansiella utvecklingen minskar, avspeglas detta i att den amerikanska styrräntan är högre än i euroområdet och i en starkare dollar.

I förhållande till situationen i början av april förväntas kronan under innevarande år förstärkas mot såväl dollarn som euron. I termer av det handelsvägda TCW-indexet ligger kronan på 124 i slutet av året. Nästa års förväntade dollarutveckling innebär att kronan då försvagas mot dollarn. TCW-index bedöms dock fortsatt ligga runt 124, eftersom en viss ytterligare kronförstärkning mot euron motverkar försvagningen mot dollarn.

I avsnitt 12 beskrivs i ett lågtillväxtalternativ ett scenario där en fortsatt svag arbetsmarknadsutveckling i Förenta staterna leder till en kraftig försvagning av dollarn och en förstärkning av euron.

Den svenska penningpolitiken vägleds av ett inflationsmål. Inflationen mätt som förändringen i konsumentprisindex (KPI) över tolv månader skall uppgå till 2 % med ett toleransintervall på  $\pm 1$  procentenhet. Riksbanken har förtydligat att det är utvecklingen av UND1X som normalt styr utformningen av penningpolitiken. UND1X är Riksbankens mått på underliggande inflation där de direkta effekterna av förändrade räntor, indirekta skatter och subventioner har exkluderats från KPI. Riksbanken förutsätts anpassa penningpolitiken så inflationen utvecklas i linje med inflationsmålet.

Den kraftiga uppgång i energipriserna som ägde rum i början av 2003 har dominerat inflationsbilden det senaste året. Från och med början av 2004 har den högre energiprisnivån inte längre någon inflationshöjande påverkan. Bland annat av detta skäl har inflationen fallit kraftigt under årets första månader. I februari var inflationen till och med negativ,  $-0,3$  %.

Exkluderas energipriserna från KPI och UND1X så har inflation sjunkit kontinuerligt sedan inledningen av 2002. Inflationsnedgången har varit bred och omfattat inhemska varor, inhemska tjänster samt importerade varor och tjänster. Under den senaste tiden har den kraftigaste inflationsdämpande effekten kommit från fallande importpriser. Importpriserna ger även negativa bidrag till inflationen under större delen av prognosperioden.

Det relativt låga resursutnyttjandet, måttliga löneökningar och en god produktivitetstillväxt

är huvudorsakerna till att det inhemska kostnadstrycket för närvarande är lågt. Inflationen mätt med UND1X uppgår till 0,9 % i slutet av 2004. I takt med att konjunkturläget stärks ökar inflationen något under 2005. I slutet av 2005 finns det alltjämt lediga resurser i ekonomin och inflationstrycket väntas vara måttligt. Den underliggande inflationen, UND1X, uppgår i slutet av 2005 till 1,4 %. Inflationen mätt med KPI förväntas ligga på 2,1 % vid samma tidpunkt (se tabell 1.3).

Mot bakgrund av den prognoserade inflationsutvecklingen bedöms Riksbanken behålla den s.k. reporäntan på 2 % under återstoden av året. Nästa år förutses Riksbanken bedriva en något mindre expansiv penningpolitik och stegvis höja reporäntan till 2,75 % i slutet av 2005. Styrräntehöjningen bidrar till att höja räntekostnaderna för egna hem, vilket förklarar att KPI ökar snabbare än UND1X under nästa år.

### Försörjningsbalansen

Bortsett från den dramatiska minskningen av teleproduktexporten utvecklades den svenska *varuexporten* förvånansvärt väl under lågkonjunkturåren 2001–2003. Under den första delen av denna tidsperiod hade svenska företag fördel av en svag krona. Sedan slutet av 2001 har dock kronan, utifrån ett svagt utgångsläge, förstärkts. Effekterna av kronans utveckling på exporttillväxten är svårbedömda och bl.a. beroende av företagens valutasäkringsstrategier. Det går dock att utläsa från årsredovisningar att exportföretagens resultat under 2003 påverkades negativt av kronans förstärkning. Det gäller särskilt de företag som har stor försäljning i Förenta staterna. Det är därför rimligt att utgå ifrån att också exportvolymerna och industriinvesteringarna till följd av kronans utveckling blev lägre än vad de annars skulle ha varit.

År 2003 hölls varuexporten uppe av mycket goda tillväxttal inom läkemedels- och motorfordonsindustrierna. Under senare delen av 2003 blev det också tydligt att situationen för teleproduktindustrin började ljusna. Föregående år ökade exporten till Nordamerika och Asien i god takt. Den svaga konjunkturen i euroområdet medförde dock att marknadstillväxten för svenska exportföretag stannade vid relativt måttliga 4,3 % (se tabell 1.4). Sammantaget blev 2003 ett mycket bra exportår i förhållande till

tillväxten på svenska exportmarknader och mot bakgrund av kronans förstärkning.

Den förbättrade omvärldskonjunkturen, och särskilt den förutsedda uppgången i euroområdet, innebär att världsmarknadstillväxten i år uppgår till 8,5 % och nästa år till nästan 9 %. Den starkare efterfrågan från omvärlden bidrar till att den svenska varuexporten väntas öka med 7,8 % i år och med 7,4 % nästa år. Exportuppgången begränsas i år i någon mån av att läkemedels- och motorfordonsindustrierna utifrån en mycket hög exportnivå år 2003 inte väntas uppvisa en lika stark exporttillväxt i år som förra året. Även råvaruexporten förutses, efter ett antal år med god utveckling, utvecklas i något svagare takt under de kommande åren.

Efter ett par år med kraftigt fall i *varuimporten* vände utvecklingen under 2003 och importen av varor ökade med 5,5 %. Uppgången förklaras delvis av att importen av råolja och petroleumprodukter steg med hela 9 % förra året och av att inköpen av fartyg var ovanligt omfattande.

Importen samvarierar i hög grad med exporten. Den ökade export som förutses bedöms därför leda till en starkare importtillväxt. Importen begränsas av att handel och industri under 2004 förutses minska sina lager. Priserna på importerade varor avspeglar bl.a. växelkursutvecklingen. Under perioder då kronan försvagas stiger importpriserna vilket dämpar importvolymen och vice versa. De senaste årens förstärkning av kronan och låga världsmarknadspriser har resulterat i att importpriserna föll med nästan 3 % 2003. Importpriserna förutses falla i år och nästa år, vilket tenderar att öka inköpen från utlandet. Råvaru- och fartygsimporten normaliseras och ökar betydligt långsammare än under 2003. Sammantaget förväntas varuimporten öka med 5,7 % i år och med 7,1 % nästa år.

Mot bakgrund av ett förbättrat konjunkturläge väntas *tjänstehandeln* öka. En tilltagande internationell varuhandel och stigande investeringar genererar en ökad efterfrågan på bl.a. transport- och konsulttjänster. Tjänsteexporten och tjänsteimporten bedöms dock öka i ungefär samma takt. Bidraget från tjänstehandeln till BNP-tillväxten ligger därför nära noll både i år och nästa år.

*Investeringarna* i näringslivet sjönk 2003 för tredje året i rad. I industrin väntas ett stigande kapacitetsutnyttjande, god varuefterfrågan och en förbättrad lönsamhet leda till en investeringsuppgång i år med knappt 4 %. Nästa år ökar in-

dustriinvesteringarna i fler branscher och investeringsstillväxten bedöms ligga på nästan 6,5 %.

I tjänstesektorn började investeringarna minska senare än i industrin. En investeringsuppgång bedöms bl.a. därför ligga längre fram i tiden och inledas 2005. Investeringsbehoven skiljer sig dock kraftigt åt mellan olika tjänstebanscher. När det gäller byggandet av kommersiella lokaler är utvecklingen fortsatt mycket svag. Utbyggnaden av tredje generationens mobiltelefonnät har inte heller kompensert att investeringsaktiviteten i övrigt inom post- och telekommunikationsverksamhet är låg. Inom de finansiella verksamheterna steg investeringarna kraftigt redan i fjol. I år faller tjänstesektorns investeringar med nästan 2 % för att sedan öka med ca 4 % nästa år.

Statens infrastruktursatsningar innebär att de statliga investeringarna kan ligga kvar på den relativt höga nivå som etablerades 2002. De kommunala investeringarna föll med nästan 9 % år 2003. Kommunernas ansträngda finansiella läge innebär att ingen påtaglig investeringsuppgång är att vänta under de kommande åren. Sammantaget ökar offentliga myndigheters investeringar med ca 2 % år 2004 och med ca 1 % år 2005.

Bostadsinvesteringarna ökade 2003 med nästan 5 %. Stigande priser på småhus har dels stärkt hushållens förmögenhetsställning, dels ineburit att nyproduktion och ombyggnationer i en del regioner är ett attraktivt alternativ till att köpa ett befintligt småhus. Ett ökat antal bygglov tyder på en god tillväxt i byggandet av flerbostadshus. Investeringsstödet (motsvarande en momssänkning från 25 % till 6 %) väntas påverka flerbostadshusbyggandet positivt nästa år. Bostadsinvesteringarna gynnas också av det låga ränteläget och av det ROT-avdrag som föreslås i denna proposition. Bostadsinvesteringarna bedöms öka med 7,1 % i år och med 2,3 % nästa år. Sett i ett historiskt perspektiv är nivån på bostadsinvesteringarna alltså låg.

Neddragningar av handelns och industrins *lager* dämpar i år BNP-tillväxten med 0,2 procentenheter. De största lagerproblemen förefaller finnas inom handeln med motorfordon. Under 2005 väntas den ökade aktivitetsnivån i ekonomin åter leda till en viss lageruppbyggnad och lagerbidraget till tillväxten förutses uppgå till 0,2 %.

Under 2003 ökade *hushållens konsumtionsutgifter* med 2 %. Kraftiga prisfall på elektronikprodukter bidrog till att konsumtionen av säl-

Tabell 1.4 Försörjningsbalans

	Mdkr <sup>1</sup> 2003	Procentuell volymförändring						
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Hushållens konsumtionsutgifter	1 195	4,9 <sup>2</sup>	0,4	1,4	2,0	2,0	2,2	2,1
Offentliga konsumtionsutgifter	691	0,7 <sup>2</sup>	0,9	3,2	0,7	1,3	0,2	0,3
Statliga	196	-2,9	-1,6	4,1	0,8	1,5	-1,0	-0,6
Kommunala	495	2,2 <sup>2</sup>	1,9	2,8	0,6	1,2	0,7	0,6
Fasta bruttoinvesteringar	383	5,7	-1,0	-3,0	-2,0	1,5	3,4	5,2
Näringsliv exkl. bostäder	261	8,2	-2,9	-7,1	-2,8	0,4	4,3	5,1
Bostäder	53	10,0	4,2	5,7	4,9	7,1	2,3	10,0
Myndigheter	69	-7,7	4,5	9,7	-3,5	1,6	0,5	1,8
Lagerinvesteringar <sup>3</sup>	9	0,5	-0,4	-0,2	0,2	-0,2	0,2	0,0
Export	1 070	11,5	0,2	1,2	5,9	7,4	7,2	6,2
Import	909	11,3	-2,5	-1,9	5,4	5,7	6,9	6,0
<b>BNP</b>	<b>2 440</b>	<b>4,3</b>	<b>0,9</b>	<b>2,1</b>	<b>1,6</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>2,5</b>

<sup>1</sup> Löpande priser.

<sup>2</sup> Exklusive effekten av att Svenska kyrkan 1 januari 2000 överfördes från kommunsektorn till hushållssektorn i nationalräkenskaperna. Inklusive denna effekt är utvecklingstalen för år 2000 för hushållens konsumtion 4,0 %, för offentlig konsumtion -1,1 % och för kommunal konsumtion -0,3 %.

<sup>3</sup> Förändring uttryckt i procent av BNP föregående år.

Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

lanköpsvaror steg med 4 %. Tjänstekonsumtionen, som har varit svag sedan slutet av 2001, började också öka långsamt. Föregående års børsuppgång har bidragit till att hushållens finansiella tillgångar under loppet av 2003 har stärkts med ca 244 miljarder kronor. Hushållens reala förmögenhetsutveckling har under en längre tid också varit mycket fördelaktig. Hushållens samlade reala förmögenhet har till följd av bl.a. stigande småhuspriser ökat från 1 609 miljarder kronor 1998 till 2 539 miljarder kronor 2003.

Den svaga arbetsmarknadsutvecklingen kommer att hämma konsumtionstillväxten intill dess att en påtaglig förbättring blir tydlig. En svag sysselsättningstillväxt och en hög arbetslöshet försvagar hushållens inkomster och tillförsikten inför framtiden minskar, vilket kan leda till ett ökat försiktighetssparande. En positiv faktor är att hushållens reala disponibla inkomst, trots fallande sysselsättning och måttliga löneökningar i år, beräknas stiga med 2,2 % på grund av den låga inflationen. Nästa år bedöms de reala disponibelinkomsterna öka med 1,3 %. Låga räntor och stark förmögenhetsställning, framför allt till följd av stigande huspriser, är viktiga drivkrafter för hushållens efterfrågan. Ett bättre arbetsmarknads läge och ökad framtidsoptimism hos hushållen väntas leda till att sparandet minskar och till att hushållens konsumtions-

tillväxt stärks nästa år. I år ökar hushållens konsumtion med 2 % och nästa år med 2,2 %.

Den statliga konsumtionen ökade med knappt 1 % år 2003, vilket var marginellt svagare än vad som beräknades i budgetpropositionen. I år bidrar en relativt kraftig ökning av tandvård för äldre samt ett ökat antal vardagar till att konsumtionen beräknas öka med 1,5 %. För 2005 medför utvecklingen av anslagen i statsbudgeten att den statliga konsumtionsvolymen väntas minska med 1 % mätt med nationalräkenskapernas redovisningsmetoder.

Den kommunala konsumtionen har vuxit relativt kraftigt de senaste åren. Förra året dämpades dock konsumtionstillväxten till 0,6 %. De besparingar som genomfördes i kommuner och landsting under 2003 får fullt genomslag 2004. Den kommunala konsumtionen bedöms i år ändå kunna öka med 1,2 %. Den i förhållande till kommunernas ekonomiska situation goda utvecklingen förklaras i huvudsak av att antalet vardagar 2004 är betydligt fler än under 2003. Höjda statsbidrag väntas bidra till att konsumtionen 2005 och 2006 ökar med 0,7 % respektive 0,6 % samtidigt som finanserna stärks.

#### Tillväxtens och sparandets sammansättning

Tillväxten i år karaktäriseras av en god exportutveckling och en mer försiktig förstärkning av den inhemska efterfrågan. Utrikeshandeln bidrar

därför till att höja BNP-tillväxten med hela 1,2 procentenheter (se tabell 1.5). BNP-tillväxten stärks i år tillfälligt med 0,6 procentenheter till följd av att antalet vardagar ökar kraftigt i förhållande till 2003. Samtliga försörjningsbalanskomponenter, utom lager, förutses öka till följd av kalendern. Ungefär hälften av kalendereffekten på BNP-tillväxten, ca 0,3 procentenheter, förklaras av högre offentlig konsumtion. Nästa år växer den inhemska efterfrågan, och särskilt investeringarna, sig starkare. Importbehoven ökar därmed och bidraget till tillväxten från utrikeshandeln faller tillbaka till 0,7 procentenheter.

**Tabell 1.5 Bidrag till BNP-tillväxt**

Procentenheter

	2003	2004	2005	2006
Hushållens konsumtionsutgifter	1,0	1,0	1,1	1,0
Offentliga konsumtionsutgifter	0,2	0,4	0,1	0,1
Fasta bruttoinvesteringar	-0,3	0,2	0,5	0,8
Lagerinvesteringar	0,2	-0,2	0,2	0,0
Netto utrikeshandel	0,5	1,2	0,7	0,6
Export	2,6	3,4	3,4	3,1
Import	-2,0	-2,2	-2,7	-2,5
<b>BNP</b>	<b>1,6</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>2,5</b>

Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

Det totala sparandet i ekonomin ökar från 22,2 % år 2004 till 23,5 % år 2005 (se tabell 1.6). Uppgången förklaras såväl av ökade fasta investeringar som av ett högre finansiellt sparande. Det finansiella sparandet i företags- och hushållssektorn ligger på en hög nivå. Förstärkningen av det finansiella sparandet förklaras dock av ett högre sparande i den offentliga sektorn.

**Tabell 1.6 Sparandets sammansättning**

Löpande priser, procent av BNP

	2002	2003	2004	2005	2006
Realt sparande	16,8	16,1	15,6	16,0	16,5
Fasta investeringar	16,7	15,7	15,5	15,6	16,1
Lagerinvesteringar	0,1	0,4	0,1	0,4	0,4
Finansiellt sparande <sup>1</sup>	4,7	6,5	6,6	7,0	7,0
Offentlig sektor	-0,3	0,5	0,3	0,6	1,1
Hushåll	5,0	3,9	4,1	3,7	3,4
Företag	0,0	2,1	2,2	2,7	2,5
<b>Bruttosparande</b>	<b>21,5</b>	<b>22,6</b>	<b>22,2</b>	<b>23,0</b>	<b>23,5</b>

<sup>1</sup> Enligt Riksbankens definition.

Källor: Statistiska centralbyrån, Riksbanken och Finansdepartementet.

## Arbetsmarknaden

Sysselsättningen inom den svenska industrin har under senare år minskat kraftigt, vilket bl.a. hänger samman med den internationella lågkonjunkturen. Sedan slutet av 2000 har ca 90 000 arbetstillfällen i industrin försvunnit. Fram t.o.m. mitten av 2003 motverkades denna negativa utveckling av en stigande sysselsättning i andra sektorer. Därefter har sysselsättningsminskningen gradvis kommit att omfatta den privata tjänstesektorn samt kommunala myndigheter. Sysselsättningen i hela ekonomin föll med 0,3 % 2003.

Ledande indikatorer, varselstatistik och arbetsmarknadsundersökningens (AKU) utfall för årets första månader visar att arbetsmarknadsläget kan förväntas vara fortsatt svagt i år. Av bl.a. dessa skäl bedöms sysselsättningen minska med 0,6 % i år.

Först nästa år leder konjunkturförstärkningen till att efterfrågan på arbetskraft gradvis ökar. Som årsgenomsnitt bedöms sysselsättningen öka med 0,5 %. I denna proposition aviserar regeringen ytterligare medel till kommunerna, vilket stärker den kommunala sysselsättningen.

Prognosen innebär att den reguljära sysselsättningsgraden uppgår till 76,6 % år 2005. Under kalkylåret 2006 ökar den reguljära sysselsättningsgraden till 76,8 %.

Trots en fallande sysselsättning väntas antalet arbetade timmar i år öka med 0,4 %. Den relativt goda utvecklingen av timmarna förklaras till största delen av att det är fyra fler vardagar 2004 än 2003. Denna kalendereffekt uppskattas höja antalet arbetade timmar med nästan 1 % jämfört med 2003 (se fördjupningsrutan på sidan 18). Nästa år ökar antalet arbetade timmar i samma takt som sysselsättningen.

Medelarbetstiden ökar till följd av kalendereffekten 2004 och hålls tillbaka 2005 bl.a. till följd av friåret. Den underliggande medelarbetstiden, dvs. medelarbetstiden exklusive dessa tillfälliga effekter, ökar dock både i år och nästa år. Detta beror bl.a. på att frånvaron förutses minska.

Hög tillväxt i den arbetsföra befolkningen, sjunkande programvolym och avvecklingen av kunskapslyftet bidrog till en kraftig ökning av arbetskraften under 2003. Detta tillsammans med en fallande sysselsättning förklarar att den öppna arbetslösheten ökade från 4,0 % år 2002 till 4,9 % år 2003. I år bedöms arbetsutbudet be-



gränsas av den svaga arbetskraftsefterfrågan och stigande programvolymerna. Arbetsutbudet bedöms, trots en god befolkningstillväxt, vara oförändrat i år. Den öppna arbetslösheten väntas som årsgenomsnitt uppgå till 5,5 %. Det förbättrade arbetsmarknadsläget leder till att arbetsutbudet nästa år ökar med 0,3 %. Därmed sjunker arbetslösheten till 5,3 % år 2005.

I avsnitt 12 redovisas ett sidoalternativ med en mycket gynnsam arbetsmarknadsutveckling. I detta alternativ uppnås regeringens mål om en reguljär sysselsättningsgrad på 80 % år 2007.

### Offentliga finanser

År 2003 uppgick den offentliga sektorns finansiella sparande till 0,5 % av BNP. Som andel av BNP uppgick skatter och avgifter till 50,5 % och de totala inkomsterna till 56,1 % medan utgifterna motsvarade 55,6 % av BNP (se tabell 1.7).

För 2004 beräknas sparandet minska till 0,3 % av BNP. Som andel av BNP minskar inkomsterna medan utgifterna är oförändrade. År 2005 beräknas sparandet stiga till 0,6 % av BNP, främst till följd av minskade utgifter som andel av BNP. För 2006 fortsätter utgifterna att minska som andel av BNP och sparandet ökar till 1,1 % av BNP. Nästa år motverkas ett ökat underskott i staten av ett ökat överskott i pensionssystemet. Förbättringen av den offentliga sektorns sparande sker genom en ökning av den kommunala sektorns finansiella sparande.

Det finansiella sparandet 2004 fördelas mellan den offentliga sektorns delar så att staten får ett underskott på 42 miljarder kronor medan ålderspensionssystemet visar ett överskott på 51 miljarder kronor.

Då produktionen i ekonomin under hela perioden bedöms ligga under den långsiktigt hållbara nivån så beräknas det strukturella sparandet vara högre än det redovisade.

Trots ett lägre sparande jämfört med bedömningen i budgetpropositionen så förbättras den finansiella ställningen till följd av värdeökningarna på aktier under 2003. Fördelningen av det finansiella sparandet mellan staten och ålderspensionssystemet medför att förbättringen av den finansiella ställningen sker genom ökade tillgångar i pensionssystemet. Underskottet i statens finansiella sparande innebär att skuldsidan i den offentliga sektorns balansräkning ökar under prognosperioden. Statsskulden och den konsoli-

derade bruttoskulden ökar tillfälligt även som andel av BNP 2004 för att sedan minska.

Sedan budgetpropositionen för 2004 har redovisningsprinciperna ändrats i NR så att skatten redovisas på det år då inkomsten och skatte-skyldigheten uppstår, se fördjupningsruta på sidan 73. För 2003 är utfallet korrigerat för periodiseringsförändringen i linje med prognosen i budgetpropositionen. För prognosperioden medför den kraftiga nedrevideringen av skatteinkomsterna ett lägre finansiellt sparande än i budgetpropositionen.

**Tabell 1.7 Offentliga finanser**

Procent av BNP

	2002	2003	2004	2005	2006
Inkomster	55,4	56,1	55,9	55,5	55,4
Skatter <sup>1</sup>	50,2	50,9	50,6	50,2	50,0
Utgifter	55,7	55,6	55,6	55,0	54,3
Finansiellt sparande	-0,3	0,5	0,3	0,6	1,1
Strukturellt sparande	-0,2	1,1	1,2	1,3	1,6
Konsoliderad bruttoskuld	52,6	51,9	52,1	51,5	50,6
Nettoskuld	4,8	0,1	-0,3	-0,6	-1,6

<sup>1</sup> Inklusiva skatter till EU.

Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

## Kalenderns inverkan på den ekonomiska utvecklingen 2004

Som uppmärksammades i budgetpropositionen för 2004 skiljer sig kalendern i flera avseenden mellan 2003 och 2004. Dels är det 2004 skottår, dels infaller fler helgdagar på lördagar och söndagar. Totalt sett består 2004 av fyra fler vardagar<sup>1</sup> än förra året. Detta bedöms påverka måtten på den ekonomiska utvecklingen i år. År 2005 innehåller lika många vardagar som 2004, vilket gör att kalendern inte förutses påverka förändringstalen mellan dessa år i någon större omfattning.

Att bestämma storleken på kalendereffekten är givetvis behäftat med stor osäkerhet. I budgetpropositionen för 2004 uppskattades BNP öka med 0,3 % i år till följd av kalendern. Uppskattningen utgick ifrån Konjunkturinstitutets (KI:s) beräkningar som baserades på det historiska sambandet mellan kalendern och BNP.

I föreliggande prognos bedöms kalendereffekten bli större. Den främsta orsaken till detta är att nationalräkenskaperna ändrat beräkningskonvention för förädlingsvärdet i offentlig sektor.<sup>2</sup> KI har också gjort nya skattningar av det historiska sambandet mellan kalendern och BNP vilka tyder på en något högre effekt. KI, och även Finansdepartementet, räknar nu med att kalendereffekten på BNP blir 0,6 % i år.

Finansdepartementets prognoser beaktar normalt inte eventuella effekter av kalenderns variationer eftersom dessa vanligtvis är små. Prognosen kan normalt sett därför sägas vara kalenderkorrigerad. Men eftersom prognosen används som beräkningsunderlag för statsbudgeten, och kalendereffekten i år väntas bli betydande, görs en *faktisk* (ej kalenderkorrigerad) prognos för 2004. För att analysera den ekonomiska utvecklingen och konjunkturläget är dock den underliggande (kalenderkorrigerade) utvecklingen mer relevant. I tabellen nedan redovisas därför BNP-prognosen för 2004 både i kalenderkorrigerade och fak-

tiska termer. Det bör understrykas att de prognoser för 2004 som redovisas i denna bilaga avser, om inget annat anges, prognoser för den faktiska utvecklingen. Det är också denna utveckling som skall jämföras med kommande utfall från nationalräkenskaperna.

### Försörjningsbalans 2004

Procentuell förändring

	Kalenderkorrigerad	Faktisk	Kalendereffekt
Hushållens konsumtionsutgifter	1,8	2,0	0,2
Offentlig konsumtion	0,5	1,3	0,8
Fasta investeringar	0,7	1,5	0,8
Lager	-0,2	-0,2	0,0
Export	6,5	7,4	0,9
Import	4,9	5,7	0,8
<b>BNP</b>	<b>1,9</b>	<b>2,5</b>	<b>0,6</b>

Anm.: Kalendereffekter enligt Konjunkturinstitutets skattningar.  
Källor: Konjunkturinstitutet och Finansdepartementet.

Från utbudssidan beräknas BNP-tillväxten som produkten av antalet arbetade timmar och produktionen per arbetad timme, dvs. produktiviteten. I prognosen beräknas antalet arbetade timmar stiga med ca 0,9 % till följd av kalendern. Antalet arbetade timmar väntas alltså stiga mer än produktionen (BNP), vilket innebär att produktiviteten blir lägre.<sup>3</sup>

Arbetskraftskostnaderna påverkas relativt lite av kalendern eftersom flertalet arbetstagare har månadslön. Således blir arbetskraftskostnaden per timme lägre. Detta motverkar effekten av den lägre produktiviteten och arbetskraftskostnaden per producerad enhet blir lägre till följd av kalendern.

Trots den förhållandevis stora kalendereffekten på BNP-tillväxten väntas inte de offentliga finanserna påverkas i någon nämnvärd utsträckning. Skatteintäkterna förväntas visserligen stiga något mer, men sannolikt ökar även de offentliga utgifterna, exempelvis ersättning för arbetslöshet, något.

<sup>1</sup> Med vardag avses här vardag utom lördag.

<sup>2</sup> Förädlingsvärdet i offentlig sektor beräknas i nationalräkenskaperna utifrån dess kostnader. I de preliminära nationalräkenskaperna har SCB tidigare beräknat arbetskraftskostnaderna utifrån kalenderkorrigerat antal arbetstimmar. Från och med 2004 kommer dock SCB att använda *faktiska* (ej kalenderkorrigerade) timmar i de preliminära nationalräkenskaperna. Förädlingsvärdet i löpande pris påverkas endast marginellt eftersom de flesta har månadslön. Därför blir kalendereffekten på BNP i löpande priser mindre.

<sup>3</sup> Approximativt gäller att BNP-tillväxten är summan av förändringen i antalet arbetade timmar och produktivitetsförändringen. Produktivitetstillsväxten blir således 0,3 procentenheter lägre till följd av kalendern.

## 2 Internationell utveckling

Den internationella konjunkturen har stärkts under hösten och vintern och förutsättningarna för en fortsatt positiv utveckling är goda. Efter de senaste årens globala avmattning har en tydlig tillväxtförbättring skett i flertalet regioner och länder, även om styrkan i utvecklingen varierar.

En stark tillväxtåterhämtning skedde i Förenta staterna och i Asien under det andra halvåret 2003, medan uppgången i Europa under samma period var mer återhållen, inte minst i euroområdet större länder. I Förenta staterna har en positiv underliggande konjunktur varit synlig sedan början av förra året. En fortsatt stark ekonomisk-politisk stimulans bidrog där till hög tillväxt under det andra halvåret. I Asien ökade den redan höga tillväxten ytterligare under hösten 2003, inte minst till följd av en fortsatt mycket dynamisk utveckling i den kinesiska ekonomin och en tillväxtuppgång i Japan. En stark ökning av efterfrågan i Asien och i Förenta staterna bidrog också till att konjunkturen i euroområdet vände uppåt vid mitten av förra året. Den inhemska efterfrågan var emellertid fortsatt dämpad i flera euroländer under större delen av 2003.

Uppgången i den globala ekonomin följer på flera år av relativt svag utveckling, som till stora delar förklaras av behovet att korrigera de överinvesteringar och den skulduppbyggnad som skedde inom näringslivet under den senare delen av 1990-talet. Mycket expansiva finansiella förhållanden, främst under 2003, underlättade den påföljande konsolideringen av företagens balansräkningar. I takt med successivt förbättrad resultatutveckling och lägre räntenivåer för företagsobligationer fick företagen under förra året stöd från stigande börsvärden och lägre lånekostnader. Återhämtningen i företagets vinster följdes under året av en gradvis uppgång i investeringar, först i Förenta staterna och Japan, och mot slutet av 2003 även i euroområdet. Utvecklingen gynnades också av minskad geopolitisk osäkerhet efter Irakkriget slut samt av att sars-epidemin i Asien ebbade ut under sommaren.

Den internationella industrikonjunkturen förbättrades påtagligt under det andra halvåret 2003 med högre förtroende, produktionsnivå och lönsamhet. Den ökade aktiviteten inom industrin bidrog samtidigt till stigande råvarupriser, inte minst på olja. Trots stigande energipriser är dock den internationella konsumentpris-

utvecklingen fortsatt återhållen. Detta faktum förklaras främst av ett lågt resursutnyttjande i världsekonomin, bl.a. på arbetsmarknaderna, samt av en på flera håll god produktivitetsutveckling. För euroområdet har dessutom eurons förstärkning under 2003 i viss mån dämpat inflationsimpulserna från högre oljepriser. Överlag har stora växelkurssvängningar mellan viktiga valutor varit en osäkerhetsfaktor för den globala ekonomiska utvecklingen under det senaste året.

En fortsatt återhämtning av den internationella konjunkturen väntas under våren och den globala tillväxttakten bedöms bli god under perioden 2004–2006. Stark BNP-tillväxt förutses i de flesta regioner. I euroområdet förväntas dock en relativt måttlig tillväxtförbättring. En god resultatutveckling i företagssektorn och fortsatt expansiva finansiella förhållanden borgar för en stark internationell konjunkturutveckling givet bedömningen att det finns gott om lediga resurser. En viktig drivkraft bakom den internationella återhämtningen är att investeringarna, efter ett antal år av låga investeringsvolym, förväntas öka kraftigt. Ett lågt förväntat inflationstryck det närmsta året i flera länder bedöms leda till att ränteläget fortsätter att vara gynnsamt, till gagn både för företag och för hushåll. Samtidigt väntas gradvis högre sysselsättning och lägre arbetslöshet i Förenta staterna, Japan och euroområdet efterhand utgöra en allt viktigare drivkraft för ökad hushållskonsumtion. Tecken på en bättre arbetsmarknadsutveckling finns i början av 2004 i flertalet länder och regioner, och en fortsatt förbättring väntas i takt med att effekterna av den investeringsledda återhämtningen sprider sig i ekonomierna.

För 2004 förutses BNP-tillväxten globalt öka och uppgå till 4,2 %. År 2005 väntas en viss dämpning av tillväxten till 3,8 % då andelen lediga resurser i ekonomierna minskar och effekterna av den ekonomisk-politiska stimulansen efterhand avtar. Finanspolitiken bedöms vara neutral eller svagt åtstramande i euroområdet och i Förenta staterna under prognosperioden. Räntorna antas stiga globalt, dock förhållandevis långsamt till följd av det dämpade pristrycket. En god privat konsumtionstillväxt förutses, baserad på en fortsatt förbättring av situationen på arbetsmarknaderna i allmänhet och av hushållens inkomstutveckling i synnerhet.

Riskbilden och osäkerheterna för prognosen bedöms vara balanserade. Svårigheten att bedöma kraften i den pågående uppgången i efterfrågan,

produktion och handel kan leda till att effekterna på BNP-tillväxten underskattas. Den globala återhämtningen är samtidigt sårbar då en tydlig vändning på arbetsmarknaderna tycks dröja. En annan osäkerhetsfaktor är den höga volatilitet i växelkurserna mellan stora valutaområden som präglad valutamarknaderna det senaste året. Hög volatilitet och stor osäkerhet kring valutornas relativa värde kan ha negativa konsekvenser för den globala handeln samt för företags investeringsbeslut. En ytterligare markant försvagning av den amerikanska dollarn mot euron från nuvarande nivåer bedöms vara en tydlig risk för lägre tillväxt i euroområdet, speciellt om växelkursförändringen blir snabb.

**Tabell 2.1 BNP-tillväxt, KPI, arbetslöshet**

Procentuell förändring

	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Bruttonationalprodukt</b>					
Världen	2,8	3,6	4,4	4,1	3,9
Förenta staterna	2,2	3,1	4,8	3,6	3,4
Japan	-0,4	2,7	2,2	1,3	1,3
EU <sup>1</sup>	1,1	0,7	2,0	2,3	2,4
Euroområdet	0,9	0,4	1,7	2,2	2,4
Tyskland	0,2	-0,1	1,4	1,9	2,3
Frankrike	1,3	0,2	1,7	2,2	2,5
Italien	0,4	0,4	1,3	2,1	2,0
Storbritannien	1,7	2,1	3,1	2,6	2,4
Norden	1,6	1,0	2,5	2,6	2,6
Danmark	1,0	0,0	2,0	2,4	2,8
Finland	2,3	1,9	2,9	3,1	3,0
Norge	1,0	0,3	2,5	2,2	2,3
<b>Konsumentpriser<sup>2</sup></b>					
EU	2,1	2,0	1,7	1,8	1,9
Euroområdet	2,3	2,1	1,8	1,9	1,9
Förenta staterna	1,6	2,3	1,5	1,6	1,9
<b>Arbetslöshet, procent av arbetskraften<sup>3</sup></b>					
EU	7,7	8,1	8,1	7,9	7,8
Euroområdet	8,4	8,8	8,8	8,6	8,4
Förenta staterna	5,8	6,0	5,4	5,1	4,9
<b>Marknadstillväxt, bearbetade varor</b>					
	3,0	4,3	8,5	8,8	7,8

<sup>1</sup> Siffror för EU innefattar nuvarande 15 medlemsstater för samtliga år.

<sup>2</sup> HIKP för EU-länder och KPI för Förenta staterna.

<sup>3</sup> ILO-definitionen för EU-länder och nationell definition för Förenta staterna.

Källor: Nationella källor, Eurostat och Finansdepartementet.

## 2.1 Utvecklingen i Europa

### Euroområdet

Förra årets relativt samtidiga internationella konjunkturuppgång var synlig även i euroområdet där en försiktig konjunkturförstärkning inleddes under andra halvåret 2003. Återhämtningen i euroområdet förutses stärkas i år och nästa år och BNP-tillväxten väntas uppgå till 1,7 % år 2004 och till 2,2 % år 2005.

Mellan hösten 2002 och sommaren 2003 stagnerade ekonomin i euroområdet. Flera faktorer tyngde ekonomin, utrikeshandeln gav ett negativt tillväxtbidrag och inhemsk efterfrågan utvecklades mycket svagt. Hushållens konsumtion hölls tillbaka av ett allt kärvare läge på arbetsmarknaden med en avtagande sysselsättningsstillväxt och en stigande arbetslöshet, vilket i sin tur verkade återhållande på löneutvecklingen. Investeringsviljan hos företagen vände tydligt nedåt under hösten 2000 då en nästan tre år lång period av fallande investeringar inleddes. Företagen har de senaste åren fokuserat på att förbättra vinstmarginalerna genom omfattande kostnadsnedskärningar och genom en anpassning av kapitalstocken efter de överinvesteringar som gjordes under högkonjunkturåren i 1990-talets slut.

Efter tre kvartal av stagnation vände konjunkturen uppåt i mitten av förra året. Återhämtningen i ekonomin var initialt exportledd men i slutet av förra året ökade även investeringarna. Det relativt höga kapacitetsutnyttjandet, en ökad global efterfrågan och ett lågt ränteläge är viktiga förklaringar till investeringsuppgången. Investeringsuppgången i år och nästa år förutses dock bli relativt begränsad. Till stora delar har den betydande investeringsnedgången varit ett utfall av tidigare överinvesteringar. Därutöver har apprecieringen av euron sedan 2002 försämrat exportindustrins konkurrenssituation. Apprecieringstrycket på euron förväntas bestå under innevarande år men en viss euroförsvagning förutses under senare delen av prognosperioden. Att skatta effekten av euroapprecieringen på exportutvecklingen är förenat med stora svårigheter och eurokursen utgör därför en av de huvudsakliga riskerna i prognosen. Dels kan effekten av den hittillsvarande apprecieringen vara underskattad och dels kan euron komma att förstärkas mer under loppet av innevarande år än vad som antagits i prognosen. En betydligt kraftigare euroförstärkning än vad som antagits skulle inne-

bära ett svagare konjunkturförlopp än det som förutses i prognosen.

Sammantaget bedöms stimulans-effekten från en ökad global efterfrågan vara starkare än den negativa effekten av en starkare valuta. Den starkare euron verkar dämpande på inflationen vilket stärker hushållens realinkomstutveckling samt skapar utrymme för expansiv penningpolitik. Förutom att inkomsten stärks tack vare en dämpad inflationstakt och genomförda inkomstskattelättnader förväntas fortsatt låga räntor och ett i utgångsläget relativt högt hushållssparande bidra till att hushållen ökar sin konsumtion under innevarande år.

Arbetslösheten har trots den svaga konjunkturen under förra året legat i stort sett stilla. Antalet arbetslösa väntas minska något under prognosperioden för att sedan stabiliseras på en betydligt högre nivå än vid ingången av lågkonjunkturen.

Överlag förutses konjunkturuppgången i euroområdet ha ett svagare förlopp än i omvärlden. Den svaga utvecklingen är särskilt påtaglig i de tre största ekonomierna i euroområdet, Tyskland, Frankrike och Italien. Förutom ett dämpat konjunkturläge har även Tyskland och Frankrike uppvisat svaga offentliga finanser, vilket lett till en finanspolitisk åtstramning som i sin tur verkat hämmande på inhemsk efterfrågan. Flera länder inom euroområdet förutses ha ansträngda offentliga finanser de närmaste åren och för euroområdet som helhet väntas en svagt åtstramande eller neutral finanspolitik under åren 2004 och 2005.

### Storbritannien

Den brittiska ekonomin är inne i en mycket stark tillväxtfas där hög konsumtionstillväxt för hushållen sammanfaller med ett investeringsuppsving i den privata sektorn, hög offentlig konsumtion och ökad internationell efterfrågan. Ekonomin har stimulerats av en stabil arbetsmarknad, goda löneökningar, fortsatt hög ökningstakt för bostadspriserna och en expansiv finans- och penningpolitik. Uppgången bygger dock delvis på ökad privat och offentlig skuldsättning. Under prognosperioden förutses en gradvis åtstramning av penningpolitiken leda till en avmattning i hushållens konsumtionstillväxt, samt till en mer dämpad utveckling på den något överhettade brittiska bostadsmarknaden. Samtidigt väntas övriga delar av ekonomin utvecklas

fortsatt stabilt. BNP förutses öka med 3,1 % i år och med 2,6 % 2005.

### EU:s nya medlemsstater

En konjunkturuppgång har inletts i flertalet av de länder, som blir medlemmar i EU den 1 maj 2004. Den ekonomiska återhämtningen fortsätter i Polen, där BNP förväntas öka med 4–5 % per år 2004 och 2005. Exporten är den viktigaste drivkraften, men den privata konsumtionen visar tendenser att öka och kommer sannolikt att spela en växande roll. Det fortsatt stora budgetunderskottet, som skulle kunna medföra en åtstramning av penningpolitiken, utgör en risk för att tillväxten i Polen kan bli lägre.

De baltiska staterna fortsätter att växa snabbast bland de nya medlemsstaterna. I Litauen förutses en något lugnare utveckling framöver jämfört med de senaste åren, men landet har ändå den högsta tillväxten av de baltiska staterna, med tillväxttakter på 6 till 7 % 2004 och 2005. Estland och Lettland förväntas ha en något lägre tillväxt.

I Litauen är det inhemsk konsumtion och investeringar som svarar för den höga tillväxten. Bytesbalansunderskottet är måttligt, men det finns risk för att det ökar om efterfrågan i de stora europeiska länderna fortsätter att vara svag. Bytesbalansen är ett riskmoment också i Estland och Lettland, där underskotten är betydande. I båda länderna har tillväxten således drivits av den inhemska efterfrågan.

Bland övriga anslutningsländer är Ungern och Tjeckien de största ekonomierna. Även dessa länder är inne i en konjunkturuppgång, men tillväxttakten förutses begränsas till ca 3 % i år och nästa år.

### Norden

En viktig drivkraft för den ekonomiska utvecklingen framöver i Norden är hushållens konsumtion. I takt med den förbättrade internationella konjunkturen förväntas också exporten att öka.

I Danmark väntas tillväxten ta fart de kommande två åren. Framför allt är det hushållens konsumtion, understödd av låga räntor och skattelättnader, som förväntas utgöra drivkraften i ekonomin. I takt med förbättrad internationell konjunktur förväntas också exporten att öka.

Lågt kapacitetsutnyttjande innebär emellertid att investeringarna tar fart först under 2005. Utvecklingen på arbetsmarknaden är avgörande för hur optimistiskt hushållen ser på framtiden och hur konsumtionen relativt sparandet utvecklas. BNP väntas växa med 2,0 % år 2004 och 2,4 % år 2005.

I Finland dämpades tillväxten något under 2003. Utsikterna är dock relativt goda för att tillväxten återigen ökar och även i Finland är det framför allt hushållens konsumtion som driver ekonomin framöver. Hushållens konsumtion understöds av löneökningar, lägre inflation och inkomstskattesänkningar under 2004. Stigande export på grund av en förbättrad internationell konjunktur förväntas också bidra. Investeringarna bedöms öka något framöver på grund av den förbättrade internationella konjunkturen. BNP-tillväxten väntas uppgå till 2,9 % år 2004 och 3,1 % år 2005.

Trots en svag utveckling av den norska ekonomin under 2003 förväntas tillväxten tillta under de kommande åren. Främst är det hushållens konsumtion som till följd av höga löneökningar, låg inflation och lågt ränteläge bedöms driva utvecklingen framöver. Uppgången i den internationella konjunkturen och det senaste årets depreciering av den norska kronan leder även till ökad export. I kombination med lågt ränteläge bedöms detta leda till att investeringarna kommer igång under 2004. Även oljebolagens investeringsplaner indikerar en positiv investerings-tillväxt framöver. BNP-tillväxten väntas uppgå till 2,5 % år 2004 och 2,2 % år 2005.

## Ryssland

Tillväxten i Ryssland har varit stark de senaste fem åren med en genomsnittlig tillväxt på nära 7 %. Detta förklaras till stor del av det höga oljepriset men även av en stabilitetsinriktad ekonomisk politik och stigande investeringar. Budgeten visade ett överskott förra året på knappt 2 % av BNP och statsskulden minskar stadigt.

Den främsta utmaningen för den ryska ekonomin är att minska råvaruberoendet och bredda tillväxtbasen för att nå en uthållig tillväxt. En alltför långsam reformtakt i kombination med ett kraftigt fall i oljepriset utgör de största riskerna för tillväxtutsikterna. En viss inbromsning i tillväxttakten förutses under de kommande åren till ca 5 % i årstakt. Det speglar en gradvis nedgång i oljepriset, en appreciering av rubeln

samt en viss osäkerhet kring den fortsatta reformtakten.

## 2.2 Förenta staterna

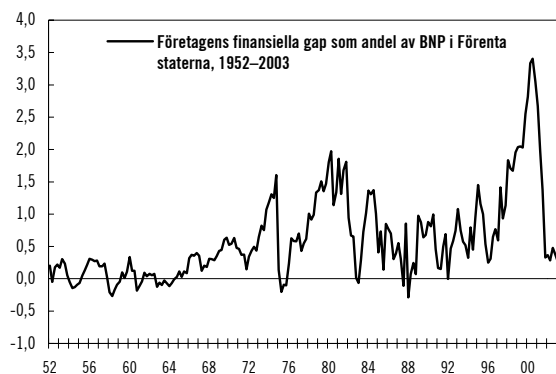
Efter de senaste årens lågkonjunktur, främst orsakad av en korrigerande av tidigare överinvesteringar, förbättrades konjunkturen tydligt sommaren 2003. Den positiva utvecklingen har sedan hållit i sig, stimulerad av en fortsatt mycket expansiv ekonomisk politik. Återhämtningen är bred i den bemärkelsen att både hushållens konsumtion och investeringar starkt bidrar till tillväxten.

Mycket av den ekonomisk-politiska stimulansen bedöms ebba ut 2005. Finanspolitiken förutses i sommar övergå från att ha varit mycket expansiv till att bli mer neutralt inriktad och penningpolitiken förväntas stramas åt mot slutet av året, när situationen på arbetsmarknaden förbättrats.

Förutsättningarna för att konjunkturuppgången skall hålla i sig är goda. Företagens finansiella situation har t.ex. förbättrats dramatiskt de senaste åren. Förhållandet mellan företagens kassaflöde och investeringsutgifter är det mest gynnsamma som någonsin uppmäts (se diagram 2.1 nedan).

**Diagram 2.1 Företagens finansiella gap som andel av BNP i Förenta staterna**

Procent



Källa: Ecwin.

Under lågkonjunkturen anpassade företagen snabbt sin produktionsapparat och kostnader till en lägre efterfrågenivå. I ljuset av en förbättrad konjunktur har dessutom stigande intäkter i allt högre grad bidragit till vinstutvecklingen under det senaste året. Det har därför skett en skyndsam förbättring av vinsterna till en nivå som är

hög i ett historiskt perspektiv. Även förtroendet bland företagen har förbättrats och är mycket högt. Det finns därför goda skäl att anta att det senaste halvårets starka investeringsutveckling skall hålla i sig.

En annan viktig faktor för att konjunkturförbättringen skall hålla i sig är att hushållens finansiella situation har fortsatt att förbättras. Hushållens nettoförmögenhet har stigit tydligt under det senaste året till en nivå som är klart högre än det historiska genomsnittet. Som en följd av det senaste årets börsuppgång och stigande fastighetsvärden har hushållens förmögenhetsställning stärkts, trots en ökning av skulderna. En mycket stor andel av hushållen har dessutom lagt om sina lån och bundit dessa till en mycket låg ränta och är därför skyddade när räntorna stiger. Bostadslånen står för omkring 70 % av hushållens totala skuldstock.

En viktig drivkraft för konjunkturen framöver är de synnerligen expansiva finansiella förhållandena för både hushåll och företag. Räntorna är mycket låga i utgångsläget och det finns faktorer som talar för att åtstramningen av penningpolitiken blir mildare än vad som varit fallet vid de tidigare konjunkturuppgångarna på 1980- och 1990-talet. En viktig anledning är att den mycket snabba produktivitetensutvecklingen sedan mitten av 1990-talet innebär en press nedåt på inflationen. Företagens finansieringskostnader är låga även till följd av att räntan på företagsobligationer har minskat i ljuset av de förbättrade balansräkningarna och en ökad riskbenägenhet hos investerarna. En annan positiv faktor är att börserna stigit kraftigt sedan ett år tillbaka bl.a. till följd av den gynnsamma vinstutvecklingen. Den försvagning av dollarn som skett de senaste åren innebär en stimulans för exportsektorn. De höga vinsterna innebär att företagen har möjlighet att både nyanställa och investera när efterfrågan tilltar.

På arbetsmarknaden har det skett en försiktig återhämtning. Olika indikatorer tyder visserligen på olika styrka i uppgången, men förutsättningarna för ytterligare förbättringar är goda. En ökad efterfrågan på arbetskraft innebär att lönerna stiger snabbare och att de disponibla inkomsterna därmed stärks allt mer.

Under det första halvåret i år bedöms även finanspolitiken fortsatt bidra till tillväxten genom att återbetalning av skatt sker till ett stort antal hushåll. Förutsättningarna sammantaget är där-

för goda för en gynnsam utveckling även av hushållens konsumtion.

BNP-tillväxten förutses bli 4,8 % år 2004 för att sedan mattas av något till 3,6 % år 2005 när den ekonomisk-politiska stimulansen klingar av.

Riskbilden bedöms vara balanserad. Det kan inte uteslutas att tillväxten blir starkare än vad som förväntas. Ett flertal risker synes ha minskat, i synnerhet risken för en svag vinstutveckling. Om produktiviteten fortsätter att överraska positivt verkar detta dämpande på inflationstrycket och därmed skapas utrymme för centralbanken att under ytterligare en tid hålla kvar vid en låg styrränta. Samtidigt kan det inte uteslutas att det tar längre tid än väntat innan arbetsmarknaden tar ordentlig fart. Dessutom kvarstår osäkerheten om utvecklingen av de offentliga finanserna. Även om läget kan antas förbättras något till följd av konjunkturuppgången, finns det underliggande förändringar som går i motsatt riktning. En sämre utveckling än väntat av det federala budgetsaldot, t.ex. om offentliga utgifter ökar mer än vad som förutses, skulle kunna ge negativa effekter på förtroendet och långa räntor kan stiga snabbare än väntat. Detta skulle verka dämpande på konjunkturen.

## 2.3 Utvecklingen i Asien och Latinamerika

### Japan

Den japanska ekonomin har utvecklats positivt det senaste året och tillväxten har varit starkare än väntat. Det är framför allt en ökning av exporten, främst till övriga Asien, som har bidragit till tillväxten men också en positiv utveckling av företagens investeringar. Hushållens konsumtion har däremot fortsatt att utvecklas relativt svagt.

Den positiva ekonomiska utvecklingen i Japan väntas fortsätta under prognosperioden men sannolikt i en något lägre takt än under 2003. Företagen har gjort kostnadsnedskärningar som lett till ökade vinster och börserna har stigit under det senaste året. Stora exportföretag inom tillverkningsindustrin står dock för huvuddelen av vinstökningen medan många små och medelstora företag, liksom företag inom andra sektorer, har fortsatt lönsamhetsproblem. Den senaste tidens förstärkning av yenen leder också

till en viss försämring av exportförutsättningarna.

Den japanska ekonomin lider dessutom fortfarande av de underliggande strukturella problem som har hämmat aktiviteten under mer än ett decennium. Den offentliga bruttoskulden utgör nära 170 % av BNP och budgetunderskottet uppgår till 8 % av BNP. Deflationen som pågått under snart fem år väntas fortsätta och banksektorn präglas fortfarande av en stor andel dåliga lån och fallande utlåning. Dessa problem torde utgöra hinder för att den positiva utvecklingen skall vara hållbar. I ljuset av detta bedöms den nuvarande relativt starka tillväxten vara av mer kortsiktig cyklisk karaktär. BNP väntas öka med 2,2 % år 2004 för att under 2005 öka med 1,3 %, vilket ligger i nivå med vad som bedöms vara potentiell tillväxt.

### Övriga Asien

Den ekonomiska utvecklingen i Asien exklusive Japan har varit mycket stark under de senaste åren och stärktes ytterligare under 2003 då tillväxten uppgick till 7 %. Effekterna av lungsjukdomen sars på den ekonomiska aktiviteten under våren 2003 visade sig bli betydligt mindre än vad som först befarades och tillväxten återhämtade sig snabbt under hösten. En kombination av för Asien gynnsamma växelkurser, ackommoderande ekonomisk politik och en återhämtning i IT-sektorn har stimulerat den ekonomiska utvecklingen. Dessutom minskade ränteskillnaden mellan statspapper i utvecklingsländer och i USA kraftigt under 2003 vilket förbättrade finansieringssituationen för de asiatiska länderna.

Kina är det land i regionen som bidrar mest till den positiva utvecklingen. Tillväxten i Kina var under 2003 den starkaste på sju år och uppgick till 9,1 %. Det är främst exporten som driver Kinas tillväxt men den inhemska efterfrågan ökar också snabbt. Många länder i regionen gynnas av den positiva utvecklingen i Kina och den regionala handeln har ökat markant (se även fördjupningsruta på sidan 26). Även i Indien var tillväxten starkare än väntat under 2003, då BNP ökade med ca 7 %.

Tillväxten i regionen väntas fortsätta att vara hög framöver till följd av en förstärkning av den inhemska efterfrågan samt positiva effekter av återhämtningen i den globala ekonomin. Sammantaget väntas BNP öka med 7,1 % i år, den

snabbaste tillväxten sedan åren före Asienkrisen 1997–1998, och med 6,8 % år 2005.

### Latinamerika

Den ekonomiska utvecklingen i Latinamerika vände uppåt under förra året efter att regionen genomgick en recession under 2002. Tillväxten i regionen har till stor del drivits av en positiv exportutveckling men också alltmer av en starkare inhemska efterfrågan. Dessa faktorer stimuleras till stor del av konkurrenskraftiga valutakurser, gynnsamma finansiella förhållanden och en begynnande återhämtning i världsekonomin.

Det ekonomiska läget i Argentina har stabiliserats och tillväxten uppgick till nära 8 % under förra året efter att ha varit kraftigt negativ under 2002. Inflationen har också dämpats betydligt. I Brasilien var tillväxten nära noll 2003, men BNP väntas öka igen under 2004 då förtroendet har förbättrats. Detta torde kunna förklaras av att regeringen har visat sig vilja genomföra strukturella reformer och eftersträva makroekonomisk stabilitet. I Chile, och till viss del även Mexiko, har den ekonomiska utvecklingen varit fortsatt positiv. Länderna har stått emot yttre störningar förhållandevis väl, till stor del tack vare sina relativt goda ekonomiska förutsättningar och mer öppna ekonomier.

Den ekonomiska tillväxten i Latinamerika väntas fortsätta att utvecklas positivt under innevarande år till följd av en successiv förstärkning av den inhemska efterfrågan samt återhämtningen i den globala ekonomin. Utvecklingen varierar dock kraftigt mellan olika länder. I regionen förekommer fortfarande politisk instabilitet på vissa håll, vilket kan utgöra en risk för den fortsatta återhämtningen. Vidare har ett flertal länder stora skulder som kan orsaka problem om de nuvarande gynnsamma finansiella förhållandena skulle ändras. Sammantaget väntas BNP öka med 3,8 % år 2004 och med 3,6 % år 2005.

## 2.4 Den svenska världsmarknadstillväxten

De internationella förutsättningarna för den svenska exporten förbättrades endast marginellt förra året. Den globala efterfrågan började inte stärkas tydligt förrän under den andra halvan av året. Världsmarknadstillväxten, dvs. ökningen av den handelsviktade importefterfrågan på bear-

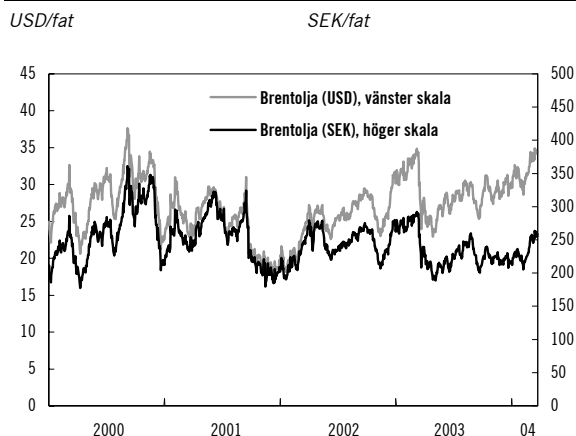


betade varor som de svenska exportföretagen möter, beräknas ha varit 4,3 % år 2003. Mot bakgrund av de positiva tecknen i världshandeln och en fortsatt positiv global konjunkturutveckling, inte minst i Förenta staterna, Asien och i viss mån euroområdet, väntas världsmarknadstillväxten att öka till 8,5 % år 2004 och 8,8 % år 2005.

## 2.5 Oljepriset

Efter ett markant fall i samband med Irakkriget under våren 2003 har oljepriset i dollar successivt stigit. I början av 2004 var priset högre än 28 dollar per fat, vilket är den övre gränsen i det prisband mellan 22 och 28 dollar som är Opec:s inriktning sedan hösten 1999. Ökad global efterfrågan och sänkta produktionskvoter för råolja i ett antal viktiga producentländer är de huvudsakliga förklaringarna till prisuppgången. Prisökningen är emellertid inte lika markant mätt i kronor. Under fortsättningen av 2004 förväntas produktionen av råolja i framför allt Opec-länderna anpassas till efterfrågan och vid utgången av 2004 väntas oljepriset vara 28 dollar per fat. Under 2005 väntas oljepriset fortsätta att sjunka till 26 dollar per fat. Om anpassningen av produktionen dröjer när efterfrågan stiger ökar emellertid risken för att oljepriset hamnar över prognosen.

**Diagram 2.2 Dagspris Brentolja**



Källa: Ecowin.

### Kinas ökande betydelse för världsekonomin

Kina intar en allt viktigare roll i världsekonomin. De senaste 20 åren har landet haft en mycket stark BNP-tillväxt på i genomsnitt 9 % per år samtidigt som dess andel av världshandeln ökat från 1 % till 6 %.<sup>4</sup> Kina är nu världens sjätte största ekonomi och världens fjärde största handelsnation – förra året ökade exporten med 35 % och importen med hela 40 %. Kinas andel av världsekonomin är betydligt större om man tar hänsyn till den inhemska köpkraften. Mätt i termer av köpkraft är Kina nu världens näst största ekonomi efter Förenta staterna. Många talar om Kina som en ny stor tillväxtmotor för världsekonomin.

En viktig orsak till Kinas höga tillväxttakt är omfattande reformer, inkl. äganderätsreformer, som landet genomfört de senaste två decennierna. De senaste årens tillväxt förklaras dock främst av att Kinas låga arbetskraftskostnad gjort det förmånligt för utländska företag att flytta sin produktion dit. Utvecklingen har givit upphov till oro i många länder som ser arbetstillfällena försvinna eller som möter ökad konkurrens från Kinas export av lågkostnadsproducerade varor. En studie gjord av IMF<sup>5</sup> visar att Kinas ekonomiska utveckling har en otvetydigt positiv påverkan på världen i stort. Dock varierar effekten mellan olika regioner. Länder som konkurrerar med samma typ av export som Kina kan på kort sikt komma att påverkas negativt, medan länder vilka i likhet med Sverige är stora exportörer av högteknologiska produkter gynnas av Kinas starka efterfrågan.

Det svenska exemplet bekräftar i hög grad detta. Svensk handel med Kina har ökat sedan mitten av 1990-talet med i genomsnitt 15 % per år och motsvarar idag drygt 2,5 % av den totala svenska utrikeshandeln.<sup>6</sup> Nettohandeln med Kina påverkas främst av utvecklingen inom IKT-sektorn (informations- och kommunikationsteknik). Under slutet av 1990-talet var exporten av IKT-produkter till Kina mycket hög vilket ledde till ett positivt handelsflöde. I takt med att den internationella konjunkturen försämrades för investeringsvaror i allmänhet, och IKT-produkter i synnerhet, förbyttes överskotten i un-

derskott. Dock är Kina nu världens tredje största importör och Sverige har goda möjligheter att även i fortsättningen gynnas av Kinas starka efterfrågan på högteknologiska produkter. Dessutom påverkas Sverige positivt av att den svenska importen av bl.a. billiga konsumtionsvaror från Kina ökat kraftigt.

Trots att Kina är en stor råvaruimportör är svensk råvaruexport dit mycket liten. Kinas stora efterfrågan på råvaror kan dock sannolikt ha en indirekt positiv effekt på svensk råvaruexport genom att den ökar den totala råvaruefterfrågan.

Det förs en livlig diskussion om värderingen av den kinesiska valutan yuanen som, liksom flera asiatiska valutor, är knuten till den amerikanska dollarn. Sedan 2002 har dollarn försvagats, framför allt mot euron, och de asiatiska valutorna har följt med ned. Omvärlden har satt stort tryck på framför allt Kina att revalvera yuanen, dels för att minska apprecieringstrycket på euron, dels för att minska de konkurrensfördelar en lågt värderad valuta för med sig för Kina. Kinas svaga valuta i kombination med den höga tillväxten ökar dessutom risken för inflation i landet, och en starkare yuan skulle bidra till att de finansiella förhållandena i Kina stramades åt. De kinesiska myndigheterna anser sig dock ha anledning att vara försiktiga när det gäller en förändring av valutan. Kina har t.ex. problem med dåliga lån i finanssektorn, i storleksordningen 40–50 % av BNP enligt officiell kinesisk statistik, vilket gör landet sårbart för snabba valutakursförändringar. En starkare yuan skulle kunna bromsa upp tillväxten vilken är en förutsättning för att Kina skall klara fortsatta strukturreformer och undvika social instabilitet.

Hur stor betydelse Kina har för den globala ekonomin kan diskuteras. Klart är dock att Kinas tillväxt är mycket stark och att landet bidrar till en högre global tillväxt. Förutsättningarna för att Kinas starka ekonomiska utveckling ska hålla i sig är goda. Landet har en stor arbetskraftsreserv och ett snabbt växande humankapital. Samtidigt har Kina stora utmaningar framför sig när det gäller fortsatta strukturreformer av finans- och företagssektorn och av arbetsmarknaden, samt när det gäller uppbyggnaden av sociala skyddsnet. Om framgångsrika reformer genomförs på dessa områden är möjligheten stor att Kina fortsätter att växa i snabb takt framöver.

<sup>4</sup> Internationella valutafonden, IMF World Economic Outlook, 2004

<sup>5</sup> Internationella valutafonden, IMF World Economic Outlook, 2004

<sup>6</sup> Statistiska centralbyrån, utrikeshandelsstatistik, 2004

### 3 Kapitalmarknaderna

Under 2003 genomfördes ytterligare lättnader i penningpolitiken. Flera tongivande centralbanker sänkte styrräntorna till historiskt sett mycket låga nivåer. Trots att konjunkturen i den internationella ekonomin stärktes bidrog ett lågt resursutnyttjande och god produktivitetstillväxt i flera länder till att inflationen förblev låg. Inflationförväntningarna ligger på fortsatt låga nivåer och förväntningarna om styrräntehöjningar har skjutits på framtiden.

Aktiekurserna på de internationella börserna har stigit sedan mars 2003. De främsta skälen till den positiva utvecklingen är stigande företagsvinster, minskad geopolitisk osäkerhet, stark ekonomisk återhämtning i Förenta staterna och låga marknadsräntor.

Under de första månaderna av 2004 har osäkerheten åter tilltagit något på de finansiella marknaderna, inte minst efter terrordådet i Madrid den 11 mars. Trots konjunkturuppgången ligger marknadsräntorna på en fortsatt låg nivå. Bidragande orsaker bedöms vara den långsamma återhämtningen i sysselsättningen i Förenta staterna samt lågt resursutnyttjande och inflationsstryck. På valutamarknaden har oro för uthålligheten i underskotten i de amerikanska budget- och bytesbalanserna bidragit till att dollarn försvagades under hösten 2003, en utveckling som avstannade i början av 2004. De kraftiga rörelserna på valutamarknaden under 2004 speglar att osäkerheten alltjämt består.

Ränteskillnaden mellan företagsobligationer och statsobligationer minskade under 2003, vilket inneburit att företagens lånekostnader har fallit. Den minskade ränteskillnaden på kreditmarknaden, som även har kommit utvecklingsmarknaderna till del, förklaras främst av ett ökat intresse för företagsobligationer i takt med allt bättre konjunkturutsikter. Företagsobligationer upplevs också som mindre riskfyllda i takt med att företagen har fortsatt att minska sin skuldsättning och vinsterna har förbättrats.

Sammantaget skapar de globala finansiella förhållandena, med låga räntor och kreditspreddar samt stabila eller stigande börskurser fortsatt gynnsamma förutsättningar för en ekonomisk återhämtning.

Mot bakgrund av en allt starkare konjunktur bedöms styrräntorna närma sig sina lägsta nivåer och i takt med att den ekonomiska återhämtningen etableras och breddas är bedömningen att

centralbankerna kommer att inleda penningpolitiska åtstramningar. Federal Reserve bedöms höja sin styrränta under andra halvåret 2004 medan Riksbanken och ECB väntas inleda räntehöjningarna först under 2005. De internationella marknadsräntorna väntas stiga under loppet av 2004 och 2005 när den globala konjunkturen förstärks.

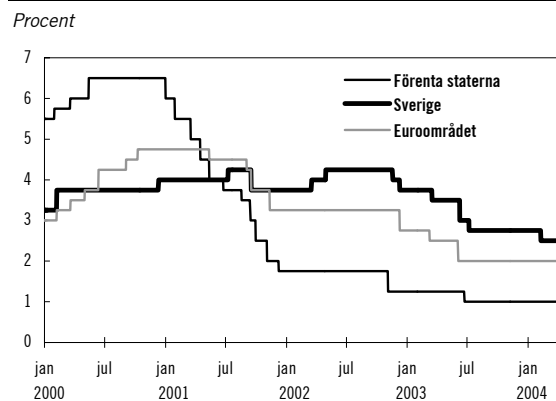
Kronan har stärkts under de senaste åren och det handelsvägda TCW-indexet noterades i början av april 2004 till ca 128. Kronan har bl.a. gynnats av en stark återhämtning på Stockholmsbörsen. Ytterligare förstärkning av kronan förutses under loppet av 2004.

#### 3.1 Utvecklingen i omvärlden

##### Utrymme för låga styrräntor i Förenta staterna

Förenta staternas centralbank, Federal Reserve, har behållit styrräntan på en historiskt låg nivå. I juni 2003 genomfördes den senaste räntesänkningen med 0,25 procentenheter till 1,00 % (se diagram 3.1). Ett relativt lågt resursutnyttjande, kraftig produktivitetstillväxt, en långsam återhämtning av sysselsättningstillväxten och ett lågt inflationsstryck har gett utrymme för den mycket expansiva penningpolitiken. Den låga räntan i Förenta staterna är gynnsam för den ekonomiska återhämtningen och tillväxtförväntningarna för de kommande åren är relativt högt ställda. Federal Reserve har indikerat att man avser att lämna styrräntan oförändrad tills tecknen på en stigande sysselsättning blir tydligare och en uthållig ekonomisk återhämtning etablerats.

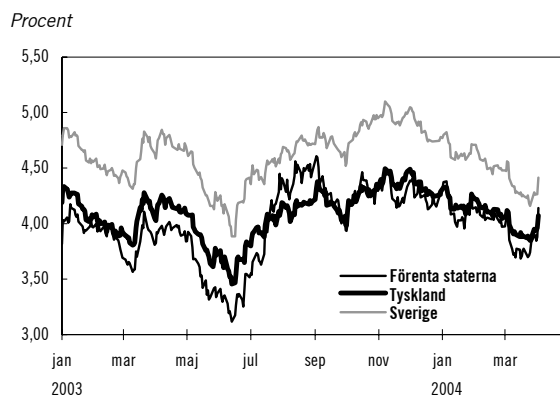
Diagram 3.1 Styrräntor i Förenta staterna, euroområdet och Sverige



Styrräntan väntas ligga kvar på nuvarande nivå fram till andra halvåret 2004 då den penningpolitiska åtstramningen inleds i takt med att lediga resurser tas i bruk. Prognosen för den amerikanska styrräntan är 1,75 % i december 2004 och 4,00 % i december 2005.

Amerikanska obligationsräntor ligger sedan hösten 2002 på historiskt låga nivåer. Trots de senaste kvartalens starka BNP-tillväxt har ekonomin gott om lediga resurser och inflationstrycket är lågt. Detta har bidragit till att förväntade räntehöjningar skjutits på framtiden. Flera asiatiska centralbanker har under det senaste året köpt amerikanska räntepapper i stor omfattning, vilket också har bidragit till att hålla tillbaka ränteuppgången trots de starka konjunktursignalerna. Framöver väntas räntenivån stiga i takt med att de lediga resurserna tas i anspråk och den amerikanska centralbanken påbörjar åtstramningar av penningpolitiken. Den amerikanska statens ökade lånebehov under de närmaste åren väntas även bidra till ränteuppgången. Den amerikanska 10-årsräntan bedöms vara 5,30 % i december 2004 och 5,70 % i december 2005.

**Diagram 3.2 10-åriga obligationsräntor i Förenta staterna, euroområdet och Sverige**



### Ränteutvecklingen i euroområdet

Den europeiska centralbanken, ECB, sänkte styrräntan med 0,75 procentenheter under första halvåret 2003 till 2 %. Konjunkturåterhämtningen i euroområdet går trögt men förutses ta fart under 2004. Euroförstärkningen under hösten 2003 har bidragit till att de monetära förhållandena i euroområdet är stramare än vid tidpunkten för ECB:s senaste räntesänkning. Mot bakgrund av den långsamma återhämt-

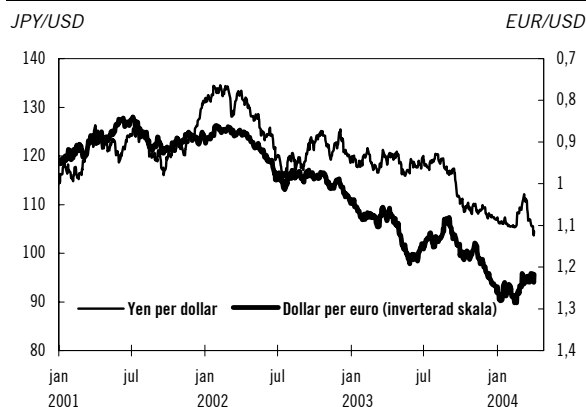
ningen och den starka euron kommer det att finnas lediga resurser i ekonomin under de närmaste åren. Inflationen förutses ligga något under ECB:s mål som är nära, men under, 2 %. Sammantaget bedöms det därför finnas utrymme för ytterligare en räntesänkning under 2004, innan den penningpolitiska åtstramningen inleds under 2005. Prognosen för ECB:s styrränta är 1,75 % i december 2004 och 2,75 % i december 2005.

De europeiska obligationsräntorna väntas följa den internationella utvecklingen och stiga i takt med signaler om en allt starkare konjunktur. Ränteuppgången i Europa väntas dock bli mindre än i Förenta staterna. Prognosen för den tyska 10-årsräntan är 4,60 % i december 2004 och 4,95 % i december 2005.

### Svagare dollar mot euron i år

Den amerikanska dollarn har sedan våren 2002 trendmässigt försvagats mot andra valutor. Flera faktorer ligger bakom utvecklingen. Underskottet i den amerikanska bytesbalansen fortsätter att öka. Den ökande skuldbyggnaden, tillsammans med det stora budgetunderskottet, medför en ökad osäkerhet på de finansiella marknaderna. Dessutom attraherade den förhållandevis låga räntenivån i Förenta staterna jämfört med bl.a. euroområdet och Storbritannien inte tillräckligt stora privata kapitalinflöden under 2003, vilket bidrog till en svagare dollar (se diagram 3.3).

**Diagram 3.3 Dollarutveckling mot yen och euro**



Sedan årsskiftet har dollarförsvagningen avstannat. I viss utsträckning har asiatiska centralbankers stora köp av amerikanska ränte-

papper motverkat andra kapitalutflöden ur Förenta staterna. För närvarande bedöms Förenta staterna ha en högre potentiell tillväxt än euroområdet, vilket på sikt talar för en förstärkning av dollarn mot euron. Under innevarande år väntas dock risken för en fortsatt dollarförsvagning bestå bl.a. mot bakgrund av osäkerheten kring utvecklingen av den amerikanska bytesbalansen och de offentliga finanserna.

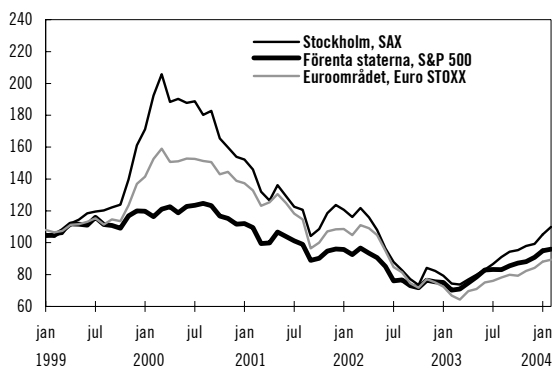
### Stigande internationella börskurser

Under 2003 steg aktiekurserna på de ledande börserna kraftigt efter tre år i följd med fallande aktiekurser (se diagram 3.4). Den positiva trenden på aktiemarknaderna inleddes efter den amerikanska invasionen av Irak i mars 2003. Minskad geopolitisk osäkerhet, en stark ekonomisk återhämtning i Förenta staterna, stigande företagsvinster och fortsatt låga marknadsräntor är de främsta skälen till den positiva utvecklingen.

Efter kraftigt stigande börskurser under det senaste året värderades börserna i mars 2004 till ca 18 gånger den förväntade vinsten för de kommande 12 månaderna. I ett historiskt perspektiv är det en relativt hög värdering, men samtidigt medför de låga marknadsräntorna att det för närvarande finns få attraktiva placeringsalternativ till aktiemarknaden. Utsikterna bedöms vara goda för fortsatt stigande företagsvinster under de närmaste åren, både i Europa och i Förenta staterna. Tillsammans med en fortsatt hög riskbenägenhet hos marknadsaktörerna skulle detta kunna motivera den nuvarande prissättningen.

**Diagram 3.4 Börsutveckling i Förenta staterna, euroområdet och Sverige**

Index 1999-01-01



Källa: EcoWin.

En snabbare uppgång i marknadsräntorna än förväntat, en fortsatt dollarförsvagning eller ett bakslag i den ekonomiska återhämtningen i USA bedöms vara faktorer som kan bidra till att dämpa utvecklingen på aktiemarknaderna framöver.

## 3.2 Utvecklingen i Sverige

### Fortsatt expansiv penningpolitik

Riksbanken sänkte senast reporäntan med 0,50 procentenheter till 2,00 % den 1 april i år. Sänkningen är en i raden av sänkningar sedan november 2002. Ett lågt resursutnyttjande och en svag sysselsättningsutveckling i kombination med gynnsamma inflationsutsikter och starkare krona väntas leda till att Riksbanken låter styrräntan vara oförändrad under resten av 2004. Under 2005 förväntas dock Riksbanken börja strama åt penningpolitiken i takt med att ekonomin växer snabbare och lediga resurser tas i anspråk. Reporäntan bedöms vara oförändrad jämfört med nuvarande nivå på 2,00 % i december 2004 och 2,75 % i december 2005.

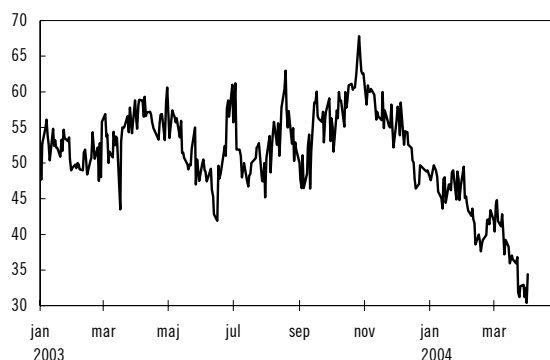
### Obligationsräntorna förväntas stiga

De svenska obligationsräntorna har sedan årsskiftet sjunkit något mer än i omvärlden bl.a. mot bakgrund av förväntningar om en fortsatt låg inflation i Sverige. De svenska räntorna väntas stiga i linje med den internationella utvecklingen under resten av 2004. Prognosen för den svenska 10-årsräntan är 4,95 % i december 2004 och 5,25 % i december 2005.

Ränteskillnaden mellan svenska och tyska statsobligationer har minskat under året, bl.a. till följd av att Riksbanken fortsatt sänka styrräntan. Den svenska 10-årsräntan noterades ca 0,30 procentenheter högre än den tyska motsvarigheten i början av april (se diagram 3.5). Under prognosperioden bedöms ränteskillnaden mellan tyska och svenska statsobligationer att bestå. Stabila svenska offentliga finanser relativt omvärlden väntas bidra till detta, liksom ett fortsatt lågt inflationstryck och en liten ränteskillnad i de korta räntorna.

**Diagram 3.5 Skillnad mellan 10-åriga obligationsräntor i Sverige och Tyskland**

Räntepunkter



Källa: EcoWin.

### Kronans utveckling

De senaste åren har den svenska kronan stärkts, mätt som TCW-index. Sedan hösten 2001 har kronan stärkts med ca 12 %, från 146 mot det handelsvägda TCW-indexet till omkring 128 i början på april. Kronkursen har gynnats av en positiv bytesbalansutveckling, en ökad riskbenägenhet hos de finansiella aktörerna och en relativt stark ekonomisk utveckling. Dessa faktorer talar även för en fortsatt kronförstärkning under de närmaste åren. Mot TCW-index bedöms kronan stärkas till 124 i december 2004 och vara stabil under 2005 och 2006.

### Betalningsbalansens finansiella poster

Riksbankens statistik över betalningsbalansen visar att svenska och utländska investerares köp och försäljning av aktier och räntebärande papper gav upphov till ett nettoutflöde på 73,4 miljarder kronor under 2003 (se tabell 3.1). Nettoutflödet var som störst andra halvåret 2003 och omfattade såväl aktier som räntebärande värdepapper. I viss mån påverkar dessa flöden kronan – i vilken utsträckning beror på hur stor del av portföljinvesteringarna som valutasäkras.

**Tabell 3.1 Betalningsbalansens finansiella poster**

Flöden, miljarder kronor

	2002	2003
A. Bytesbalans	111,6	160,0
B. Kapitaltransfereringar	-0,7	-1,3
C. Finansiell balans	-114,9	-181,2
Direkta investeringar	9,4	-57,8
Portföljinvesteringar	-107,3	-73,4
Räntebärande värdepapper	-124,8	-39,6
I svenska kronor	-36,3	-71,4
I utländsk valuta	-88,4	31,8
Aktier	17,4	-33,9
Svenska	-4,3	-37,0
Utländska	21,8	3,1
Finansiella derivat	-1,1	9,2
Övrigt kapital	-8,2	-42,9
Valutareservens förändring	-7,4	-16,3
<b>D. Restpost</b>	<b>3,8</b>	<b>22,6</b>

Källa: Riksbanken.

### Börsutveckling

Med stöd från bl.a. telekommunikationsföretaget Ericssons aktie, som utvecklats starkt det senaste året, steg det breda SAX-indexet för Stockholmsbörsen med ca 30 % under 2003. Stockholmsbörsen utvecklades därmed starkare än de tongivande internationella börserna. Företagens vinster förbättrades kraftigt under året. Jämfört med 2002 steg vinsterna för de företag som ingår i Stockholmsbörsens OMX-index med ca 25 %. En god vinsttillväxt förutses även under de kommande åren.

**Tabell 3.2 Ränte- och valutakursantaganden**

Värde vid respektive års slut

	2002	2003	2004	2005	2006
Reporänta	3,75	2,75	2,00	2,75	3,75
6-månadersränta	3,68	2,70	2,60	3,40	4,05
5-årsränta	4,39	4,30	4,25	4,70	4,90
10-årsränta	4,89	4,86	4,95	5,25	5,40
10-årsdiff. SEK-DEM	0,54	0,51	0,35	0,30	0,30
6mån. EURIBOR	2,80	2,14	2,55	3,35	4,00
TCW-index	131	124	124	124	124
EUR/SEK	9,09	9,02	9,10	9,10	8,95
USD/SEK	8,95	7,36	7,00	7,28	7,46
EUR/USD	1,02	1,22	1,30	1,25	1,20

Källa: Finansdepartementet.

## 4 Utrikeshandel

Under andra halvåret 2003 stabiliserades den internationella ekonomin efter de senaste årens konjunkturedgång. Trots att centrala delar av svensk exportindustri drabbats har exporten utvecklats förhållandevis väl. En förklaring till detta kan vara att god produktivitetstillväxt och gynnsam växelkurs givit svensk exportindustri möjlighet att priskonkurrera utan att påtagligt försämra vinstandelen.

Den goda utvecklingen andra halvåret i fjol väntas fortsätta under prognosperioden. Importefterfrågan på bearbetade varor på svenska exportmarknader, världsmarknadstillväxten, stiger kraftigt 2004 och ligger kvar på en hög nivå 2005. I handelsviktade termer beräknas valutakursen förvisso stärkas ytterligare något, men en fortsatt stark produktivitetstillväxt i svensk industri bidrar till att effekterna på relativpriset begränsas. Förutsättningarna för en god exportutveckling är med andra ord gynnsamma. Sammantaget väntas svensk export av varor öka med 7,8 % i år och 7,4 % nästa år.

Varuimportens utveckling beror i hög grad av varuexportens utveckling. Den förutsedda exportuppgången under prognosperioden beräknas därför också leda till ökad varuimport. Därutöver väntas de senaste årens sjunkande importpriser stimulera importen framöver. Varuimporten prognoseras att öka med 5,7 % i år och 7,1 % nästa år.

Den importerade volymen stiger därmed något långsammare än varuexporten, trots låga importpriser, vilket medför att överskottet i handelsbalansen ökar. Handelsbalansens bidrag till BNP-tillväxten uppgår till 1,1 procentenheter i år och 0,6 procentenheter nästa år. Av det höga bidraget innevarande år förklaras ca 0,4 procentenheter av att varuimporten hålls ned av en förutsedd svagare utveckling av importen av råvaror. Överskottet i handelsbalansen för bearbetade varor ökar likväl, vilket beror på att världsmarknadstillväxten utvecklas starkt i förhållande till den inhemska efterfrågan.

Det faktum att 2004 innehåller fler vardagar än förra året beräknas påverka såväl export- som importtillväxten i år (se fördjupningsruta på sidan 18). Kalendern bedöms höja exporttillväxten något mer än importtillväxten, vilket medför att handelsbalansen blir något högre av denna anledning.

Enligt nationalräkenskaperna ökade exporten av tjänster med 8,4 % 2003. Tjänsteimporttillväxten beräknades samtidigt till 5,2 %, vilket medförde att tjänstehandelns bidrag till BNP-tillväxten blev 0,3 procentenheter föregående år. Utvecklingen inom tjänstehandeln är svårtolkad, vilket delvis beror på en omläggning av statistiken vid årsskiftet 2002/2003. Mot bakgrund av en förbättrad konjunktur i Sverige och vår omvärld prognoseras ökad handel med tjänster. Bidraget från tjänstehandeln väntas emellertid bli tillväxtneutralt innevarande år och svagt positivt 2005.

Bytesbalansen uppgick enligt Riksbanken till drygt 160 miljarder kronor för helåret 2003. Utfallen avseende varu- och tjänstehandel samt kapitalavkastning har reviderats kraftigt, vilket har bidragit till att bytesbalansen nu beräknas till 6,6 % som andel av BNP för 2003. I föreliggande prognos förbättras bytesbalansens saldo ytterligare under såväl prognos- som kalkylperioden, och uppgår 2006 till knappt 200 miljarder kronor. Den reviderade kapitalavkastningen har också lett till att BNI förbättrats kraftigt och väntas bli högre än nominell BNP redan i år, vilket är ett tecken på att Sveriges nettoställning gentemot utlandet har förbättrats tydligt.

**Tabell 4.1 Export och import av varor och tjänster**

	Mdkr 2003	Procentuell volymförändring			
		2003	2004	2005	2006
Varuexport	817	5,1	7,8	7,4	6,6
Bearbetade varor <sup>1</sup>	700	5,2	7,7	8,2	–
Tjänsteexport	253	8,4	6,0	6,5	5,0
<b>Total export</b>	<b>1 070</b>	<b>5,9</b>	<b>7,4</b>	<b>7,2</b>	<b>6,2</b>
Varuimport	663	5,5	5,7	7,1	6,0
Bearbetade varor <sup>1</sup>	513	4,7	7,1	8,5	–
Tjänsteimport	246	5,1	5,7	6,2	6,0
<b>Total import</b>	<b>909</b>	<b>5,4</b>	<b>5,7</b>	<b>6,9</b>	<b>6,0</b>

<sup>1</sup>Varugrupping enligt SNI.  
Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

### 4.1 Varuexport

#### Stark export trots global lågkonjunktur

Efter en stark global tillväxt under senare delen av 1990-talet framträdde mot slutet av år 2000 de första tecknen på en svagare internationell utveckling. Inledningsvis var nedgången koncentrerad till den amerikanska marknaden och sek-

torn för informations- och kommunikationsteknik, IKT. Det var upptakten till den globala lågkonjunktur som på grund av en ogynnsam exportsammansättning kom att drabba Sverige särskilt hårt.

År 2001 föll IKT-exporten med 24 % vilket bidrog starkt till att svenska exportföretag förlorade marknadsandelar det året. IKT-sektorns problem förvärrades ytterligare under 2002 men tack vare en god utveckling av läkemedels- och råvaruexporten begränsades förlusten av marknadsandelar. Sammantaget har exporten utvecklats förhållandevis väl under lågkonjunkturen. Exporten av bearbetade varor exklusive teleprodukter växte t.ex. med 4 % per år mellan 2001 och 2003, dvs. till och med snabbare än världsmarknadstillväxten.

Under hösten 2003 stabiliserades slutligen den internationella konjunkturen och svensk varuexport vände upp på bred front.

Även om de flesta regioner visade en tydligt ökande efterfrågan på svenska exportvaror under andra halvåret 2003, var den goda exportutvecklingen enligt Statistiska centralbyråns (SCB:s) utrikeshandelsstatistik koncentrerad till Nordamerika och Asien. Exporten till EU-länderna förbättrades förvisso under 2003, men importtillväxten i de europeiska ekonomierna är fortfarande relativt låg. Med tanke på att EU utgör mer än hälften av svensk exportmarknad verkar detta återhållande.

De kraftfulla ekonomisk-politiska åtgärderna i Förenta staterna har understött den amerikanska ekonomin under lågkonjunkturen, och trots en viss osäkerhet avseende arbetsmarknaden och de statsfinansiella underskotten har den inhemska efterfrågan nu återhämtat sig. Svensk export till Förenta staterna ökade också i fjol men tillväxten mattades mot slutet av året vilket till stor del kan hänföras till en minskad export av motorfordon.

Den kinesiska ekonomins snabba expansion (se fördjupningsruta på sidan 26) har stimulerat övriga ekonomier i regionen genom kraftigt ökad importefterfrågan, vilket också har givit utslag i svensk export.

Kinas, och på senare tid även Förenta staternas, höga import av råvaror förklarar varför den globala efterfrågan på råvaror har utvecklats väl trots lågkonjunkturen. Mellan 2001 och 2003 ökade svensk råvaruexport i genomsnitt med ca 4 % per år vilket skall jämföras med knappt 2 % per år under perioden 1998–2000. Den kraftiga

ökningen av exporten av motorfordon och läkemedel under föregående år baserades till stor del på att både lastbils- och personbilstillverkare förnyade sina modellprogram samtidigt som läkemedelsföretag förlade produktionen av nya substanser till Sverige. Under fjolåret stabiliserades dessutom exporten av IKT-produkter, och utvecklingen under hösten indikerade att efterfrågan till och med har börjat stiga igen.

Det verkar sammanfattningsvis som om förutsättningarna för en ökad svensk varuexport vilar på en bredare bas än tidigare, såväl geografiskt som branschmässigt.

### Varuexporten förbättras framöver

I föreliggande prognos beräknas den konkurrensviktade växelkursen, mätt i TCW-termer, stärkas till cirka 124 vid slutet av innevarande år och därefter förbli i det närmaste oförändrad under senare delen av prognosperioden. Samtidigt antas världsmarknadstillväxten uppgå till 8,5 % i år och 8,8 % 2005. En starkt importefterfrågan på bearbetade varor på svenska exportmarknader innebär dock inte regelmässigt en motsvarande uppgång för svensk exporttillväxt. Förutom förändringar i relativpriser kan t.ex. exportsammansättningen vara mindre fördelaktig.

Tonvikten på insats- och investeringsvaror i svensk industri har medfört att exporten historiskt har utvecklats starkast i återhämtningsfasen av konjunkturcykeln. Det mönstret väntas dock endast delvis upprepas i föreliggande prognos. Med tanke på konjunkturläget är den internationella efterfrågan på insats- och investeringsvaror, vilka utgör lejonparten av svensk export, förhållandevis svag.

Det beror bland annat på att det fortsatt låga globala kapacitetsutnyttjandet begränsar investeringsbehovet, och av att exporttillväxten 2003 stärktes till följd av engångseffekter inom främst motorfordons- och läkemedelsindustrin. Dessutom finns det anledning att tro att den starka världsmarknadstillväxten under hösten och vintern till del berodde på att oron för lungsjukdomen sars ebbade ut, Irakkriget avslutades och börskurserna steg världen över.

Investeringskonjunkturen förstärks under prognosperioden men den globala importefterfrågan antas i allt högre grad riktas mot konsumtionsvaror vilket leder till att svensk exportindustri förlorar marknadsandelar.



Utsikterna för IKT-sektorn verkar inte desto mindre ha förbättrats och såväl systemleverantörer som operatörer pekar på stora investeringsbehov inom främst tredje generationens mobilsystem (3G). Ericsson betonar emellertid att den efterfrågeökning som emotses är en naturlig följd av att operatörerna de senaste åren har fokuserat på sanering av sina balansräkningar istället för att genomföra nödvändiga investeringar i nätutbyggnad. Det skulle innebära att de ökande investeringarna inom telekomindustrin delvis är tillfälliga och att den underliggande utvecklingen är mer försiktig.

Sedan en tid tillbaka har indikatorer stärkts och är i vissa fall till och med högre än före lågkonjunkturen. Inköpschefsindex i Nordamerika och Europa indikerar högre aktivitet vilket har givit utslag i såväl SCB:s statistik över industrins orderingång som Konjunkturinstitutets (KI:s) kvartals- och månadsbarometer. Den positiva utvecklingen har också bekräftats av uttalanden och resultat från de större exportföretagen i samband med bokslut och rapporter. Men trots att orderingång och förväntningar har förbättrats anses konkurrenssituationen enligt kvartalsbarometern vara fortsatt hård och följdriktigt uttrycker få företag möjlighet att höja priserna. Ett fortsatt högt rationaliseringstryck förutsätts med andra ord om svenska exportföretag skall kunna upprätthålla konkurrenskraft och världsmarknadsandelar enligt föreliggande prognos.

Varuexporten prognoseras sammantaget öka med 7,8 %, innevarande år varav cirka 1 procentenhet är en kalendereffekt. I takt med att det globala kapacitetsutnyttjandet stiger och investeringskonjunkturen tar fart väntas utsikterna för svensk export bli allt ljusare. År 2005 väntas exporttillväxten uppgå till 7,4 %.

För 2006 är osäkerheten om utvecklingen betydande. Beräkningarna baseras i hög grad på antaganden avseende bland annat trendmässig tillväxt i BNP och utrikeshandel, samt en bedömning av resursläget. Den internationella konjunkturen antas dock fortsätta förbättras, med ökad efterfrågan på svenska exportvaror som följd. Exportutvecklingen i kalkylen för 2006 begränsas dock av att det historiska mönstret indikerar att världsmarknadstillväxten vid oförändrad växelkurs överstiger svensk exporttillväxt. Under 2006 förutses varuexporten öka med 6,6 %.

### Fortsatt sjunkande varuexportpriser

Mot bakgrund av mycket hård konkurrens på de internationella marknaderna sjönk svenska företags exportpriser i fjol med i genomsnitt 2,7 %. Det var betydligt mer än vad de internationella priserna sjönk, trots att kronan samtidigt stärktes. Troligtvis beror den stora skillnaden främst på att svensk exportindustri är inriktad mot investeringsvaror vilka har varit särskilt drabbade av lågkonjunkturen. Den negativa effekten på vinstmarginalerna begränsades emellertid av att produktivitetstillväxten i svensk industri var hög varför det relativa kostnadsläget inte försämrades i någon högre utsträckning. Från exportföretagens årsredovisningar går det emellertid att utläsa att företag med stor andel av försäljningen i amerikanska dollar påverkats negativt i takt med att valutasäkringar löpt ut.

Konkurrenstrycket väntas vara högt under såväl prognos- som kalkylperioden, men det minskar i takt med att efterfrågan på insats- och investeringsvaror ökar. Svensk konkurrenskraft understöds dessutom av en fortsatt hög produktivitetstillväxt som mildrar effekterna av en starkare växelkurs.

Sammantaget väntas priserna sjunka med 3,1 % i år och 0,8 % nästa år för att därefter, under 2006, öka med cirka 1 %.

## 4.2 Varuimport

Efter ett par års fallande varuimport vände utvecklingen under 2003 och importen av varor ökade med drygt 5 %. Importen av bearbetade varor har stigit successivt sedan slutet av 2002 och ökningstakten tilltog mot slutet av 2003. Under det fjärde kvartalet steg importen av bearbetade varor med 6,3 % jämfört med det fjärde kvartalet året innan. Under helåret 2003 var tillväxten 4,7 %. Förbättringen berörde flera branscher. Särskilt kan nämnas importen av kontorsmaskiner och datorer samt importen av motorfordon som steg med 14 % respektive 16 %. Importen av teleprodukter ökade med drygt 8 %. Mot slutet av året tilltog även importen av kemiska produkter kraftigt.

Av den totala varuimporten består nästan en fjärdedel av råvaror. Råvaruimporten steg i fjol med 6,0 %. Uppgången förklaras till stor del av ökande import av råolja och petroleumprodukter under början av året. Importen av råolja och

petroleumprodukter, som utgör drygt 40 % av total råvaruimport, ökade med 9,1 % förra året.

Import av fartyg, som här varken räknas till bearbetade varor eller till råvaror, utgör endast en mycket liten del av total varuimport (ca 0,5 % 2002). Fartygsimporten steg dock kraftigt under slutet av 2002 och under inledningen av 2003. Mätt som årsgenomsnitt blev uppgången hela 77 %, vilket bidrog med 0,5 procentenheter till ökningen av total varuimport 2003.

Sammantaget var utfallet för 2003 något starkare än vad som förutsågs i budgetpropositionen för 2004. Det beror på att råvaru- och fartygsimporten underskattades.

### Efterfrågan på importerade varor ökar under 2004 och 2005

Efterfrågan på importerade bearbetade varor ökade under förra året och tillväxten bedöms tillta under 2004 och 2005. I stor utsträckning beror importen av bearbetade varor på utvecklingen av exporten av bearbetade varor.<sup>7</sup> Som beskrivet i avsnitt 4.1 väntas en fortsatt ökad exporttillväxt av bearbetade varor, vilket även bidrar till ökad import av bearbetade varor. Även en tilltagande inhemsk efterfrågan bidrar till ökad import i år och, framför allt, nästa år. Hushållens varukonsumtion steg med nära 3 % per år under 2002 och 2003, och trots måttliga inkomstökningar förutses en förhållandevis god utveckling även framöver. Maskininvesteringarna, som delvis realiserar genom ökad import, bedöms emellertid sjunka något i år men stiga igen från och med nästa år. En anpassning av handelns lager och industrins färdigvarulager under första halvåret 2004 dämpar importefterfrågan.

Sammantaget beräknas den importviktade efterfrågan stiga med drygt 6 % år 2004 och nära 8 % år 2005. Den gynnsamma utvecklingen av importpriserna (se nedan) gör dock att importen av bearbetade varor väntas stiga något mer.

### Importpriserna fortsätter att sjunka 2004

Importpriserna har minskat med drygt 6 % sedan slutet av 2001 fram till slutet av 2003. Det beror dels på kronförstärkningen, dels på sjunkande internationella priser på flera varor. Exempelvis fortsatte den globala prisnedgången på teleprodukter, datorer och övriga kontorsmaskiner.

Importpriserna på bearbetade varor väntas minska ytterligare i år till följd av att kronan fortsätter att förstärkas. Samtidigt bedöms prisutvecklingen på internationellt handlade varor vara dämpad. Under 2005 väntas en något snabbare uppgång av internationella priser samtidigt som kronans värde i stort sett väntas vara oförändrat. Detta gör att importpriserna på bearbetade varor stiger något.

Råvarupriserna har varierat mycket men prisnivån, mätt i kronor, låg i slutet av 2003 på ungefär samma nivå som två år tidigare. Världsmarknadspriset på råolja föll kraftigt efter Irakkriget slut men har sedan dess successivt stigit. Sedan slutet av 2003 har priset överstigit 28 dollar per fat, dvs. den övre gränsen i det intervall som OPEC har satt som mål (se diagram 2.2 i avsnitt 2.5).

Framöver väntas världsmarknadspriset närma sig OPEC:s intervall (22–28 dollar per fat). Mot slutet av innevarande år bedöms världsmarknadspriset uppgå till 28 dollar per fat, för att under nästa år sjunka till 26 dollar per fat.

Ett lägre världsmarknadspris på olja, tillsammans med en stigande krona i år, gör att råvarupriserna faller både i år och nästa år.

I vilken utsträckning de lägre importpriserna påverkar den importerade volymen är svårt att uppskatta. Importpriserna bör relateras till priserna på inhemskt producerade varor. De sistnämnda priserna har ökat något vilket medfört att relativpriset på importerade varor har fallit kraftigt sedan slutet av 2001. Vissa varor är svåra att substituera från inhemsk produktion till import, i synnerhet på kort sikt. Priserna kan dock påverka importvolymen även för de varor som inte direkt kan substitueras genom att företag och konsumenter kan välja att skjuta upp eller tidigarelägga import. Därtill kan varusammansättningen komma att ändras.

<sup>7</sup> Finansdepartementets uppskattningar, baserade på sambandet under perioden 1993–2003, indikerar att exportelasticiteten uppgår till 0,7. Det innebär att om exporten av bearbetade varor ökar med 10 % så ökar importen av bearbetade varor i genomsnitt med 7 %.

## Varuimporten tilltar

Under prognosperioden 2004–2005 väntas den starka importutvecklingen från fjolåret fortsätta. Sammansättningen blir dock inte densamma. Importtillväxten av bearbetade varor ökar medan utvecklingen av råvaruimporten blir något lugnare.

Importen av bearbetade varor prognoseras att stiga med 7,1 % i år och med 8,5 % nästa år. Förutom en tilltagande efterfrågan väntas också de låga importpriserna understödja importen framöver. De senaste tre åren har importen av bearbetade varor utvecklats svagt i förhållande till den inhemska efterfrågan. En anpassning kan därför komma att ske så att importen växer snabbare framöver.

Den relativt kraftiga uppgången av råvaruimporten 2003 bedöms i viss mån vara tillfällig och framöver sker en anpassning mot en mer normal, genomsnittlig, tillväxt. Råvaruimporten prognoseras öka med knappt 2 % per år 2004 och 2005. Samtidigt förutses fartygsimporten falla tillbaka något framöver.

Sammanfattningsvis innebär detta att varuimporten ökar med 5,7 % i år och med 7,1 % nästa år.

## 4.3 Tjänstehandel

Statistiken över tjänstehandeln har reviderats kraftigt under det gångna året. Den nya insamlingsmetod som introducerades vid årsskiftet 2002/2003 har givit upphov till stora variationer i tidsserien vilket medfört att framskrivningar av utvecklingen är behäftade med stor osäkerhet.

Resandet ökade troligtvis något under loppet av föregående år, en utveckling som enligt branschorganisationer och reseföretag väntas fortsätta då bokningarna är fler än vid motsvarande tidpunkt 2003. I takt med att den inhemska och internationella varuhandeln stärks torde efterfrågan på transporttjänster öka även om åkerierna enligt KI:s barometer är missnöjda med uppdragsvolymen. När företagets vinster stiger och investeringarna ökar, antas behovet av olika konsulttjänster också bli större. Bland teknik konsulter noteras redan en ökad efterfrågan, inte minst inom de tjänster som är kopplade till telekomsektorn. Tjänsteinnehållet i exportindustrins försäljning är högt vilket medför att

tjänstehandeln påverkas positivt av en ökad varuhandel.

Sammantaget beräknas nettoexporten av tjänster vara i det närmaste tillväxtneutral fram till och med kalkylåret 2006.

## 4.4 Bytesbalans

Trots att exportprisutvecklingen blev svagare än väntat 2003 steg bytesbalansen med cirka 48 miljarder kronor jämfört med 2002. En oväntat stark handelsbalans under avslutningen av 2003 åtföljdes av kraftigt uppreviderad tjänstebalans och kapitalavkastning.

Främst mot bakgrund av att exportpriserna inte bedöms sjunka i samma utsträckning som tidigare väntas handelsbalansen stärkas framöver. Den nya nivån på tjänstebalansen, samt nya uppgifter avseende kapitalavkastningen bidrar också till att bytesbalanssaldot revideras kraftigt under såväl prognos- som kalkylperioden. De löpande transfereringarna, där bl.a. EU-avgiften ingår, verkar dock i motsatt riktning. Det finansiella sparandet, vilket är summan av bytesbalansen och kapitaltransfereringarna, beräknas öka som andel av BNP, från 6,5 % 2003 till 7,0 % kalkylåret 2006.

**Tabell 4.2 Bytesbalans**

*Mdkr, löpande priser, om ej annat anges*

	2003	2004	2005	2006
Handelsbalans	159,5	178,1	188,9	202,6
<i>procent av BNP</i>	6,5	7,1	7,2	7,4
Tjänstebalans	14,2	15,5	18,8	11,4
Faktorinkomster	3,0	1,0	0,7	3,0
Löpande transfereringar	-16,6	-19,6	-21,3	-21,6
Bytesbalans	160,1	175,0	187,1	195,3
<i>procent av BNP</i>	6,6	6,9	7,1	7,1
Kapitaltransfereringar	-1,3	-9,3	-4,0	-4,3
Finansiellt sparande <sup>1</sup>	158,8	165,7	183,1	191,1
<i>procent av BNP</i>	6,5	6,6	7,0	7,0

Anm.: Bytesbalansen visas enligt Riksbankens definition.

<sup>1</sup>Finansiellt sparande utgörs av bytesbalans och kapitaltransfereringar.

Källor: Riksbanken och Finansdepartementet.

## 4.5 Bruttonationalinkomsten

De ovan nämnda revideringarna av kapitalavkastningen leder till kraftigt förbättrad bruttonationalinkomst, BNI. BNI erhålls genom att till

BNP i löpande priser addera svenska inkomster från utlandet och subtrahera utländska inkomster i Sverige. BNI ligger till grund för beräkningar av bl.a. biståndsanslag och avgiften till EU. Det är främst en god avkastning på direktinvesteringar som medfört att BNI i år beräknas bli något högre än BNP i löpande priser. I prognosen antas också att räntebetalningarna till utlandet minskar framöver, vilket leder till att BNI ökar successivt fram till och med 2006.

**Tabell 4.3 Bruttonationalinkomst**

*Miljarder kronor, löpande priser*

	2003	2004	2005	2006
BNP	2 440,1	2 521,4	2 629,4	2 741,8
Primära inkomster <sup>1</sup>	0,1	2,0	2,4	4,3
<b>BNI</b>	<b>2 440,2</b>	<b>2 523,4</b>	<b>2 631,8</b>	<b>2 746,1</b>

<sup>1</sup>Löner, kapitalavkastning, subventioner och skatter gentemot utlandet.  
Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

## Sveriges handel med EU:s nya medlemsländer

Den 1 maj 2004 blir 10 nya länder medlemmar i EU: Cypern, Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Slovakien, Slovenien, Tjeckien och Ungern. Utvidgningen betyder att befolkningen i EU ökar med ca 20 % – från ca 375 miljoner till 450 miljoner. Den totala produktionen (BNP-nivån) kommer emellertid bara att öka med ca 10 %, eftersom de nya medlemsländerna har betydligt lägre BNP per capita.

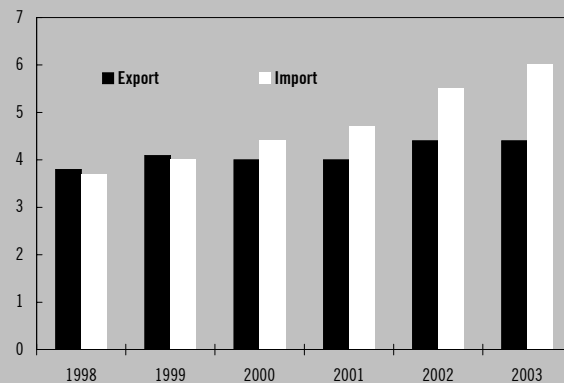
Utrikeshandeln mellan Sverige och de nya medlemsländerna har utvecklats starkt under de senaste åren. Ökat välstånd och frihandelsavtal med EU är faktorer som har bidragit till den ökade handeln. Den viktigaste handelspartnern bland de nya medlemsländerna är Polen som svarar för ca 2 % av Sveriges totala export och import. Andra viktiga svenska handelspartner är de baltiska länderna, Ungern och Tjeckien.

Under de senaste åren har importen från de nya medlemsländerna ökat betydligt fortare än exporten. Handelsnettot gentemot dessa länder har därför försämrats och sedan 2002 har Sverige ett handelsunderskott mot de nya medlemsländerna. En möjlig förklaring till detta är att företag i framför allt Baltikum och Polen har blivit viktiga underleverantörer till den svenska industrin.

Svenska företag har under de senaste åren även börjat etablera egna produktionsanläggningar i de nya medlemsländerna. Under de senaste 5 åren har svenska företag direktinvesterat drygt 30 miljarder kronor i Polen och Baltikum. Investeringarna ligger emellertid fortfarande på en låg nivå, i förhållande till Sveriges totala direktinvesteringar.<sup>8</sup>

### Svensk export och import till EU:s nya medlemsländer

Andel i procent av total export respektive import



Källa: Statistiska centralbyrån.

<sup>8</sup> Under motsvarande period direktinvesterade svenska företag totalt ca 800 miljarder kronor.

## 5 Näringslivets produktion

Efter en förhållandevis kraftig ökning av näringslivets produktion<sup>9</sup> under slutet av 1990-talet har tillväxttakten varit betydligt lägre de tre senaste åren. Under förra året ökade produktionen med måttliga 1,5 %. Den fortsatt låga tillväxten förklaras dels av den svaga internationella konjunkturen, dels av att den inhemska efterfrågan var låg.

Produktionen i näringslivet tog fart mot slutet av förra året. Den starka utvecklingen bedöms fortsätta under prognosåren. I år höjs dessutom nivån på produktionen av att antalet vardagar är större än förra året, se fördjupningsruta på sidan 18.

**Tabell 5.1 Näringslivets produktion**

	Mdkr 2003 <sup>1</sup>	Procentuell volymförändring			
		2003	2004	2005	2006
Jord- och skogsbruk, fiske	39	2,4	3,0	1,2	–
Industri	435	1,9	4,3	4,5	–
El, gas, värme, vatten	64	–2,9	0,0	1,5	–
Byggindustri	95	–0,6	1,6	2,3	–
Tjänstesektor	1 053	1,8	2,4	2,7	–
<b>Summa näringsliv<sup>2</sup></b>	<b>1 687</b>	<b>1,5</b>	<b>2,8</b>	<b>3,1</b>	<b>3,0</b>

<sup>1</sup> Löpande priser.

<sup>2</sup> Exklusive ofördelade banktjänster.

Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

Industrikonjunkturen stärktes under slutet av föregående år. Enligt Konjunkturinstitutets (KI:s) barometer ökade både orderingången och produktionen. Den internationella konjunkturuppgången väntas medföra en större efterfrågan på svenska varor, vilket i kombination med en successivt högre inhemska efterfrågan på investeringsvaror bidrar till att industriproduktionen växer förhållandevis starkt både i år och nästa år.

Hushållens efterfrågan på tjänster bedöms öka de närmaste åren samtidigt som industrins efterfrågan på tjänster stiger i takt med att industrikonjunkturen förbättras. Detta gör att tjänsteproduktionen ökar starkare under prognosåren än under förra året.

Produktionen inom byggindustrin minskade i fjol bl.a. till följd av en mycket svag utveckling av bygginvesteringarna. Inom tillverkningsindustrin har bygginvesteringarna minskat tre år i

följd vilket de väntas fortsätta göra även i år. Även offentliga myndigheters bygginvesteringar minskade förra året. Dessa väntas öka i år främst till följd av statens infrastruktursatsningar. Byggreparationerna ökade 2003 och de väntas fortsätta att bidra till produktionen inom byggindustrin framöver.

Sammantaget prognoseras produktionen i näringslivet öka med 2,8 % i år och med 3,1 % nästa år, se tabell 5.1.

I slutet av 2005 bedöms det fortfarande finnas lediga resurser att ta i anspråk i näringslivet och produktionen väntas därför kunna öka med 3 % 2006, vilket är starkare än den uppskattade potentiella produktionstillväxten.

Produktiviteten i näringslivet ökade med 3,6 % förra året. Försiktiga anställningsplaner i kombination med en förstärkning av produktionen bedöms ge en hög produktivitetstillväxt även under innevarande år. Detta trots att kalendereffekten tillfälligt dämpar produktivitetstillväxten. Nästa år väntas antalet sysselsatta i näringslivet öka, och produktivitetstillväxten faller tillbaka något. Produktiviteten i näringslivet ökar med 2,8 % 2004 och med 2,5 % 2005.

### 5.1 Industri

#### Industriproduktionen tar fart i år

Under förra året ökade produktionen i industrin med 1,9 %. Produktionsökningen skedde till stor del i investeringsvaruindustrin. Särskilt produktionen av motorfordon var stark.

Situationen i teleproduktindustrin har under flera år varit mycket ansträngd. Förädlingsvärdet var enligt nationalräkenskaperna negativt under 2001 och 2002, vilket innebär att branschen fått mindre betalt för det den producerat än kostnaderna den haft för arbetskraft, insatsvaror och -tjänster. Företagen inom teleproduktindustrin har genomgått omfattande rationaliseringar, både vad gäller personalstyrka och produktionskapacitet. Under slutet av förra året förefaller emellertid konjunkturläget för branschen ha förbättrats. Kapacitetsutnyttjandet steg, produktionen upphörde att falla och orderingången förbättrades. En uppgång av produktionen väntas i teleproduktindustrin framöver, se avsnitt 4.1.

Enligt KI:s barometer förstärktes industrikonjunkturen under hösten. Till en början var

<sup>9</sup> Med produktion avses förädlingsvärde, dvs. bruttoproduktionsvärde minus förbrukning.

det förväntningarna som blev allt mer optimistiska men under slutet av året steg även produktionen och orderingången, främst från exportmarknaden, kraftigt. Barometern visar att förväntningarna vad gäller innevarande år också är mycket positiva och indikerar en ökning av produktionen.

Det internationella konjunkturläget bedöms fortsätta att stärkas under prognosåren och därmed bidra till att efterfrågan på svenska exportvaror stiger. Även den inhemska efterfrågan på investeringsvaror väntas bli starkare under prognosåren än under förra året, vilket också bidrar till en ökad industriproduktion. Däremot medför den lageruppbyggnad som ägde rum förra året att företagen minskar lagren under inledningen av innevarande år, vilket håller tillbaka produktionen.

Sammantaget väntas produktionen i industrin öka med 4,3 % 2004 och med 4,5 % 2005.

**Tabell 5.2 Nyckeltal för industrin**

Procentuell förändring, om annat ej anges

	2002	2003	2004	2005
Produktionsvolym	4,1	1,9	4,3	4,5
Produktivitet	8,9	5,8	5,8	4,0
Enhetsarbetskostnad (ULC)	-4,4	-2,1	-3,1	-0,5
ULC i 11 OECD-länder <sup>1,2</sup>	0,3	0,7	0,8	1,1
Relativ ULC <sup>2</sup>	-4,7	-2,8	-3,9	-1,6
Relativ ULC, SEK	-2,0	2,6	-1,1	-0,7
Vinstandel <sup>3</sup>	33,9	34,9	37,7	38,6

<sup>1</sup> 11 OECD-länder avser Kanada, Förenta staterna, Japan, Belgien, Frankrike, Italien, Nederländerna, Storbritannien, Tyskland, Danmark och Norge.

<sup>2</sup> Nationell valuta.

<sup>3</sup> Vinstandel avser bruttoöverskottet som andel av förädlingsvärdet till faktorpris, dvs. bruttoöverskottsandelen, i nivå.

Källor: Statistiska centralbyrån, Konjunkturinstitutet och Finansdepartementet.

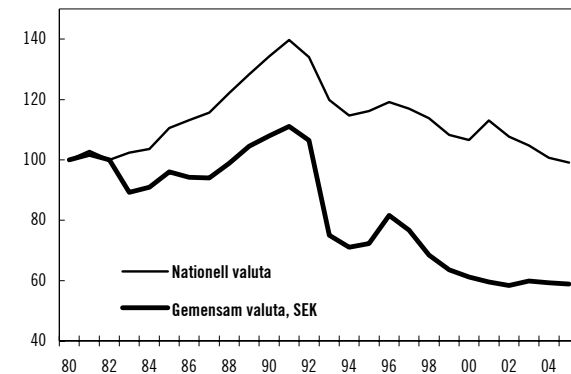
Produktiviteten i industrin steg med 5,8 % förra året, främst beroende på fortsatt stora nedskärningar av personalstyrkan och lägre medelarbets-tid. Trots en förstärkning av industrikonjunkturen förefaller det i dagsläget ännu inte finnas något större behov hos industriföretagen att anställa. Det är först under nästa år som antalet arbetade timmar ökar i industrin. Detta gör att produktivitetstillväxten blir fortsatt stark i år men något svagare nästa år. Produktiviteten bedöms öka med 5,8 % 2004 och med 4,0 % 2005, se tabell 5.2.

## Fortsatt god konkurrenskraft för svensk industri

Den höga produktivitetstillväxten förra året motverkade de stigande arbetskraftskostnaderna, vilket innebar att enhetsarbetskostnaden sjönk. Även under prognosåren bedöms produktiviteten stiga mer än företagens kostnader för arbetskraft då löneökningstakten väntas bli måttlig.

**Diagram 5.1 Industrins enhetsarbetskostnad i Sverige relativt 11 OECD-länder**

Index 1980=100



Källor: Konjunkturinstitutet, Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

Den relativa enhetsarbetskostnaden, mätt i nationell valuta, har fallit sedan början av 1990-talet. Det innebär att enhetsarbetskostnaden, några få år undantaget, har ökat mer i våra konkurrentländer än i Sverige.

Under en stor del av 1990-talet försvagades kronan kraftigt, vilket inneburit att den relativa enhetsarbetskostnaden mätt i gemensam valuta, har fallit ännu mer. En kronförstärkning, mätt i konkurrensvägs termer, väntas under prognosperioden leda till att den relativa enhetsarbetskostnadens fall dämpas. Sett i ett historiskt perspektiv bedöms ändå den svenska industrins konkurrensläge vara fortsatt gott de närmaste åren, se diagram 5.1.

## Förbättrat vinstläge för företagen

Trots att företagens kostnader för importerade insatsvaror sjönk samtidigt som produktivitetstillväxten var hög så förbättrades företagens vinstandel<sup>10</sup> endast svagt förra året. Det beror dels på att kronförstärkningen tvingade många

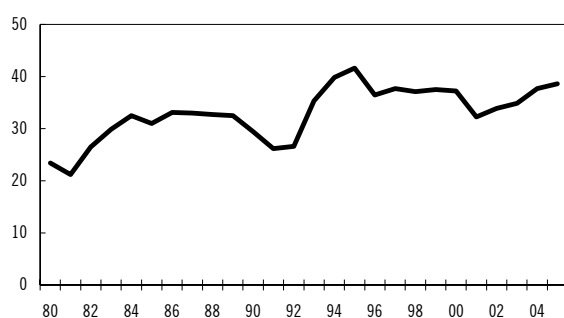
<sup>10</sup> Vinstandelen avser bruttoöverskottet som andel av förädlingsvärdet till faktorpris, dvs. bruttoöverskottsandelen.

företag att sänka sina priser på exportmarknaden, dels på att det fortsatt ansträngda konjunkturläget i Sverige gjorde det svårt för företagen att höja sina priser på hemmamarknaden.

Både under innevarande och under nästkommande år förutses företagens vinstandel förbättras. Det beror på en fortsatt stark produktivitetstillväxt och måttliga löneökningar i kombination med att konjunkturförstärkningen ger större möjlighet för företagen att höja priserna, åtminstone på hemmamarknaden. Industrins vinstandel förutses stiga till drygt 38 % 2005, se diagram 5.2.

**Diagram 5.2 Industrins vinstandel**

Procent



Anm.: Vinstandelen avser bruttoöverskottet som andel av förädlingsvärdet till faktorpris, dvs. bruttoöverskottsandelen.

Källor: Konjunkturinstitutet, Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

## 5.2 Byggingusti

Vid bedömningen av produktionen inom byggindustrin fungerar utvecklingen av byggvolymen som riktmärke eftersom de båda variablerna utvecklas enligt samma mönster. Den totala byggvolymen, dvs. bygginvesteringar och byggreparationer, var i stort sett oförändrad 2003 i jämförelse med 2002. Det beror främst på en fortsatt svag utveckling av bygginvesteringarna, vilka minskade med 1,7 %. Reparationerna växte långsammare än året innan men uppvisade likväl en ökningstakt om 3,4 %.

I exempelvis en bygginvestering, och därmed även i den totala byggvolymen, räknas även värdet av viss tjänstproduktion in. Det gäller t.ex. arvoden till arkitekter och tekniska konsulter. Även kostnader för byggmaterial ingår i den totala byggvolymen. För att undvika att dessa delar dubbelräknas vid summeringen av näringslivets produktion, exkluderas de när produktionen i byggindustrin studeras.

Inom tillverkningsindustrin har bygginvesteringarna fallit tre år i rad. Trots vissa tecken på en ljusare industrikonjunktur framöver, med bl.a. ett ökat kapacitetsutnyttjande, väntas tillverkningsindustrins bygginvesteringar fortsätta att falla i år för att därefter vända uppåt 2005. Investeringarna inom övrigt näringsliv bedöms öka redan i år vilket gör att näringslivets bygginvesteringar totalt sett stiger med 1,4 % i år och 3,7 % nästa år.

Även offentliga myndigheters bygginvesteringar föll 2003, främst till följd av en mycket svag utveckling inom kommunsektorn under inledningen av året. Det fortsatt ansträngda finansiella läget medför att kommunernas investeringar väntas ligga kvar på en relativt låg nivå även i år. Statens bygginvesteringar föll under slutet av fjolåret. Mot bakgrund av tillgängliga medel för infrastruktursatsningar antas nedgången dock vara tillfällig och statens byggande ökar igen i år. Fr.o.m. nästa år bidrar införandet av den särskilda skattestimulansen för miljöinvesteringar i offentliga lokaler till att även myndigheternas reparationer och underhåll av lokaler ökar. Sammantaget bedöms offentliga myndigheters bygginvesteringar öka med drygt 2 % i år för att sedan åter minska något 2005.

Bostadsbyggandet utvecklades positivt under främst andra halvåret i fjol och väntas fortsätta ge gott stöd åt byggkonjunkturen. Nybyggnationerna bedöms öka med drygt 10 % i år för att sedan stiga i något lägre takt åren därefter. (Se vidare avsnitt 10.2.)

**Tabell 5.3 Byggvolym**

	Mdkr 2003 <sup>1</sup>	Procentuell volymförändring			
		2002	2003	2004	2005
Bygginvesteringar	164	1,9	-1,7	3,5	2,2
Näringslivet	66	-8,5	-5,4	1,4	3,7
Myndigheter	45	17,0	-3,5	2,2	-0,3
Bostäder	53	5,7	4,9	7,1	2,3
Reparationer och underhåll	95	12,0	3,4	3,5	7,1
<b>Totalt</b>	<b>259</b>	<b>5,2</b>	<b>0,1</b>	<b>3,5</b>	<b>4,0</b>

<sup>1</sup> Löpande priser.

Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

Enligt KI:s barometrar har byggkonjunkturen försvagats successivt sedan 2001. Företagen fortsätter att se mörkt på den närmaste framtiden, byggandet minskar och sju av tio företag anser att orderstocken är för liten. Till följd av tilltagande reparations- och underhållsverksamhet,



understött av det tillfälliga ROT-avdraget, samt en uppgång i bostadsbyggandet väntas trots allt den totala byggvolymen och därmed även byggproduktionen, komma att öka under prognosperioden.

### 5.3 Tjänstesektor

Produktionen av tjänster ökade med 1,8 % förra året. Det var framför allt produktionen inom handel och företagstjänsteverksamhet som steg. Efterfrågan på tjänster under förra året kom därmed både från hushållssektorn och från företagssektorn.

KI:s barometer visar att konjunkturläget för stora delar av tjänsteföretagen inom handeln är förhållandevis gott. Företagen förväntar sig ökad försäljning de närmaste månaderna. Barometern visar också att företagen inom uppdragsverksamhet samt datakonsulter förutser en förbättring av konjunkturläget den närmaste tiden.

I år och nästa år bedöms produktionen i tjänstesektorn växa något starkare än förra året. Hushållens efterfrågan på tjänster väntas vara fortsatt god. Dessutom förutses den allt starkare industrikonjunkturen medföra att företagen efterfrågar mer företagstjänster och finansiella tjänster.

Sammantaget prognoseras produktionen i tjänstesektorn öka med 2,4 % 2004 och med 2,7 % 2005.

Produktivitetstillväxten i tjänstesektorn uppgick till drygt 3 % förra året. Den starka ökningstakten, trots förhållandevis låg produktion, beror på att antalet arbetade timmar minskade. I år minskar takten i tjänsteföretagens rationaliseringar och antalet arbetade timmar börjar stiga vilket leder till en lägre produktivitetstillväxt framöver. Produktiviteten i tjänstesektorn förutses öka med 1,8 % under innevarande år och med 1,7 % nästkommande år.

## 6 Arbetsmarknad

Den öppna arbetslösheten har ökat sedan mitten av 2002. Inledningsvis berodde uppgången på ett stigande utbud av arbetskraft men sedan mitten av 2003 har även en minskande sysselsättning bidragit till ökningen av den öppna arbetslösheten. Sysselsättningen minskar inte längre enbart i industrin utan nedgången omfattar nu flertalet branscher, inklusive offentlig verksamhet. Antalet arbetade timmar har minskat kraftigare än antalet sysselsatta och nedgången har pågått under längre tid.

Under 2004 förutses arbetslösheten öka ytterligare. Den optimism som råder inom näringslivet beträffande produktion och försäljning återspeglas inte i företagets sysselsättningsförväntningar. Dessutom väntas de besparingar som kommunsektorn genomförde under 2003 leda till att antalet anställda inom sektorn sjunker i år. Under året väntas således sysselsättningen minska såväl inom näringslivet som inom offentlig sektor. Först nästa år väntas konjunkturförstärkningen leda till att efterfrågan på arbetskraft ökar och sysselsättningen återigen stiger. Regeringen aviserar dessutom i denna proposition ett antal åtgärder för att stimulera sysselsättningen. Sysselsättningsökningen, och därmed också nedgången i arbetslöshet, dämpas dock något av den minskande sjukfrånvaron.

**Tabell 6.1 Nyckeltal inom arbetsmarknadsområdet**

Procentuell utveckling om annat ej anges

	2003	2004	2005	2006
BNP	1,6	2,5	2,6	2,5
Produktivitet	2,8	1,9	2,0	2,0
Arbetade timmar	-1,3	0,4	0,5	0,4
Medelarbetstid	-1,1	1,1	0,0	-0,2
Antal sysselsatta	-0,3	-0,6	0,5	0,7
Reguljär sysselsättningsgrad <sup>1</sup>	77,6	76,8	76,6	76,8
Arbetskraft	0,7	0,0	0,3	0,3
Öppen arbetslöshet <sup>2</sup>	4,9	5,5	5,3	4,9
Program <sup>3</sup>	2,1	2,4	2,1	1,7

<sup>1</sup> Antalet sysselsatta i åldern 20–64 år, exklusive sysselsatta i konjunkturberoende arbetsmarknadspolitiska program, i procent av befolkningen i den åldersgruppen.

<sup>2</sup> I procent av arbetskraften.

<sup>3</sup> Antalet personer i konjunkturberoende arbetsmarknadspolitiska program i procent av arbetskraften. De program som inkluderas i denna beteckning är de som Arbetsmarknadsstyrelsen (AMS) redovisar som konjunkturberoende samt interpraktik.

Källor: Statistiska centralbyrån, Arbetsmarknadsstyrelsen och Finansdepartementet.

### Antalet sysselsatta fortsätter att minska i år

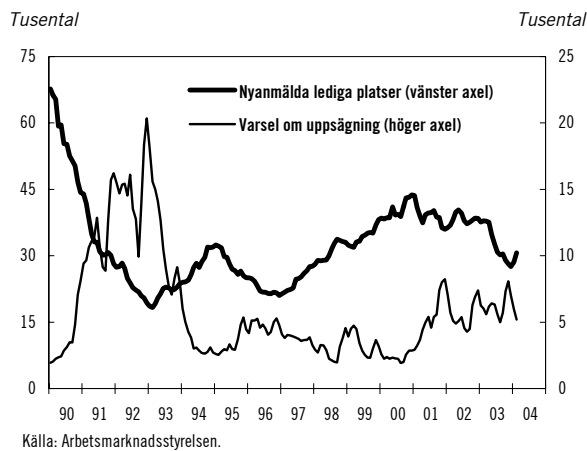
Antalet sysselsatta i ekonomin som helhet var i princip oförändrat fr.o.m. andra kvartalet 2001 t.o.m. andra kvartalet 2003. Mot bakgrund av den svaga efterfrågan på arbetskraft under perioden, såsom den framkom i olika undersökningar, var detta en överraskande positiv utveckling. Sedan halvårsskiftet i fjol har dock sysselsättningen minskat. Det tycks bl.a. hänga samman med att personer som haft tillfälliga anställningar har fått sluta då fast anställda som tidigare varit sjukfrånvarande har återvänt till sina arbeten. Sammantaget minskade sysselsättningen med 0,3 % eller drygt 10 000 personer 2003 jämfört med 2002.

Sysselsättningsutvecklingen har skiljt sig åt mellan kvinnor och män de senaste åren (se även tabell 6.2). Bland män har sysselsättningen minskat mer eller mindre kontinuerligt sedan andra kvartalet 2001. Sysselsättningen bland kvinnor började inte falla förrän andra halvåret i fjol. Utvecklingen kan till viss del kopplas till konjunkturläget i olika branscher och den könsmissiga sammansättningen inom dessa. Industrins konjunkturläge försvagades mot slutet av år 2000 och snart därefter började sysselsättningsminskningen i industrin. Majoriteten av de som arbetar inom industrin är män. Sysselsättningsutvecklingen inom kommunala myndigheter – där merparten av de anställda är kvinnor – har varit god fram till mitten av fjolåret.

Indikatorerna över den kommande utvecklingen på arbetsmarknaden pekar på att sysselsättningen kommer att fortsätta falla under året. Antalet nyanmälda lediga platser till landets arbetsförmedlingar tycks ha stabiliserats på en låg nivå. Under 2003 varslades sammanlagt 74 000 personer om uppsägning, vilket är det högsta antalet på tio år och en ökning med nästan 7 000 jämfört med 2002 års redan höga nivå. I förhållande till 2002 var det fler som varslades inom den privata tjänstesektorn – främst uppdragsverksamhet, finansiell verksamhet, transport och kommunikation – och inom offentlig verksamhet. Varslen minskade inom industrin men fortfarande var det flest personer som varslades inom industrin. Konjunkturinstitutets (KI:s) barometer visar att i de flesta branscher har företagets anställningsplaner sedan ett par kvartal tillbaka stabiliserat sig på en nivå som indikerar fortsatta nedskärningar eller

en oförändrad sysselsättningsnivå. Endast inom ett fåtal branscher bedömer företagen att antalet anställda kommer att öka.

**Diagram 6.1 Lediga platser och varsel om uppsägning**



### Industrin

Kapacitetsutnyttjandet inom industrin har stigit kontinuerligt sedan andra kvartalet 2002. Men trots att både orderingången och produktionen har ökat har företagen fortsatt att minska personalstyrkan. De optimistiska tongångarna avseende produktionen under den närmaste tiden avspeglas inte i sysselsättningsplanerna. Nuvarande bedömning är att sysselsättningen fortsätter att minska under året. Nästa år förutses en svag ökning.

### Byggindustrin

KI:s barometer har i ca två års tid redovisat ett dystert läge för bygg- och anläggningsentreprenörerna med bl.a. minskat byggande och fallande sysselsättning. Trots det har sysselsättningen i byggindustrin som helhet ökat, om än i relativt liten omfattning. Förklaringen är troligen att även om bygginvesteringskonjunkturen varit svag så har byggreparationerna fortsatt att öka och dessa är relativt sysselsättningsintensiva. Nu finns det tecken på en starkare bygginvesteringskonjunktur (se vidare avsnitt 5.2) och dessutom aviserar regeringen olika tillfälliga skattestimulanser för att stimulera sysselsättningen. Sysselsättningen inom byggindustrin förutses således fortsätta att öka under prognosåren.

### Tjänstesektorn

Drygt 40 % av alla sysselsatta jobbar inom någon av näringslivets tjänstesektorer. Merparten av den starka sysselsättningsuppgången åren 1997–2000 skedde inom tjänstesektorn och de senaste årens fallande industrisysselsättning har till viss

del motverkats av en fortsatt stigande sysselsättning inom tjänstesektorn. Förra året var dock sysselsättningen inom sektorn som helhet oförändrad jämfört med 2002. Utvecklingen skiljde sig emellertid åt mellan olika delar av tjänstesektorn. Inom handeln ökade sysselsättningen kraftigt. Också inom hushållstjänsteverksamheten har sysselsättningen ökat, även om takten var något lägre än vad den varit de senaste åren. Den lägre ökningstakten beror delvis på att det, till skillnad från föregående år, inte skedde några bolagiseringar av verksamheter som tidigare bedrivits i kommunal regi. Inom flera av de mer industrinära delarna av tjänstesektorn – t.ex. transport och kommunikation, finansiell verksamhet samt företagstjänster – minskade sysselsättningen under 2003.

KI:s barometer indikerar en betydligt svagare sysselsättningsutveckling inom handeln i följd än vad andra sysselsättningskällor visar. Inom vissa delar av handeln förutses antalet anställda ligga kvar på oförändrade nivåer den närmaste tiden och inom andra väntas minskningar. Det finns dock andra delar av tjänstesektorn som är något mer optimistiska beträffande sysselsättningsutvecklingen framöver. Framst gäller det datakonsulter och uppdragsverksamhet. Sammantaget väntas dock sysselsättningen minska inom tjänstesektorn i år. Nästa år förutses en svag ökning.

### Kommunala myndigheter

De senaste årens starka sysselsättningsutveckling inom kommunsektorn avtog under fjolåret. Under året minskade antalet nyanmälda lediga platser inom kommunal verksamhet och antalet varsel om uppsägning ökade kraftigt, om än från en låg nivå. Mot slutet av året slog detta igenom i en fallande kommunal sysselsättning.

Trots skattehöjningar är ekonomin ansträngd inom kommunsektorn. De besparingar som genomfördes i kommunsektorn under 2003 väntas få fullt genomslag i år, varför sysselsättningen förutses minska något. I december aviserade regeringen ett tillskott på fyra miljarder kronor till kommunsektorn vilket bidrar till att sysselsättningen ökar igen 2005. Utöver det aviseras i denna proposition bl.a. ett generellt sysselsättningsstöd till kommunerna 2005.

### Ekonomin som helhet

För ekonomin som helhet väntas sysselsättningen minska med ca 27 000 personer i år

jämfört med 2003. Först nästa år förutses en starkare efterfrågan på arbetskraft leda till ett ökat antal sysselsatta. Regeringen aviserar dessutom i denna proposition ett antal åtgärder för att stimulera sysselsättningen. Sysselsättningsökningen på drygt 20 000 personer nästa år förklaras till ungefär hälften av att cirka 12 000 friårsplatser införs i hela landet. I arbetskraftsundersökningen (AKU) klassificeras personer som sysselsatta både om de faktiskt utför något arbete och om de inte utför något arbete men har ett arbete som de är tillfälligt frånvarande från.

Friårsvikarier räknas dock inte som reguljärt sysselsatta utan exkluderas då den reguljära sysselsättningsgraden beräknas. Detsamma gäller personer med anställningsstöd eller stöd för start av näringsverksamhet. I budgetpropositionen för 1999 föreslog regeringen ett sysselsättningsmål som riksdagen senare fastställde. Andelen reguljärt sysselsatta av befolkningen i åldern 20–64 år skulle öka från 73,9 % år 1997 till 80 % år 2004. Fram t.o.m. 2001 utvecklades den reguljära sysselsättningsgraden bättre än vad som förväntades när målet lades fast, men trots att det faktiskt var något fler reguljärt sysselsatta 2003 än 2001 har den reguljära sysselsättningsgraden minskat sedan dess. Det beror på att befolkningstillväxten varit högre än sysselsättningsstillväxten. Nuvarande prognos innebär att sysselsättningsmålet inte uppfylls under prognosperioden. Måluppfyllelsen har bl.a. försvårats av de senaste årens svaga konjunktur och av det faktum att befolkningstillväxten i huvudsak skett och sker i åldersgrupper med låga sysselsättningsgrader. I avsnitt 12 redovisas ett sidoalternativ med en ekonomisk utveckling där sysselsättningsmålet uppfylls år 2007.

### **Medelarbetstiden minskar inte längre till följd av ökad sjukfrånvaro**

Medelarbetstiden per sysselsatt<sup>11</sup> beror dels på hur stor andel av de sysselsatta som faktiskt är i arbete, och inte är frånvarande från arbetet av någon anledning, dels på hur många timmar de arbetar i genomsnitt. I fjol minskade både

andelen personer i arbete och den genomsnittligt arbetade tiden per person i arbete. Medelarbetstiden per sysselsatt föll därmed för fjärde året i rad. Positivt är dock att för första gången sedan 1997 bidrog inte sjukfrånvaron till att hålla tillbaka medelarbetstiden. Det totala antalet arbetade timmar i ekonomin minskade för andra året i rad.

Utvecklingen av antalet arbetade timmar har till viss del hållits tillbaka de senaste åren av att det har varit något färre arbetsdagar per år än normalt. I år påverkas antalet arbetade timmar i motsatt riktning då det är fyra fler vardagar än 2003. Denna potentiellt extra arbetstid beräknades i budgetpropositionen öka antalet arbetade timmar med drygt 0,5 % i år. Nya skattningar från KI indikerar nu att kalendereffekten på antalet arbetade timmar kan bli nästan 1,0 % för ekonomin som helhet (se vidare fördjupningsruta på sidan 18). Exklusive denna kalender-effekt minskar antalet arbetade timmar även i år, men inte fullt så mycket som antalet sysselsatta. Även den underliggande utvecklingen av medelarbetstiden är således positiv. Det beror på lägre frånvaro, bl.a. minskad sjukfrånvaro.

Nästa år ökar antalet arbetade timmar lika mycket som antalet sysselsatta, dvs. medelarbetstiden per sysselsatt är oförändrad jämfört med i år. Friåret och utbildningsåtgärder inom kommunsektorn inverkar negativt på medelarbetstiden eftersom de innebär fler sysselsatta som inte arbetar. Den underliggande utvecklingen av medelarbetstiden är således fortsatt positiv. Den starkare efterfrågan på arbetskraft bedöms slå igenom i en högre vanligen arbetad tid<sup>12</sup> och mer overtid.

### **Produktivitetstillväxten hög även i år**

Den svaga produktivitetstillväxten 2001 har följts av två år med en betydligt högre produktivitetstillväxt än vad som bedöms vara en långsiktig takt. Ökningen är till stor del en följd av ett mindre antal arbetade timmar i ekonomin. Produktiviteten har utvecklats väl inom både industrin och tjänstesektorn.

Även i år väntas produktivitetstillväxten vara stark. Ökningen dras dock ner något av den

<sup>11</sup> Mätt som det totala antalet arbetade timmar per år enligt nationalräkenskaperna, dividerat med genomsnittligt antal sysselsatta enligt AKU.

<sup>12</sup> Den tid som arbetstagare skall arbeta enligt överenskommelse med arbetsgivare.

kalendereffekt som tidigare nämndes. Det faktum att det är fler arbetsdagar bedöms höja produktionen i mindre utsträckning än det höjer antalet arbetade timmar, vilket får till följd att produktiviteten blir lägre än vad den skulle ha varit annars. I näringslivet beräknas produktivitetsökningen till 2,8 %. Nästa år väntas utvecklingen bli 2,5 %, vilket är mer i linje med vad som bedöms vara en långsiktig takt.

### Arbetskraftsutbudet oförändrat i år

I fjol påverkades utbudet av arbetskraft huvudsakligen av den höga befolkningstillväxten, neddragningen av den kommunala vuxenutbildningen och av antalet deltagare i konjunkturberoende arbetsmarknadspolitiska program samt ökningen av antalet långvarigt sjuka utan arbete. De tre första faktorerna verkade i positiv riktning medan den sista bidrog till att dämpa utbudet av arbetskraft.

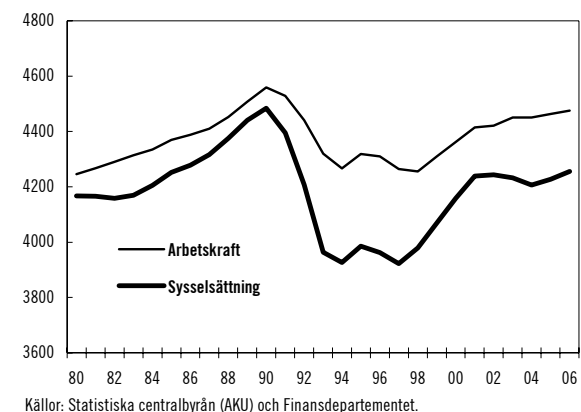
Befolkningstillväxten väntas bidra positivt till arbetskraftsutbudet även under prognosperioden. Liksom i fjol bedöms antalet unga studerande på grundläggande nivå öka till följd av den höga befolkningstillväxten i åldersgruppen. Det håller tillbaka utbudet av arbetskraft. Vad gäller äldre studerande på grundläggande nivå och studerande på högskola väntas inga större förändringar. Däremot ökar antalet deltagare i konjunkturberoende arbetsmarknadspolitiska program från i genomsnitt 92 000 personer i månaden 2004 till i genomsnitt 103 000 i år. Beräkningarna för nästa år bygger på 91 500 deltagare i månaden. I siffrorna ingår en utökning av det särskilda anställningsstödet med en volym motsvarande 3 000 platser. Regeringen avser att i samband med budgetpropositionen för 2005 se över volymerna i de konjunkturberoende arbetsmarknadspolitiska programmen år 2005.

Antalet långvarigt sjuka utanför arbetskraften ökar något under prognosåren, vilket i huvudsak förklaras av befolkningens åldersmässiga sammansättning. Andelen sjuka upphör att öka i de flesta åldersgrupper och minskar i vissa. Till följd av det svaga arbetsmarknadsläget väntas personer som av andra skäl inte deltar i arbetskraften öka något såväl i år som nästa år.

Sammantaget beräknas arbetskraftsutbudet bli oförändrat i år jämfört med 2003. Nästa år ökar utbudet med 0,3 %.

**Diagram 6.2 Arbetskraftsutbud och sysselsättning**

Tusentals personer



### Arbetslösheten fortsatt hög under prognosperioden

Den öppna arbetslösheten började stiga vid mitten av 2002. Till en början var ökningen en följd av ett stigande utbud av arbetskraft. Sedan mitten av 2003 har emellertid en fallande sysselsättning också bidragit till den stigande arbetslösheten. Mätt som årsgenomsnitt ökade antalet arbetslösa med 40 000 i fjol och uppgick till 217 000 eller 4,9 % av arbetskraften. Antalet långtidsarbetslösa – personer med en sammanhängande arbetslöshetsperiod på mer än sex månader – ökade med 16 000 till 60 000 personer. Nästan 12 % av de arbetslösa hade minst tre års eftergymnasial utbildning vilket är en historiskt hög andel. Jämfört med år 2000 har andelen nästan fördubblats.

Under 1970- och 80-talet var arbetslösheten lägre bland män än bland kvinnor. Men när arbetslösheten ökade kraftigt under de första åren på 1990-talet steg den mer för män än vad den gjorde för kvinnor. Sedan dess har männens arbetslöshetsnivå legat högre än kvinnornas. Ökningen av arbetslösheten år 2002 märktes först hos män, men i fjol ökade arbetslösheten mest bland kvinnor. Fortfarande var dock arbetslöshetsnivån lägre för kvinnor (se tabell 6.2).

Den prognoserade utvecklingen av sysselsättning och arbetskraft medför att den öppna arbetslösheten fortsätter att öka något innevarande år. Mätt som årsgenomsnitt väntas arbetslösheten uppgå till 5,5 % av arbetskraften. I takt med att sysselsättningen återigen ökar nästa år förutses arbetslösheten minska, men i relativt långsam takt.

**Tabell 6.2 Sysselsättning och arbetslöshet uppdelat på kön**

	1999		2000		2001		2002		2003	
	Kvinnor	Män	Kvinnor	Män	Kvinnor	Män	Kvinnor	Män	Kvinnor	Män
Antal sysselsatta <sup>1</sup>	1 947	2 121	1 992	2 167	2 036	2 203	2 047	2 197	2 043	2 191
Näringslivet <sup>1</sup>	997	1 808	1 037	1 852	1 080	1 891	1 080	1 879	1 077	1 866
Offentliga myndigheter <sup>1</sup>	949	311	953	312	954	307	965	314	965	322
Öppen arbetslöshet <sup>2</sup>	5,2	5,9	4,3	5,0	3,6	4,3	3,6	4,4	4,4	5,3

Anm.: I AKU fördes anställda i kyrkan över från kommunala myndigheter till näringslivets tjänstesektor först 2001. Till följd av detta är antalet sysselsatta i offentlig sektor överskattat, och antalet anställda i näringslivet underskattat, med ca 22 000 personer år 2000.

<sup>1</sup> Tusentals personer.

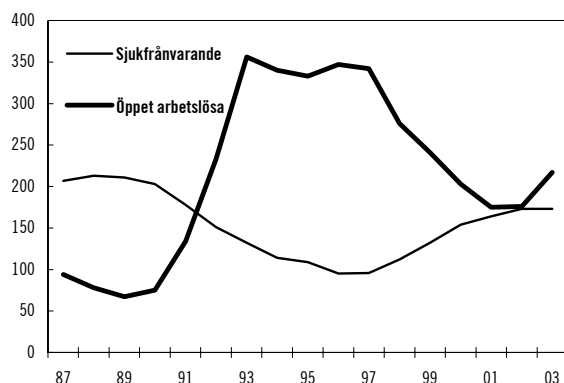
<sup>2</sup> I procent av arbetskraften.

Källa: Statistiska centralbyrån.

Historiskt finns det ett tydligt negativt statistiskt samband mellan sjukfrånvaro och öppen arbetslöshet (se diagram 6.3). Perioder med stigande sjukfrånvaro sammanfaller med perioder med minskande arbetslöshet och vice versa. En anledning till att den öppna arbetslösheten förutses ligga kvar på relativt höga nivåer under prognosperioden är just den minskande sjukfrånvaron. En låg sjukfrånvaro är positiv och nödvändig för att på längre sikt uppnå en hög sysselsättningsnivå. På kort sikt, i en period med relativt låg efterfrågan på arbetskraft, kan det dock innebära högre arbetslöshet då vikarier får sluta när sjukfrånvarande kommer tillbaka i arbete.

**Diagram 6.3 Sjukfrånvarande och öppet arbetslösa**

Tusentals personer

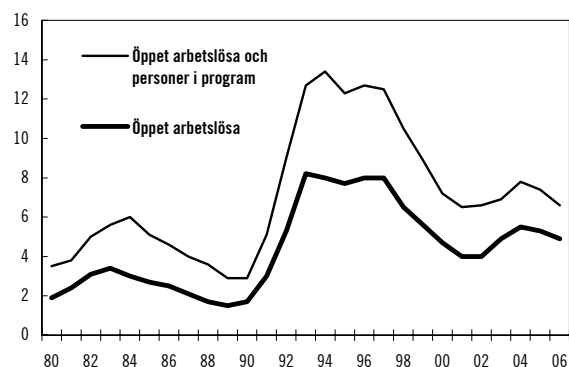


Källa: Statistiska centralbyrån (AKU).

Summan av antalet öppet arbetslösa och deltagare i arbetsmarknadspolitiska program ökade inte i samma omfattning som den öppna arbetslösheten i fjol (se diagram 6.4). Ökningen av antalet deltagare i arbetsmarknadspolitiska program i år innebär dock att summan stiger något mer än den öppna arbetslösheten. Nästa år minskar summan något mer än den öppna arbetslösheten, då både antalet programdeltagare och antalet öppet arbetslösa minskar.

**Diagram 6.4 Öppet arbetslösa och personer i konjunkturberoende arbetsmarknadspolitiska program**

Procent av arbetskraften



Källor: Statistiska centralbyrån (AKU), Arbetsmarknadsstyrelsen och Finansdepartementet.

### Utvecklingen efter 2005

Vid utgången av 2005 bedöms det finnas relativt gott om lediga resurser i ekonomin (se vidare avsnitt 1.1). Därmed kan BNP-tillväxten 2006 bli högre än den långsiktigt hållbara tillväxttakten. Produktiviteten utvecklas i linje med den långsiktiga takten. Den goda BNP-utvecklingen medför en stark utveckling av antalet arbetade timmar i ekonomin. Det beror i sin tur på att antalet sysselsatta personer ökar i god takt. Medelarbetstiden per sysselsatt minskar dock, bl.a. till följd av ökat barnafödande som väntas leda till högre frånvaro. Arbetskraftsutbudet ökar något långsammare än sysselsättningen och den öppna arbetslösheten minskar. År 2006 ligger den öppna arbetslösheten på 4,9 % och den reguljära sysselsättningsgraden på 76,8 %. Det bedöms fortfarande finnas lediga resurser i ekonomin. Därmed kan den öppna arbetslösheten förväntas sjunka ytterligare åren därefter utan att det uppstår överhettningsproblem på arbetsmarknaden. Den reguljära sysselsättningsgraden stiger.

## 7 Löner

Löneökningstakten dämpades förra året. Enligt Medlingsinstitutets konjunkturlönestatistik ökade lönerna preliminärt med 3,4 %, vilket var 0,7 procentenheter lägre än år 2002. Den dämpade löneökningstakten var sannolikt en effekt av en relativt svag konjunktur och en låg efterfrågan på arbetskraft.

Lönerna förväntas fortsätta öka i relativt måttlig takt de närmaste åren bland annat till följd av att sysselsättningsutvecklingen bedöms bli fortsatt svag och inflationstrycket lågt. För ekonomin som helhet ökar lönerna med 3,2 % per år 2004 och 2005. Därefter förutsätts lönerna öka med 3,5 % per år.

**Tabell 7.1 Löneutveckling**

Procentuell förändring

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Industri	3,9	4,2	3,3	–	–	–
Byggindustri	4,8	3,7	3,8	–	–	–
Näringslivets tjänstesektor	4,3	3,8	3,2	–	–	–
Kommunala myndigheter	4,9	4,5	3,7	–	–	–
Statliga myndigheter	4,2	4,3	4,0	–	–	–
<b>Totalt</b>	<b>4,4</b>	<b>4,1</b>	<b>3,4</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	<b>3,5</b>

Källor: Medlingsinstitutet och Finansdepartementet.

Lönerna ökade förra året preliminärt med 3,4 %, vilket var betydligt mindre än år 2001 och 2002 då lönerna steg med 4,4 % respektive 4,1 %, se tabell 7.1. Löneökningstakten dämpades förra året i alla sektorer utom i byggsektorn. I näringslivets tjänstesektor har löneökningstakten successivt blivit lägre sedan mitten på 2001. Det är främst inom bank, försäkring och företagstjänster som lönerna har utvecklats svagare än tidigare. Lönerna i offentlig sektor steg mer än i näringslivet förra året, vilket även var fallet 2001 och 2002.

De flesta faktorer talar för att löneökningstakten kommer att vara fortsatt låg den närmaste tiden jämfört med utvecklingen de senaste åren. Efterfrågan på arbetskraft är för närvarande låg. Trots en ökad aktivitet i ekonomin i år förväntas sysselsättningen öka först 2005. Det underliggande inflationstrycket bedöms vara lågt både i år och nästa år. Produktiviteten i såväl industrin som näringslivets tjänstesektorer har visserligen stigit kraftigt de två senaste åren, vilket skulle kunna

ge utrymme för högre löneökningar, men företagets vinster har inte förbättrats i samma utsträckning eftersom de bland annat tvingats sänka sina priser på exportmarknaden. Den låga inflationstakten innebär att reallönerna fortsätter att öka i god takt trots lägre nominella löneökningar. Den offentliga sektorns finanser är ansträngda, vilket kan leda till att löneökningarna i offentlig sektor blir svagare framöver än de varit de senaste åren.

Inom näringslivet har flertalet avtal förhandlats om i år. Inom industrin resulterade avtalsförhandlingarna i treåriga avtal som ger avtalsmässiga löneökningar för hela perioden på mellan 5,8 % och 7,5 %. En arbetstidsförkortning som motsvarar en löneökning på 0,5 % är inkluderad i avtalen. De flesta avtalen innehåller individgarantier och höjningar av den lägsta lönenivån. Medlemmarna i tjänstemannaförbunden fick i flera fall något lägre löneökningar än medlemmarna i fackförbund som är anslutna till LO. Det sista avtalsåret är uppsägningsbart i alla avtal.

De nya avtalen inom byggbranschen och inom branschen för informations- och kommunikationsteknik ligger i linje med avtalen inom industrin.

Fackförbundet Handels avtal med arbetsgivaren Svensk Handel ger avtalsmässiga löneökningar på totalt ca 9 % på tre år. De lokala potternas storlek ökar successivt under perioden. Att avtalen inom handeln ger högre löneökningar än avtalen inom industrin ligger i linje med den låglönesatsning som var vägledande i LO-förbundens samordnade lönekrav till arbetsgivarna. Tjänstemännen inom handeln har slutit avtal som ligger i linje med avtalen inom industrin.

Avtalen som slutits hittills i år ger lägre avtalsmässiga löneökningar än vad de föregående avtalsförhandlingarna resulterade i.

Inom kommunsektorn löper de flesta avtalen fram till och med mars 2005. Den genomsnittliga avtalsökningen inom sektorn är något lägre i år än förra året. Många avtal saknar dock centralt fastställda löneökningar.

Sammantaget bedöms lönerna i ekonomin som helhet öka med 3,2 % både i år och nästa år. Reallönerna beräknas stiga med i genomsnitt ca 2,5 % per år.

## 8 Inflation

Den svenska ekonomin har under det senaste året kännetecknats av jämförelsevis lågt resursutnyttjande och hög produktivitet samtidigt som importpriserna har sjunkit. Inflationstrycket är därför lågt för närvarande. Det låga pristrycket förutses bestå under början av prognosperioden 2004–2005. Under senare delen av prognosperioden väntas den stärkta tillväxten och efterfrågan gradvis leda till en ökad inflation.

Inflationen, mätt som tolv månaderstalet för konsumentprisindex (KPI)<sup>13</sup>, väntas uppgå till 0,6 % i slutet av 2004 och 2,1 % i slutet av 2005 (se tabell 8.1). Mätt som årsgenomsnitt beräknas inflationen vara 0,4 % 2004 och 1,4 % 2005. Den underliggande inflationen enligt Riksbankens mått UND1X<sup>14</sup>, beräknas uppgå till 0,9 % i slutet av 2004 och 1,4 % i slutet av 2005. Skillnaden mellan de bägge inflationsmåten i slutet av prognosperioden beror främst på att räntorna för egnahem, som inte ingår i UND1X, bedöms bidra till att KPI stiger under 2005. Under det medelfristiga kalkylåret 2006 antas inflationen vara i linje med inflationsmålet.

**Tabell 8.1 Konsumentprisutveckling**

Procentuell förändring

	2002	2003	2004	2005	2006
KPI, årsgenomsnitt	2,4	2,0	0,4	1,4	2,0
KPI, dec–dec	2,3	1,4	0,6	2,1	2,0
UND1X, årsgenomsnitt	2,5	2,3	0,8	1,2	–
UND1X, dec–dec	2,2	1,7	0,9	1,4	–
HIKP, årsgenomsnitt	2,0	2,3	0,9	1,3	–
HIKP, dec–dec	1,7	1,8	1,0	1,5	–
NPI, årsgenomsnitt	2,5	1,4	–0,1	1,2	–
NPI, dec–dec	2,1	0,8	0,1	2,0	–
Prisbasbelopp, tkr	37,9	38,6	39,3	39,4	39,9
HIKP, EU, årsgenomsnitt	2,1	2,0	1,7	1,8	1,9

Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

### Energiprisernas effekter på inflationen minskar

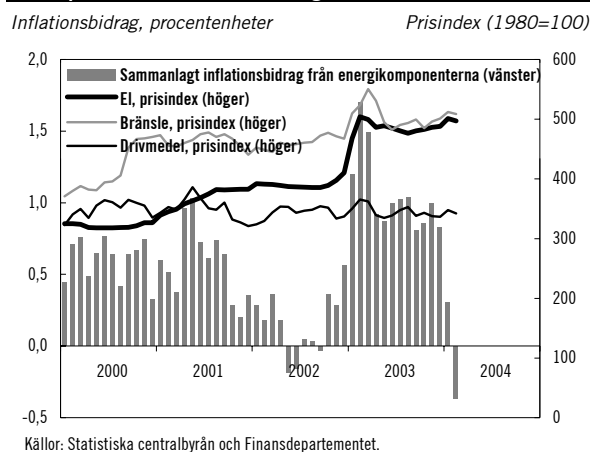
De kraftiga ökningarna av energipriserna som skedde under vintern 2002/2003 kom att dominera bilden av inflationen under de påföljande

tolv månaderna. Den största effekten kom från elpriserna som steg mycket kraftigt under några månader i slutet av 2002 och början av 2003. Elprisnivån har sedan dess förblivit hög varför elpriserna under varje månad 2003 drog upp inflationstakten med mellan 0,8 och 1,2 procentenheter.

De stora elprishöjningarna i slutet av 2002 och början av 2003 påverkar nu inte längre inflationen. Dessutom har priset på el i konsumentledet nu börjat sjunka något, även om prisnivån alltjämt är betydligt högre än den var före de kraftiga höjningarna kring årsskiftet 2002/2003.

I februari i år var därtill priserna på bränsle och drivmedel lägre än ett år tidigare. Energiprisernas samlade bidrag till inflationen blev därmed negativt i februari, dvs. de bidrog till att sänka inflationen, se diagram 8.1.

**Diagram 8.1 Konsumentpriser på energi. Energikomponenternas prisindex och totala bidrag till KPI-inflationen**



Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

Inflationsprognosen bygger på antagandet att energipriserna under de närmaste två åren är mer stabila än de varit de senaste två åren. Elpriserna förutses visserligen sjunka något, men de väntas inte återgå till 2002 års nivå under prognosperioden. Prognosen för oljepriset berörs längre fram i detta avsnitt. Den sammantagna effekten av energipriserna på inflationen bedöms under 2004 och 2005 bli negativ, och betydligt mindre kraftig än den varit 2003.

### Inflationen har fallit kraftigt

Under andra halvåret 2003 minskade inflationen gradvis, från 1,8 % i juni till 1,4 % i december. Därefter har inflationen fallit kraftigt och till och med blivit negativ (se diagram 8.2). Energiprisernas utveckling är inte den enda för-

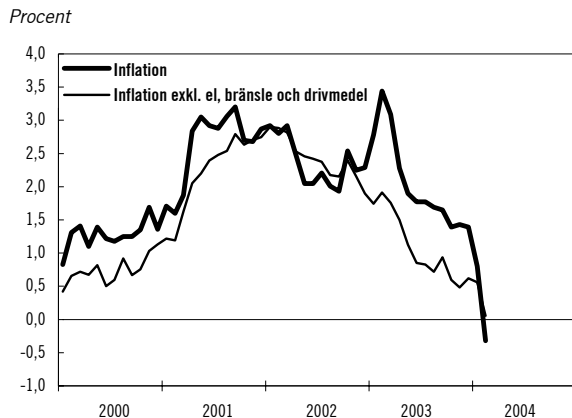
<sup>13</sup> Dvs. den procentuella förändringen av KPI under 12 månader.

<sup>14</sup> UND1X exkluderar räntekostnader för egnahem samt direkta effekter på konsumentpriserna av förändringar i nettot av indirekta skatter och subventioner.



klaringen till den fallande inflationen. Prisökningstakten från månad till månad har dämpats tydligt under 2003 för flera grupper av varor och tjänster. Diagram 8.2 visar att om man utesluter energiprisernas direkta effekter från KPI har inflationen sjunkit successivt sedan början av 2002, med undantag för enstaka månader.

**Diagram 8.2 Inflation (KPI) exkl. el, bränsle och drivmedel**

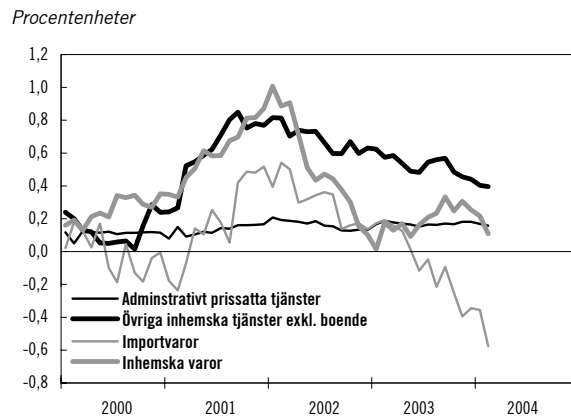


Prisökningstakten är lägre i dag än den var för två år sedan, både för importerade och inhemskt producerade varor och tjänster, men utvecklingen har sett olika ut för olika grupper. Diagram 8.3 visar bidragen, i procentenheter, från prisutvecklingen för olika varor och tjänster till den totala KPI-inflationen.

De inhemskt producerade varornas bidrag till inflationen slutade falla i början av 2003 medan bidraget från tjänster, exkl. boende och administrativt prissatta tjänster, fortsatte sjunka i fjol. (De administrativt prissatta tjänsterna kommenteras längre fram i detta avsnitt.) Det sammanlagda bidraget från inhemskt producerade varor och tjänster exkl. boende upphörde att avta i slutet av 2002 och har sedan dess varit omkring 1 procentenhet.

De importerade varornas bidrag till inflationen har däremot fortsatt att falla, för att under 2003 bli negativt, dvs. dra ned den totala inflationen. De fallande importpriserna har således haft stor betydelse för den kraftiga minskningen av inflationen den senaste tiden.

**Diagram 8.3 Bidrag till KPI-inflationen från vissa varu- och tjänstegrupper exkl. el, bränsle och drivmedel**



### Importpriserna fortsätter hålla tillbaka inflationen

Priserna på bearbetade varor i importledet väntas fortsätta att minska under 2004. Det beror dels på den kronförstärkning som förutses under året, dels på ett fortsatt dämpat pristryck på internationellt handlade varor. Råvarupriserna i importledet väntas minska markant som en följd av lägre priser på olje- och petroleumprodukter (se vidare avsnitt 4.2).

Även under nästa år bedöms priserna på importerade varor i importledet sjunka något, trots endast marginella förändringar i växelkursen. Anledningen är att oljepriset förutses falla. Importpriserna på bearbetade varor bedöms däremot öka svagt under 2005 till följd av stigande världsmarknadspriser på varor.

Priserna i importledet påverkar konsumentpriserna både direkt, genom att en stor del av konsumentvarorna importeras, och indirekt, genom att priserna på importerade insatsvaror som används i inhemsk produktion påverkar konsumentpriserna. Genomslaget i konsumentpriserna av förändrade priser i importledet uppkommer normalt med viss fördröjning, och det har ofta visat sig vara svårt att förutse effekten både till storlek och tidpunkt.

Sammanfattningsvis bedöms prisutvecklingen i importledet bidra relativt mycket till att dra ned inflationen under loppet av 2004, och endast bidra marginellt till att höja inflationen under loppet av 2005. Oljeprisutvecklingen är dock en källa till osäkerhet i prognosen.

### Lågt inhemskt inflationstryck

Den snabba ökningen av inflationen på inhemska varor och tjänster under 2000 och 2001 berodde åtminstone delvis på att resursutnyttjandet i ekonomin vid den tidpunkten hade blivit ansträngt. Under några år hade sysselsättningen stigit snabbt, och löner och enhetsarbetskraftskostnader hade ökat i relativt hög takt. Särskilt märktes detta i utvecklingen av konsumentpriserna på tjänster som steg snabbt (se diagram 8.3 ovan) sedan personalsituationen i konsumentnära tjänstebranscher blivit mer och mer ansträngd under några år.

Sedan dess har sysselsättningsuppgången i ekonomin som helhet brutits. Produktivitetstillväxten har stärkts kraftigt efter att ha varit låg 2001, och löner och enhetsarbetskraftskostnader har stigit i betydligt lägre takt än tidigare. Resursutnyttjandet i den svenska ekonomin är för närvarande lågt (se avsnitt 1.2) vilket har resulterat i ett sänkt inhemskt inflationstryck.

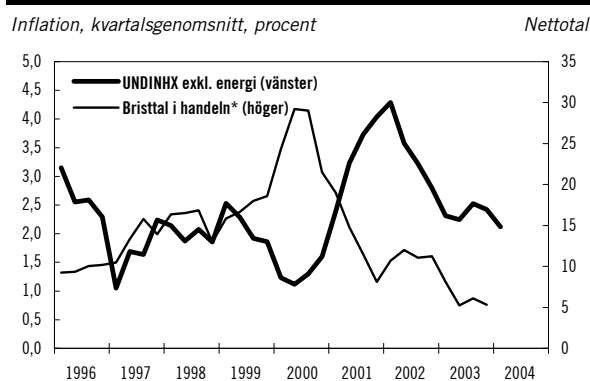
Inflationsförväntningarna har också sjunkit successivt under de senaste åren, även om de steg något under första halvåret 2003, sannolikt under påverkan av energiprisutvecklingen. I början av 2002 låg inflationsförväntningarna på ett års sikt kring 2,5 %, både enligt Konjunkturinstitutets undersökning av hushållens inköpsplaner och enligt företaget Prosperas undersökning av förväntningar bland arbetsmarknadens och penningmarknadens aktörer. I början av 2004 har dessa förväntningar legat strax under 2 %.

Som framgår i avsnitt 6 väntas sysselsättningen inte stiga förrän nästa år. Lönerna förutses öka med 3,2 % per år 2004 och 2005, och produktivitetstillväxten väntas vara relativt god, vilket talar för att enhetsarbetskostnaden stiger måttligt. Mot denna bakgrund bedöms det inhemska inflationstrycket förbli lågt under prognosåren. Det antas visserligen stiga gradvis i takt med att konjunkturen och efterfrågan stärks och sysselsättningen åter ökar, men prognosen innebär att det även i slutet av prognosperioden finns ledig kapacitet i ekonomin varför inflationstrycket även då väntas vara relativt lågt.

Konjunkturinstitutets kvartalsbarometer har begränsad täckning inom de konsumentinriktade tjänstebranscherna, men de barometerfrågor som rör bristen på personal inom handeln kan i viss mån ses som indikatorer på graden av resursutnyttjande även i närliggande tjänste-

branscher. Diagram 8.4 visar ett sammanvägt mått på svaren på dessa frågor. I diagrammet visas också Riksbankens mått på huvudsakligen inhemskt genererad underliggande inflation, UNDINHX, exkl. energi, ett inflationsmått som till stor del speglar konsumentprisutvecklingen på tjänster. Under senare år har de två tidsserierna samvarierat relativt väl med ca 1,5 års fördröjning. Om mönstret består kan företagens uppgifter om låg personalbrist i dag ses som ett stöd för bedömningen att kostnadstrycket inom produktionen av konsumenttjänster förblir lågt under en stor del av prognosperioden.

**Diagram 8.4** Inhemsk underliggande inflation och bristtal i handeln



\* Nettotal (andel "ja" minus andel "nej") för Konjunkturbarometerns frågor om personalbrist i parti-, motorfordons- o. detaljhandel, sammanvägda med antalet sysselsatta i resp. bransch.

Källor: Statistiska centralbyrån, Konjunkturinstitutet och Finansdepartementet.

En del av den inhemskt genererade inflationen som inte har dämpats de senaste åren utgörs av de prisökningar som genomförts på administrativt prissatta tjänster, som t.ex. avgifter för vatten och avlopp, kollektivtrafik och sjukvård. Effekten av dessa tjänstepriser på den totala KPI-inflationen har ökat relativt kraftigt sedan 1998 och har under 2003 varit nästan 0,2 procentenheter, vilket är ett ansevärt bidrag med tanke på den låga totala inflationen. (Se diagram 8.3.) Även under prognosperioden väntas dessa taxor dra upp inflationen mer än vanligt.

Utvecklingen av handelns marginaler, som bedöms ha bidragit till att höja inflationen under 2003 jämförelsevis mycket, väntas ha betydligt mindre effekter på inflationen 2004 och 2005.

Prognosen bygger på antagandet att effekterna på konsumentprisutvecklingen av det stora antalet arbetsdagar 2004 jämfört med 2003 är försumbara. (Se fördjupningsruta på sidan 18.)

## Bostadsräntorna drar upp inflationen under 2005

Boendekostnaderna bidrog i stor utsträckning till inflationen 2003, även bortsett från energipriseffekterna. Under loppet av 2003 ökade hyrorna med 2,6 %, vilket bidrog till att höja inflationen med 0,4 procentenheter. Hyresökningarna bedöms bli något högre under loppet av 2004, främst mot bakgrund av de ökade uppvärmningskostnaderna för hyresfastigheter, och något lägre under 2005.

Räntekostnaderna för egnahem har sedan april 2003 bidragit till att hålla nere inflationen avsevärt. Enligt den ränteprogno som redovisas i avsnitt 3.2 blir detta fallet även under 2004. Under första halvåret 2005 innebär prognosen att egnahemsräntorna i stället börjar bidra till att öka inflationen. I slutet av 2005 bedöms ränteutgifterna bidra till att höja inflationen med drygt en halv procentenhet.

Sammantaget förutses utvecklingen av boendekostnaderna, exklusive skatt och uppvärmning av egnahem, sänka inflationen under loppet av 2004 med ca 0,2 procentenheter, men höja inflationen under loppet av 2005 med ca 0,9 procentenheter.

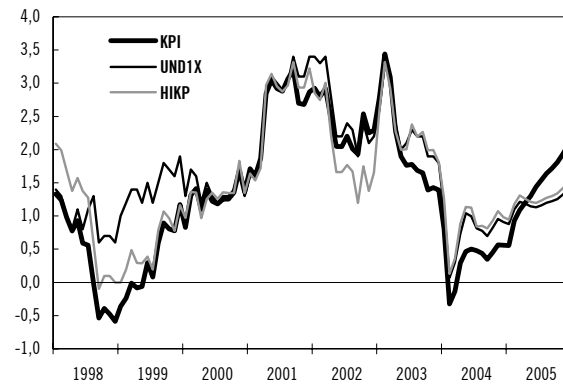
## Inflationen närmar sig långsamt målet

Sammanfattningsvis förväntas det underliggande inflationstrycket förbli lågt under prognosperioden 2004–2005. Den underliggande inflationen, mätt med UND1X, förutses stiga relativt långsamt under 2005 (se diagram 8.5). Egnahemsräntorna (som inte ingår i UND1X) gör att inflationen mätt med KPI stiger i snabbare takt. I inflationsprognosen för 2005 antas att den s.k. gröna skatteväxlingen fortsätter med samma profil som 2004 (bl.a. höjda energiskatter).

I december 2005, då det alltså bedöms finnas lediga resurser i ekonomin, beräknas den underliggande inflationen (UND1X) vara knappt 1,5 % och inflationen, mätt med KPI, vara drygt 2 procent. Penningpolitiken antas anpassas så att inflationen under det medelfristiga kalkylåret 2006 utvecklas i linje med Riksbankens inflationsmål.

**Diagram 8.5 Konsumentprisernas utveckling**

Årlig procentuell förändring



Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

## 9 Hushållens ekonomi och konsumtionsutgifter

De senaste årens trend med kraftigt stigande realinkomster bröts 2003 då den reala inkomsten var oförändrad jämfört med året innan. År 2004 beräknas hushållens reala disponibla inkomster öka med över 2 %, för att åren därefter öka med drygt 1 % per år. Trots en svagare inkomstutveckling bedöms hushållens konsumtionsutgifter öka med cirka 2 % per år under prognosperioden. Den relativt goda konsumtionstillväxten stöds av fortsatt låga räntenivåer och en god förmögenhetsställning. Den förhållandevis svaga inkomstökningen innebär att sparkvoten faller under prognosperioden.

### 9.1 Hushållens inkomster

Hushållens reala inkomster har under ett antal år utvecklats mycket gynnsamt. Bakom ökningen låg en god utveckling av hushållens löneinkomster i kombination med statliga utgiftsreformer och skattesänkningar. År 2003 medförde en sämre reallönetillväxt och ett fortsatt svagt arbetsmarknadsläge att den goda utvecklingen bröts.

Perioden 1998–2002 med en årlig genomsnittlig realinkomstillväxt på 3,6 % föregicks dock av en period med mycket svaga, och vissa år fallande, realinkomster. Den senaste 10-årsperioden har hushållens realinkomster i genomsnitt ökat med 1,6 % per år, vilket även är den förväntade genomsnittliga tillväxten för prognosperioden 2004–2006.

### Oförändrade realinkomster 2003

Hushållens reala inkomster var oförändrade 2003 jämfört med året före (se tabell 9.1). Den svaga konjunkturen innebar en dämpning av timlöneutvecklingen och antalet arbetade timmar i ekonomin som helhet minskade, vilket medförde att löneinkomsterna före skatt var reall oförändrade.

Offentliga transfereringar till hushållen ökade reallt med drygt 5 %. Av ökningen beror 3,4 procentenheter på att det särskilda grundavdraget för pensionärer ersattes av en beskattad garanti-pension. Förändringen innebar att pensionerna före skatt steg samtidigt som hushållens skattebetalningar ökade. I samband med omläggningen utlovades att ingen pensionär skulle få sänkt nettopension. Övergången kom därmed att innebära en viss överkompensation till hushållen. Taket i arbetslöshetsförsäkringen höjdes vid halvårsskiftet 2002 och gav därmed en positiv effekt på tillväxten i de reala transfereringarna även 2003.

Hushållens skatter och avgifter ökade reallt med drygt 5 %, vilket är av samma storleksordning som ökningen av de offentliga hushållstransfereringarna. Förutom den ovan nämnda förändringen på pensionsområdet 2003 genomfördes en skatteväxling som innebar att inkomstskatten sänktes för vissa inkomstgrupper. Samtidigt höjdes energiskatterna i motsvarande grad, med högre priser som följd. Skatterna i kommuner och landsting höjdes med sammanlagt 65 öre, vilket dämpade inkomstökningen med 0,7 procentenheter.

Övriga inkomster ökade svagt 2003. Utvecklingen, med en reall oförändrad disponibelinkomst, stämmer väl överens med den bedömning som gjordes i budgetpropositionen efter hänsyn till nationalräkenskapernas (NR:s) omläggning av skatteredovisningen (se fördjupningsruta på sidan 73).

**Tabell 9.1 Hushållens reala disponibla inkomster**

	Mdkr 2003	Procentuell förändring						
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Löneinkomster	1 014	5,6	3,4	1,4	0,0	1,8	2,0	2,1
Transfereringar från offentlig sektor	465	1,3	0,3	2,3	5,2	2,3	0,8	0,8
Övriga inkomster	250	1,6	4,9	-4,5	0,5	4,3	0,1	-0,7
Skatter och avgifter	-491	2,9	-5,2	-5,0	5,3	2,4	1,7	1,6
<b>Disponibel inkomst</b>	<b>1 239</b>	<b>4,2</b>	<b>6,5</b>	<b>3,0</b>	<b>0,0</b>	<b>2,2</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>

Anm.: Real disponibel inkomst är deflaterad med implicitprisindex för hushållens konsumtionsutgifter (IPI).  
Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

**Tabell 9.2 Bidrag till realinkomstökningen**

Procentenheter

	2002	2003	2004	2005	2006
Löneinkomster	1,1	0,0	1,5	1,6	1,7
Övriga faktorinkomster	-0,1	0,1	0,6	0,4	0,3
Räntor och utdelningar	-0,5	0,1	0,4	-0,2	-0,4
Transfereringar från offentlig sektor	0,8	1,9	0,9	0,3	0,3
Privata transfereringar	-0,5	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1
Skatter och avgifter	2,0	-2,0	-0,9	-0,7	-0,7
<b>Real disponibel inkomst<sup>1</sup></b>	<b>3,0</b>	<b>0,0</b>	<b>2,2</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>
IPI <sup>1,2</sup>	1,8	2,5	1,1	1,5	1,9
Nominell disponibel inkomst <sup>1</sup>	4,8	2,4	3,3	2,9	3,1
Sparkvot <sup>3</sup>	5,4	3,5	3,7	2,9	2,0
<b>Finansiell sparkvot</b>	<b>9,7</b>	<b>7,7</b>	<b>8,0</b>	<b>7,4</b>	<b>6,8</b>

Anm.: Real disponibel inkomst är deflaterad med implicitprisindex för hushållens konsumtionsutgifter (IPI).

<sup>1</sup> Procentuell förändring.

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

<sup>3</sup> Exklusive avtalspensioner.

Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

### Relativt stark realinkomstökning i år till följd av svag inflation

Hushållens inkomster bedöms utvecklas fortsatt svagt framöver. Till följd av den låga inflationen blir emellertid utvecklingen i reala termer relativt stark i år, med en ökning på 2,2 %. Implicitprisindex för den privata konsumtionen förutses öka med endast 1,1 %.

De reala löneinkomsterna beräknas öka med 1,8 % (se tabell 9.1), vilket ger ett bidrag till inkomstökningen med 1,5 procentenheter (se tabell 9.2). Även övriga faktorinkomster samt räntor och utdelningar beräknas ge ett positivt bidrag på tillsammans 1 procentenhet, trots att hushållen ökade sina skulder kraftigt förra året. Den ökade upplåningen motverkas av fallande räntor.

Transfereringar från offentlig sektor väntas öka reallt med drygt 2 %, vilket ger ett positivt bidrag till ökningen av inkomsten med närmare 1 procentenhet. Detta förklaras till en del med att utbetalningarna från ålderspensionssystemet ökar. I det nya pensionssystemet räknas pensioner och intjänade pensionsrätter upp med ett inkomstindex vilket innebär att pensionerna, med viss fördröjning, utvecklas i takt med den yrkesverksamma befolkningens inkomster. År 2004 ökar inkomstindex med 3,4 %, vilket medför att pensionerna ökar relativt starkt i förhållande till den svaga inflationstakten.

Utbetalningar från arbetslöshetskassan ökar också då arbetslösheten förväntas stiga med 0,6 procentenheter 2004.

Även i år genomförs en skatteväxling som innebär att energiskatterna höjs med totalt 2 miljarder kronor. Som kompensation för den del av energiskattehöjningen som direkt påverkar hushållen sänks inkomstskatten med 1,4 miljarder kronor genom att alla inkomsttagare får en skattereduktion om 200 kronor. Samtidigt höjs skatterna i kommuner och landsting med 34 öre, motsvarande 4,5 miljarder kronor. Sammantaget ökar hushållens skatter och avgifter med drygt 2 %, vilket ger ett negativt bidrag till inkomstutvecklingen på knappt 1 procentenhet.

### Svag realinkomstökning de kommande åren

Hushållens reala inkomster bedöms stiga med endast 1,3 % 2005 och med 1,2 % 2006 trots en gradvis stärkt arbetsmarknad. Det är främst löner och övriga faktorinkomster som står för det positiva bidraget till realinkomstökningen. Stigande räntor bidrar till ökade ränteutgifter och försämrat räntenetto. Bland privata transfereringar ingår nettot av hushållens premieinbetalningar till skadeförsäkringar och skadeförsäkringsutfallet, som under flera år varit positivt för hushållen. I prognosen har antagits att detta gap sluts 2005 och att försäkringsbolagen därefter tar ut högre premier från hushållen än vad de betalar ut i skadeersättning.

Transfereringar från offentlig sektor ger relativt små bidrag till inkomstutvecklingen. För 2005 och 2006 är det inte beslutat hur skatteväxlingen skall utformas. I beräkningarna antas att skatteväxlingen fortsätter med samma profil som 2004. Det innebär att energiskatterna höjs ytterligare samtidigt som hushållen kompenseras genom inkomstskattesänkningar. Totalt sett påverkas inte hushållens reala inkomster av skatteväxlingen.

### Svagare ökning av offentliga transfereringsinkomster

Hushållens inkomster från pensioner steg kraftigt 2003 då det särskilda grundavdraget för pensionärer ersattes av en beskattad garanti-pension (se tabell 9.3). Den låga inflationstakten i år medför att inkomstindex, som till största

delen styr de offentliga pensionsutbetalningarna, ökar svagt 2005.

Hushållens inkomster från sjukdoms- och handikapprelaterade transfereringar har under flera år stigit kraftigt. Efterhand som korttids-sjukskrivningarna övergått till längre sjukfall har ersättningen i form av aktivitets- och sjukersättning (tidigare förtidspension) börjat öka. Ökningstakten förutsätts avta under prognosperioden. Ett minskat antal korta sjukfall, en överföring av sjukskrivna till aktivitets- och sjukersättning samt vissa utgiftsminskande åtgärder, väntas leda till fallande inkomster i form av sjukpenning i år. Ökningen 2005 förklaras av att den sjukpenninggrundade inkomsten ökar från 77,6 % till 80 % samt att staten åter tar ansvaret för ersättningen den tredje sjukveckan. Ytterligare en inkomstpost som ökat kraftigt under ett antal år är assistansersättningen som väntas fortsätta att växa med över 10 % per år i reala termer. Trots minskade sjukskrivningar beräknas sammantaget hushållens transfereringsinkomster till följd av ohälsa stiga reallt under 2004–2006.

Arbetslösheten bedöms öka från 4,9 % 2003 till 5,5 % 2004. Därmed stiger även hushållens inkomster från a-kassan i år. Under perioden därefter väntas hushållens transfereringsinkomster från arbetsmarknadsområdet minska reallt i takt med att arbetsmarknaden förbättras.

Hushållens inkomster från stöd till familjer och barn stiger reallt under prognosperioden. År 2006 förklaras ökningen av den av regeringen aviserade satsningen på transfereringar till barnfamiljer, däribland förändrat underhållsstöd, förändrat bostadsbidrag samt särskilda insatser riktade till barn i ekonomiskt utsatta familjer. Vidare ingår det aviserade barntillägget till studerande. De kraftigt minskade inkomsterna från studiestöd 2003 förklaras till största delen av färre antal studerande.

Hushållens inkomster från övriga löpande transfereringar, där bl.a. socialbidrag samt bidrag till asylsökande ingår, beräknas minska under prognosperioden.

**Tabell 9.3 Ändamålsfördelade transfereringsinkomster**

	Mdkr 2003	Procentuell förändring				
		2002	2003	2004	2005	2006
Pensioner	223	2,3	8,2	2,0	-0,1	1,8
Sjukdom	113	6,9	4,8	1,2	5,6	2,2
Arbetsmarknad	39	0,1	7,7	11,0	-4,9	-8,3
Familjer & barn	47	0,5	1,3	1,5	0,5	1,2
Studier	12	-5,3	-11,5	2,0	-1,7	0,8
Övriga löpande transfereringar	32	-2,7	-2,8	-1,1	-0,8	-1,2
<b>Summa</b>	<b>466</b>	<b>2,3</b>	<b>5,2</b>	<b>2,3</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>

Anm.: Transfereringsinkomsterna är deflaterade med implicitprisindex för hushållens konsumtionsutgifter (IPI).

Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

### Ett utvidgat inkomstbegrepp

I NR:s redovisning ingår inte kapitalvinster i hushållens inkomster. Skatter på realiserade kapitalvinster ingår dock i hushållens skatter och påverkar därmed hushållens inkomster negativt. Om hushållens skatter på kapitalvinster utvecklas i takt med övriga inkomster påverkas inte realinkomsternas tillväxttakt. Men om kapitalvinsterna varierar kraftigt, vilket har varit fallet de senaste åren, påverkar skatten på kapitalvinsterna den redovisade inkomstutvecklingen. Eftersom hushållen kan betala skatterna på kapitalvinster med en del av försäljningsinkomsterna erhålls en mer rättvisande bild av den underliggande inkomstutvecklingen om inkomsten redovisas exklusive skatter på kapitalvinster. Av tabell 9.4 framgår att den reala inkomstökningen exklusive skatt på kapitalvinst var högre 1999 och 2000 då hushållens kapitalvinster ökade markant. De följande två åren sjönk kapitalvinsterna och därmed även hushållens skatteinbetalningar. Den justerade reala inkomsten ökade då svagare än den av NR redovisade inkomsten. Särskilt markant är utvecklingen mellan 2000 och 2001 då fallet i kapitalvinsterna minskade hushållens skatter med 18 miljarder kronor eller nästan 2 % av den disponibla inkomsten.

**Tabell 9.4 Effekt av kapitalvinster på disponibelinkomst**

Procentuell förändring

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Beräknad skatt på kapitalvinster, mdkr	19	31	40	22	16	18	20	22	23
Real disponibel inkomst									
Enligt NR	1,9	2,5	4,2	6,5	3,0	0,0	2,2	1,3	1,2
Exklusive skatt på kapitalvinster	2,0	3,6	4,9	4,6	2,4	0,1	2,4	1,4	1,2

Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

## 9.2 Hushållens konsumtionsutgifter

Hushållens konsumtionsutgifter steg i föl med 2,0 %. Under 2003 ökade hushållens konsumtion således i förhållandevis god takt trots att hushållens reala disponibla inkomster var oförändrade i jämförelse med 2002. Eftersom hushållens realinkomster ökade kraftigt åren dessförinnan kunde sparandet som andel av de disponibla inkomsterna dras ner.

I år verkar svagare sysselsättning och högre arbetslöshet återhållande på konsumtionsutgifterna. Samtidigt finns andra faktorer som talar för en god konsumtionstillväxt under prognosperioden. Hit hör fortsatt låga räntenivåer och en god förmögenhetsställning. Den ovanligt kraftiga kalendereffekten i år bidrar med 0,2 procentenheter till konsumtionstillväxten, som uppskattas till 2,0 % för att sedan öka till 2,2 % 2005. I den medelfristiga kalkylen för 2006 förutses konsumtionsutgifterna fortsätta att växa med drygt 2 %.

### Konsumtionen har ökat i jämn takt

Enligt de preliminära nationalräkenskaperna har konsumtionen ökat i jämn takt under de två senaste åren. 2003 uppgick konsumtionstillväxten till 2,0 % mätt som årsgenomsnitt. Konsumtionen av varor ökade med nästan 3 % medan konsumtionen av tjänster steg med knappt 1 %. Till den starka utvecklingen av varukonsumtionen bidrog framför allt konsumtionen av sällanköpsvaror som steg med drygt 4 %.

Under året var prisutvecklingen i flera branscher inom sällanköpsvaruhandeln dämpad och inom elektronikhandeln föll priserna i snabbare takt än tidigare. Prisutvecklingen bidrog sannolikt till den stora volymökningen.

Hushållens konsumtion av bilar ökade i föl med nära 6 % efter en nedgång såväl 2001 som 2002 och bidrog till att höja den totala konsumtionstillväxten med två tiondels procentenheter.

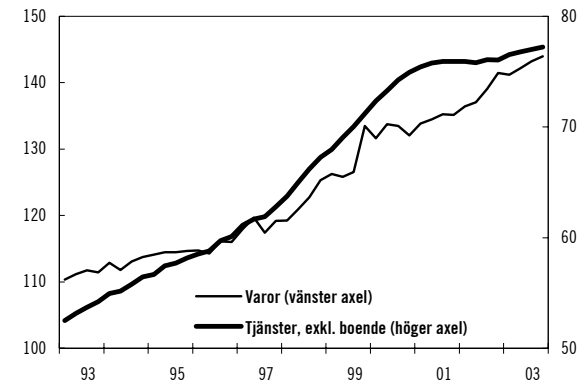
Samtidigt finns det tecken på att bilförsäljningen mattades av under fjärde kvartalet och inregistreringen av personbilar har sjunkit ytterligare under första kvartalet i år.

Konsumtionen av tjänster (exkl. boende), som i stort sett legat på en oförändrad nivå sedan slutet av 2000, började öka långsamt under fjolåret (se diagram 9.1). Bland de utgifter som ökade märks bl.a. konsumtionen av tandvård (främst i privat regi), barnomsorg och kollektiv-

trafik. Även konsumtionen av tjänster inom mobiltelefoni ökade. Hushållens utgifter för restaurang- och hotelltjänster fortsatte att minska under 2003.

**Diagram 9.1 Hushållens konsumtion av varor och tjänster**

Miljarder kronor, fasta priser, referensår 2002, säsongrensade värden



Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

### Hushållens förmögenhetsställning stärktes 2003

Efter en period med kraftigt fallande värden på aktier och fondandelar började börsen åter att stiga under våren 2003. Vid årsskiftet 2003/2004 uppgick värdet av hushållens aktie- och fondinnehav till ca 700 miljarder kronor vilket innebär en kraftig ökning från ca 570 miljarder kronor vid årsskiftet dessförinnan. (Se tabell 9.5.) Eftersom hushållen under året även fortsatte att öka sitt sparande i bank- och försäkringstillgångar betyder det att hushållens totala finansiella tillgångar ökade med nästan 10 % under 2003. Samtidigt ökade hushållen sina skulder med nästan 10 % och sammantaget förbättrades nettoförmögenheten med drygt 120 miljarder kronor.

**Tabell 9.5 Hushållens finansiella förmögenhet**

Miljarder kronor vid respektive års slut

	1999	2000	2001	2002	2003
Finansiella tillgångar <sup>1</sup>	2 798	2 780	2 822	2 625	2 869
aktier och fonder	1 085	956	831	570	699
bankinlåning	427	414	417	506	530
försäkring	733	800	889	927	947
bostadsrättsandelar	334	418	430	426	494
Finansiella skulder	1 031	1 123	1 227	1 325	1 447
<b>Finansiell nettoförmögenhet</b>	<b>1 767</b>	<b>1 657</b>	<b>1 595</b>	<b>1 300</b>	<b>1 422</b>

Anm.: Exklusive värden i hushållens intresseorganisationer.

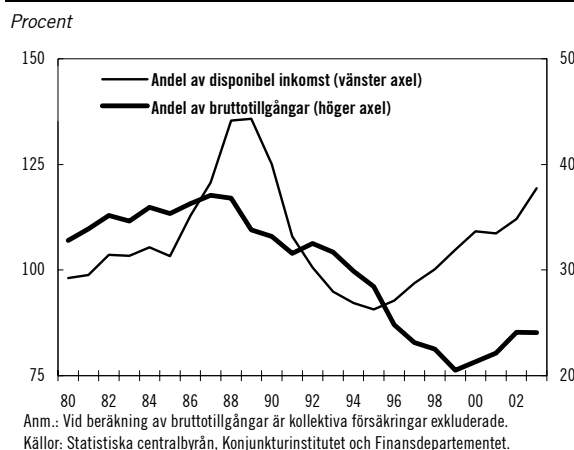
<sup>1</sup> Exklusive kollektiva försäkringar och posten "övriga finansiella tillgångar" som ingår i finansräkenskaperna.

Källa: Finansinspektionen (Sparbarometern).

Nettoförmögenheten är dock betydligt lägre än kring sekelskiftet 2000 då värdet på Stockholms fondbörs var som högst. Som framgår av tabell 9.5 beror detta mer på att skulderna har ökat än att de finansiella tillgångarna har minskat.

Förutom finansiella tillgångar besitter hushållen stora reala tillgångar, framför allt i form av småhus. Den tilltagande belåningen är i stor utsträckning knuten till stigande småhuspriser, dvs. en ökad real förmögenhet, samt stigande priser på bostadsrättsandelar.<sup>15</sup> Småhuspriserna var 2003 drygt 7 % högre än året före. Av diagram 9.2 framgår att hushållens skuldsättning i jämförelse med deras totala tillgångar är låg ur ett historiskt perspektiv, även om den stigit från den lägsta noteringen på 20 % år 1999 till ca 24 % under såväl 2002 som 2003. I relation till hushållens disponibla inkomster har skulderna däremot stigit något mer de senaste åren och ligger idag nära de nivåer som rådde under början av 1990-talet. Detta bidrar till att hushållen blivit mer känsliga för ränteförändringar.

**Diagram 9.2 Hushållens skulder**

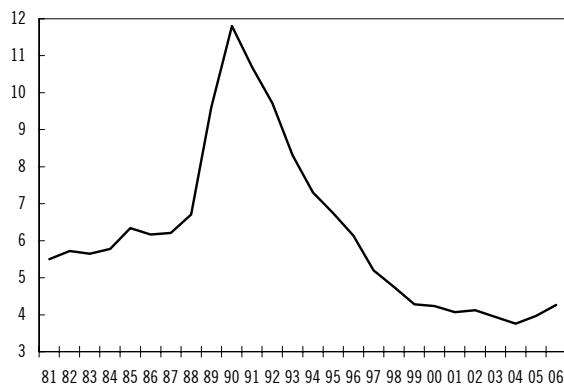


Hushållen gynnas dock av att de samlade ränteutgifterna för närvarande hålls nere till följd av det låga nominella ränteläget. Lägre räntor medförde att hushållens ränteutgifter minskade med nästan 1,5 miljarder kronor mellan 2002 och 2003 trots att skulderna ökade. Även i år förväntas sjunkande räntor bidra till att ränteutgifterna minskar trots att skulderna ökar. Åren därefter bedöms räntorna börja stiga och hushållens upplåning fortsätter att öka om än i

en långsammare takt. Sammantaget bedöms därmed ränteutgifterna åter stiga fr.o.m. 2005. Trots det förblir räntekvoten, definierad som ränteutgifter i förhållande till disponibla inkomster, låg ur ett historiskt perspektiv. (Se diagram 9.3.)

**Diagram 9.3 Hushållens ränteutgifter efter skatt**

Procent av disponibel inkomst



### God konsumtionstillväxt 2004

Statistiska centralbyråns och Handelns utredningsinstitutets index för detaljhandeln visar på en fortsatt hög volymtillväxt i inledningen av 2004. I Konjunkturinstitutets undersökning av hushållens inköpsplaner (HIP) har tillförsikten kring den ekonomiska utvecklingen stärkts under inledningen av 2004 efter att ha försvagats kraftigt under det fjärde kvartalet i fjol. De stärkta förväntningarna gäller såväl den egna ekonomin som den svenska ekonomin i allmänhet. Nivån på båda dessa indikatorer är högre idag än för ett år sedan. (Se diagram 9.4.) Hushållen är dock alltjämt oroade över det svaga arbetsmarknadsläget och en majoritet av hushållen tror på en stigande arbetslöshet under det närmaste året.

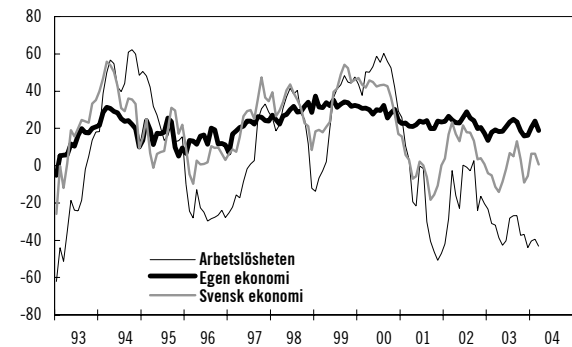
Utvecklingen på arbetsmarknaden kommer troligen att vara en av de avgörande faktorerna för konsumtionsutvecklingen. Förutom att systersektorn påverkar hushållens inkomster har den sannolikt också stor betydelse för tillförsikten inför framtiden, och därmed för hushållens val mellan konsumtion och sparande. En indikator som tyder på viss försiktighet bland hushållen är inregistreringarna av personbilar. Dessa minskade något under det första kvartalet i år jämfört med fjärde kvartalet i fjol.

<sup>15</sup> Hushållens skulder utgörs till ca 60 % av lån i bostadsinstitut.



**Diagram 9.4 Hushållens förväntningar om ekonomin 12 månader framåt**

Nettotal, procent



Anm.: Värden före januari 2002 är nivåjusterade.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

### Jämn konsumtionstillväxt även kommande år

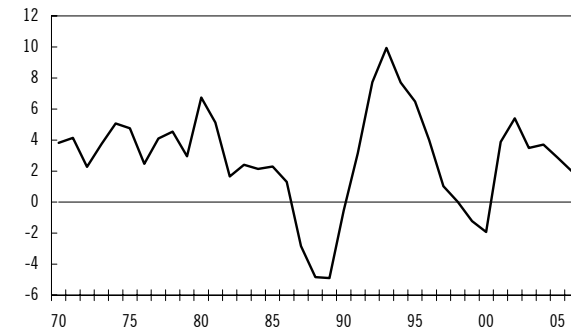
Efter en viss återhållsamhet i konsumtionsutvecklingen under fjärde kvartalet i fjol och under första halvåret i år bedöms hushållens konsumtionsutgifter komma att öka i en något högre takt fr.o.m. i höst. Det hänger samman med att hushållens tillförsikt väntas förstärkas i takt med ljusare arbetsmarknadsutsikter. Sammantaget bedöms konsumtionen mätt som årsgenomsnitt öka med 2,0 % i år. I takt med att utvecklingen på arbetsmarknaden förbättras väntas hushållen fortsätta att öka sin konsumtion även åren därefter. År 2005 väntas en ökning med 2,2 % och även kalkylåret 2006 ökar konsumtionen med strax över 2 %.

Faktorer som bedöms ge stöd åt en gynnsam konsumtionsutveckling de närmaste åren är dels hushållens förhållandevis starka tillförsikt inför den framtida ekonomiska utvecklingen, dels hushållens stabila förmögenhetsställning som är en följd av det sparöverskott som byggts upp under 2001 och 2002 samt stigande tillgångspriser. Till riskbilden hör osäkerheten kring utvecklingen på arbetsmarknaden. En stigande arbetslöshet skulle sannolikt leda till dämpad tillförsikt samtidigt som inkomstutvecklingen skulle bli svagare vilket sammantaget kan leda till en lägre konsumtionstillväxt än prognoserat.

Då konsumtionsutgifterna bedöms öka i samma takt som inkomsterna betyder det att sparkvoten blir i stort sett oförändrad i år. Åren därefter förutses konsumtionsutgifterna öka snabbare än hushållens disponibla inkomster. År 2006 bedöms sparandet ha sjunkit till 2,0 % av de disponibla inkomsterna jämfört med 3,7 % år 2004. (Se diagram 9.5.)

**Diagram 9.5 Hushållens nettosparkvot**

Procent



Anm.: Sparande, exklusive avtalspensioner, i förhållande till disponibel inkomst.

Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

## 10 Investeringar

Investeringarna i näringslivet sjönk förra året för tredje året i rad. Ett stigande resursutnyttjande, låga räntor och en stabilisering av företagens vinster bidrar till att nedgången bryts i år. Det dröjer dock till nästa år innan en mer markant återhämtning sker. Bostadsbyggandet steg i slutet av förra året och en viss ökning förutses de närmaste åren. Kommunernas investeringar föll däremot kraftigt i fjol och det finns en stor osäkerhet om utvecklingen framöver. Investeringarnivån inom offentliga myndigheter hålls uppe av de statliga satsningarna i infrastrukturen. Det faktum att det är fler vardagar i år än förra året bidrar till att höja den totala investeringsutvecklingen 2004, se fördjupningsruta på sidan 18. Sammantaget stiger de totala investeringarna med 1,5 % 2004 och med 3,4 % 2005, se tabell 10.1.

I slutet av 2005 bedöms det fortfarande finnas lediga resurser på arbetsmarknaden. I den medelfristiga kalkylen för 2006 fortsätter återhämtningen i ekonomin och BNP-tillväxten överstiger den långsiktiga även då. Investeringarna ökar därför i god takt 2006.

**Diagram 10.1 Investeringar**

Andel av BNP i löpande priser, procent



Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

### 10.1 Näringslivet

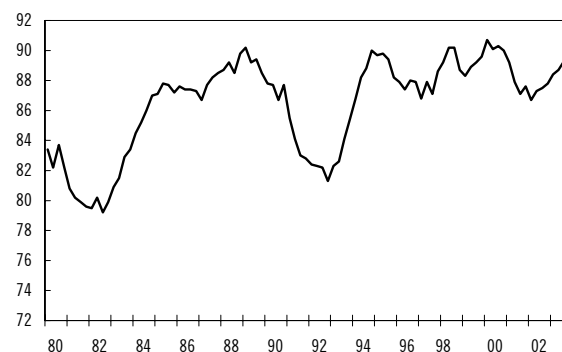
#### Nedgången i varuproducenternas investeringar bryts i år

Statistiska centralbyråns (SCB:s) enkät tyder på att industrins investeringar kommer att stiga i år, om än svagt. Det är framför allt pappers- och massaindustrierna som har expansiva planer.

Orsaken till att investeringarna i industrin nu ser ut att vända upp efter tre års nedgång är framför allt att resursutnyttjandet har ökat. Av diagram 10.2 framgår att kapacitetsutnyttjandet har stigit kontinuerligt under två års tid, vilket beror på att produktionen har ökat men också på att produktionskapaciteten har skurits ned i vissa branscher, t.ex. inom teleproduktindustrin. Personalminskningar, mindre outnyttjat realkapital och låga räntor har stärkt företagets lönsamhet, vilket förbättrar förutsättningarna för framtida investeringar. Se även avsnitt 5. Det förbättrade vinstläget i kombination med en produktionstillväxt på ca 4,5 % både i år och nästa år stärker bilden av att det uppstår behov av att höja utbyggnadstakten fr.o.m. i år. Nästa år breddas uppgången och återhämtningen i industrins investeringar tilltar.

**Diagram 10.2 Kapacitetsutnyttjandet i industrin**

Procent



Källa: Statistiska centralbyrån.

Inom övriga varuproducerande branscher är bilden splittrad. Den svaga konjunkturen har medfört att byggföretagen successivt minskat sina inköp av maskiner de senaste åren. Byggkonjunkturen är alltjämt dämpad och det dröjer till nästa år innan byggföretagen expanderar igen, vilket också framgår av SCB:s enkät. Investeringarna inom energisektorn steg däremot i god takt förra året och planerna för innevarande år är expansiva. Den relativt starka utvecklingen förklaras bl.a. av omfattande upprustning av elnäten samt om- och nybyggnationer av fjärrvärmeverk. Sammantaget bryts de senaste årens nedgång och de varuproducerande branschernas investeringar växer med ca 3 % i år och med ca 5 % nästa år.

**Tabell 10.1 Investeringar**

Procentuell volymförändring

	2002	2003	2004	2005	2006
Näringslivet <sup>1</sup>	-7,1	-2,8	0,4	4,3	5,1
Varuproducenter	-5,5	-3,2	3,3	4,8	-
Tjänsteproducenter	-8,3	-2,5	-1,8	4,0	-
Bostäder	5,7	4,9	7,1	2,3	10,0
Offentliga myndigheter	9,7	-3,5	1,6	0,5	1,8
Stat	12,2	2,0	2,3	-0,2	2,0
Kommuner	7,2	-8,9	0,8	1,3	1,5
<b>Totalt</b>	<b>-3,0</b>	<b>-2,0</b>	<b>1,5</b>	<b>3,4</b>	<b>5,2</b>
Byggnader	1,9	-1,7	3,5	2,2	5,5
Maskiner	-5,6	-3,5	-0,8	4,8	5,3
Övrigt	-7,1	1,5	2,4	2,8	4,0

<sup>1</sup> Exklusive bostäder.

Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

### Tjänsteproducenternas investeringar faller även i år

I tjänstesektorn har investeringsnedgången varit än mer markant. Fallet fortsatte med oförminskad styrka under andra halvåret förra året då tjänstebranschernas investeringar var 3,7 % lägre än ett år tidigare. Emellertid var inköpen av fartyg och flygplan ovanligt omfattande. Exkluderas dessa var minskningen i stället hela 6,6 %. SCB:s enkät är inte entydig, men flera branscher har återhållsamma investeringsplaner. Således är det mycket som tyder på att det i många delar av tjänstesektorn fortfarande finns tillräcklig eller övertalig kapacitet. Behovet av att expandera är därför för närvarande begränsat.

De branscher där nedgången är tydligast är företagstjänster, hushållstjänster samt byggande av kommersiella lokaler. För den senare branschen är det troligt att utveckling blir svag även 2005. Vakanstalen i framför allt Stockholmsområdet är höga och antalet bygglov för kontorslokaler ligger alltså på låga nivåer. Orderläget för bl.a. arkitekter är också bekymmersamt enligt Konjunkturinstitutets barometer, vilket indikerar en svag utveckling ett till två år framåt i tiden.

Investeringsutvecklingen inom post- och telekommunikation, för vilken prognoserna tidigare har varit mycket optimistiska, var kraftigt negativ förra året, -21 %. Således har inte utbyggnaden av tredje generationens mobiltelefonnät kompenserat investeringsnedgången i övrigt inom denna bransch. Nivån var mycket låg i slutet av förra året och mycket

tyder på att investeringarna inom post- och telekommunikation faller även i år, om än i mindre utsträckning än under 2003.

Den tjänstebransch som för närvarande expanderar är framför allt finansiella tjänster. Inom hotell och restaurang samt i handeln förefaller också läget ha stabiliserats efter tidigare nedgångar. En allt högre inhemsk efterfrågan torde medföra att investeringarna i framför allt dessa branscher stiger framöver.

Trots vissa positiva inslag förutses investeringarna inom tjänstesektorn som helhet falla med ca 2 % i år. Nästa år bryts den utdragna investeringsnedgången då aktiviteten i sektorn ökar ytterligare. Det kan noteras att tillväxten visserligen har dämpats, men produktionen inom tjänstebranscherna har ändå ökat med i genomsnitt 1,8 % per år under de tre senaste åren. Produktionen förutses stiga med ca 2,5 % både i år och nästa år. Därmed uppstår behov av att expandera och tjänstesektorns investeringar ökar med ca 4 % nästa år.

### 10.2 Offentliga myndigheter

Kraftigt fallande investeringar inom kommunala myndigheter förklarade 0,8 procentenheter av fjolårets nedgång i de totala investeringarna på 2,0 %. Det var framför allt kommunernas bygginvesteringar som minskade. Det fortsatt ansträngda finansiella läget medför att kommunernas investeringar väntas ligga kvar på en relativt låg nivå även i år. Nästa år förbättras situationen tack vare att statsbidragen höjs, se även avsnitt 11.

Statens investeringar ökade med 2 % förra året. Prognosen för statens bygginvesteringar, som utgör ca 2/3 av statens totala investeringar, baseras på beslutade och aviserade åtgärder i infrastrukturen. Det innebär att dessa investeringar i stort sett kommer att ligga kvar på den nivå som etablerades efter den kraftiga ökningen 2002. En viss ökning förutses däremot av statens maskininvesteringar framöver.

Såväl kommunernas som statens inköp och egenproduktion av datorprogram väntas, liksom i större delen av näringslivet, öka även framöver. Dessutom kommer sannolikt den aviserade skattestimulansen för miljöinvesteringar i offentliga lokaler att höja myndigheternas investeringsaktivitet. Sammantaget ökar offent-

liga myndigheters totala investeringar med 1,6 % 2004 och med 0,5 % 2005.

### 10.3 Bostäder

Investeringarna i bostäder ökade i fjol med knappt 5 % enligt nationalräkenskaperna. Ombyggnationerna<sup>16</sup> ökade med 2 % vilket är i stort sett samma utvecklingstakt som redovisats varje år sedan 1998. Nybyggnationerna av bostäder ökade med nästan 7 % vilket berodde på ett kraftigt ökat småhusbyggande medan nyinvesteringarna i flerbostadshus däremot minskade något.

Trots att nybyggandet ökade förra året är nivån alltså mycket låg ur ett historiskt perspektiv. Som framgår av diagram 10.3 har antalet påbörjade nybyggnationer av bostäder ökat från en nivå kring 12 000 lägenheter vid 1990-talets mitt till uppskattningsvis drygt 22 000 lägenheter i fjol. Det är dock fortfarande betydligt mindre än de nästan 70 000 lägenheter som började byggas 1990 och långt ifrån den nivå på ca 100 000 lägenheter per år som rådde under miljonprogrammets utbyggnad kring 1970.

Ökningen av småhusbyggandet dämpas något i år bl.a. på grund av att det svaga läget på arbetsmarknaden påverkar hushållens investeringsvilja negativt. Räntorna förblir dock låga, och när konjunkturen förbättras och sysselsättningen börjar öka finns det goda förutsättningar för en fortsatt uppgång. Detta stöds av att hushållens förmögenhetsställning är stark. Även en fortsatt ökning av byggloven är ett tecken på att småhusbyggandet bör kunna öka med förnyad kraft redan mot slutet av innevarande år. Småhusbyggandet bedöms hamna på ungefär samma nivå i år som förra året för att därefter öka igen från och med 2005.

Antalet påbörjade lägenheter i flerbostadshus, som i stort sett legat på en oförändrad nivå de två senaste åren, steg kraftigt under det fjärde kvartalet i fjol. Uppgången antas vara delvis tillfällig, men även byggloven avseende flerbostadshus steg under årets senare del. Nivån på byggandet av flerbostadshus bedöms, i likhet med

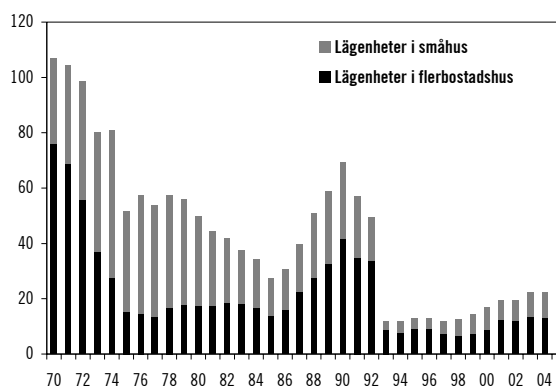
småhusbyggandet, vara oförändrat i år. Investeringstödet, motsvarande en moms-sänkning från 25 % till 6 %, som infördes förra året påverkar byggandet främst från och med 2005. Dessutom bedöms byggandet av flerbostadshus i Stockholms län komma igång igen nästa år. Byggandet av flerbostadshus ökar därmed något nästa år.

Totalt sett bedöms antalet påbörjade nybyggnationer av lägenheter i år, liksom i fjol, uppgå till drygt 22 000 för att därefter öka till knappt 24 000 år 2005.

En fortsatt uppgång av reparationer och ombyggnationer väntas bidra till ökande bostadsinvesteringar även framöver. Införandet av ROT-avdrag stimulerar denna typ av åtgärder som det finns ett ökat behov av. En stor del av de befintliga bostäderna i Sverige byggdes i miljonprogrammet under 1960- och 1970-talen. Enligt beräkningar från Boverket kommer uppemot 1,2 miljoner lägenheter att behöva genomgå stambyten under de närmaste 20 åren. Motsvarande insatser avseende ventilation, el och fasader kommer också att bli aktuella. Till viss del bedöms dessa åtgärder komma att inledas under prognosperioden.

**Diagram 10.3 Påbörjade nybyggnationer av bostäder**

Antal lägenheter, tusental



Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

### 10.4 Lager

Den dämpade industrikonjunkturen de senaste åren avspeglas i industrins stora lager av färdiga varor. Allt sedan slutet av år 2000 har industrin haft lagerproblem. Det visar såväl Konjunkturinstitutets barometer som utvecklingen av lagerkvoten, dvs. lagerstockarna i förhållande till produktionen. Läget förbättrades tillfälligt under inledningen av 2003, men under mitten av året

<sup>16</sup> Ombyggnationer avser tillskott av lägenheter, t.ex. genom att vindar inreds, befintliga hus byggs till eller lokaler byggs om till lägenheter.

noterades åter en uppgång i lagerkvoten och en tilltagande besvikelse i barometern över den uppkomna lagersituationen. Trots att färdigvarulagren justerades ned under andra halvåret 2003 bedöms det finnas ytterligare behov av minskningar. Anpassningen sker i år och underlättas av att efterfrågan på industrivaror stärks ytterligare framöver. Lagren av insatsvaror förefaller däremot ligga på önskade nivåer och väntas växa både i år och nästa år i samband med en allt högre produktionsnivå.

Redan i slutet av 2002 uppstod lagerproblem inom handeln som sedan tilltog under första halvåret 2003. Enligt barometern var missnöjet med lagren störst i partihandeln. Delar av lagerproblemen inom handeln var troligen förknippade med den då dämpade industrikonjunkturen. Under andra halvåret i fjol förbättrades läget, men delar av handeln, främst handeln med motorfordon, rapporterar fortfarande om en ogynnsam lagersituation. Med draghjälp av en allt starkare inhemsk efterfrågan minskar handelns lager i år. Därefter sker en planerad lageruppbyggnad i samband med att sektorn expanderar.

Minskningarna av såväl handelns som industrins lager dämpar BNP-tillväxten med 0,2 procentenheter i år. Den planerade lagerökningen inom framför allt handeln bidrar till att höja BNP-tillväxten med 0,2 procentenheter nästa år.

## 11 Den offentliga sektorn

Överskottet i den offentliga sektorns finansiella sparande beräknas 2004 uppgå till 0,3 % av BNP. En successiv förstärkning av det finansiella sparande väntas under prognosperioden.

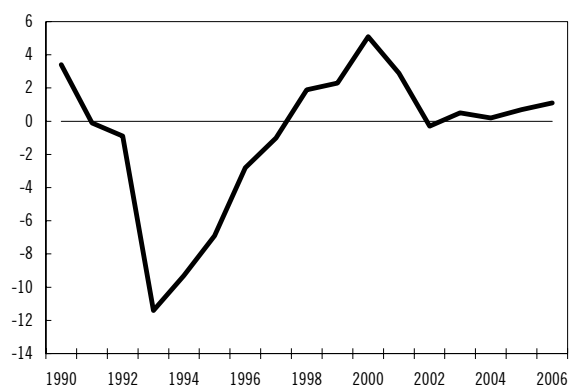
### 11.1 Den konsoliderade offentliga sektorn

#### Finansiellt sparande

Den offentliga sektorns finansiella sparande försämrades kraftigt i början av 1990-talet till följd av den djupa ekonomiska krisen. Konsolideringsprogrammet och återhämtningen i ekonomin medförde att de stora underskotten vändes till överskott, som år 2000 uppgick till 5,1 % av BNP, se diagram 11.1. Nedgången i konjunkturen med minskade kapitalvinster samt en expansiv finanspolitik medförde att överskottet vände till ett mindre underskott 2002. År 2003 förbättrades sparandet till ett överskott på 0,5 % av BNP till följd av en kraftig minskning av ränteutgifterna. Som andel av BNP uppgick skatter och avgifter till 50,5 % och de totala inkomsterna till 56,1 % medan utgifterna motsvarade 55,6 % av BNP. I år minskar sparandet till 0,3 % av BNP, till följd av minskade inkomster som andel av BNP. Under 2005 och 2006 minskar utgifterna som andel av BNP och sparandet ökar till 0,6 % respektive 1,1 % av BNP.

**Diagram 11.1 Den offentliga sektorns finansiella sparande**

Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

Det finansiella sparandet 2004 fördelas mellan den offentliga sektorns tre delar så att staten visar ett underskott på 1,7 % av BNP, medan ålderspensionssystemet visar ett överskott på 2 %

av BNP. Nästa år motverkas ett ökat underskott i staten av ett ökat överskott i pensionssystemet. Förbättringen av den offentliga sektorns sparande sker genom en ökning av den kommunala sektorns finansiella sparande.

**Tabell 11.1 Den offentliga sektorns finanser**

Miljarder kronor

	2003	2004	2005	2006
Inkomster	1 369	1 409	1 460	1 519
<i>procent av BNP</i>	<i>56,1</i>	<i>55,9</i>	<i>55,5</i>	<i>55,4</i>
Skatter och avgifter	1 233	1 267	1 313	1 364
<i>procent av BNP</i>	<i>50,5</i>	<i>50,3</i>	<i>49,9</i>	<i>49,8</i>
Kapitalinkomster	53	56	57	59
Övriga inkomster	84	86	89	95
Utgifter	1 357	1 401	1 445	1 489
<i>procent av BNP</i>	<i>55,6</i>	<i>55,6</i>	<i>55,0</i>	<i>54,3</i>
Utgifter exkl. räntor	1 304	1 341	1 380	1 418
<i>procent av BNP</i>	<i>53,4</i>	<i>53,2</i>	<i>52,5</i>	<i>51,7</i>
Ränteutgifter	53	61	65	71
<i>procent av BNP</i>	<i>2,2</i>	<i>2,4</i>	<i>2,5</i>	<i>2,6</i>
<b>Finansiellt sparande</b>	<b>12</b>	<b>8</b>	<b>15</b>	<b>30</b>
<i>procent av BNP</i>	<i>0,5</i>	<i>0,3</i>	<i>0,6</i>	<i>1,1</i>
Staten	-34	-42	-47	-29
ÅP-systemet	49	51	56	55
Kommunal sektor	-4	-2	7	4
Finansiell ställning				
Nettoskuld	4	-9	-15	-44
<i>procent av BNP</i>	<i>0,1</i>	<i>-0,3</i>	<i>-0,6</i>	<i>-1,6</i>
Konsoliderad bruttoskuld	1 265	1 312	1 354	1 387
<i>procent av BNP</i>	<i>51,9</i>	<i>52,1</i>	<i>51,5</i>	<i>50,6</i>

Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

#### Den finansiella ställningen

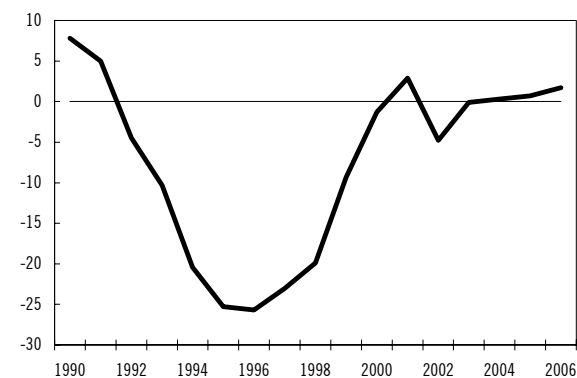
Den offentliga sektorns finansiella tillgångar och skulder redovisas i Statistiska centralbyråns finansräkenskaper. Enligt de regler som gäller inom EU (ENS-95) värderas tillgångar och skulder till marknadspris. Det innebär att förändringen av den finansiella nettoställningen inte bara bestäms av det finansiella sparandet utan också påverkas av värdeförändringar på finansiella tillgångar och skulder. Det gäller såväl orealiserade som realiserade värdeförändringar.

Den offentliga sektorns finansiella förmögenhet uppgick 1990 till över 100 miljarder kronor eller 8 % av BNP. Under den djupa krisen i början av 1990-talet försämrades den finansiella ställningen snabbt. Förmögenheten vändes till en nettoskuld som 1996 var nära 27 % av BNP.

Sedan 1996 har den finansiella ställningen förbättrats och 2001 vändes nettoskulden åter igen till en positiv förmögenhet. Under 2002 och 2003 påverkades nettoskulden av de kraftiga värdeförändringarna på aktiemarknaden, eftersom större delen av pensionssystemets tillgångar är placerade i aktier. Nedgången på aktiemarknaden 2002 medförde åter en nettoskuld, som därefter beräknas ha reducerats till nära noll till följd av värdeökningarna på aktier under 2003. Det positiva sparandet medför att nettoskulden vänds till en positiv finansiell ställning i år. I prognosen görs inget antagande om framtida värdeförändringar med undantag av effekter på statsskulden till följd av förändringar av valutakursen. Det innebär att nettoskulden utvecklas i takt med det finansiella sparandet. År 2006 väntas den offentliga sektorns finansiella tillgångar överstiga skulderna med 44 miljarder kronor.

**Diagram 11.2 Den offentliga sektorns finansiella ställning**

Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

Den konsoliderade bruttoskulden definieras av EU-regler (Maastricht-villkoren). Definitionen innebär att den offentliga sektorns bruttoskuld minskas med den offentliga sektorns innehav av interna skulder. För svenska förhållanden innebär definitionen att den konsoliderade bruttoskulden består av statsskulden till nominellt värde och kommunsektorns skulder på kreditmarknaden med avdrag för AP-fondens innehav av statsobligationer. Den konsoliderade skulden uppgick vid utgången av 2003 till 51,9 % av BNP, vilket med god marginal underskrider referensvärdet inom EU på 60 % av BNP.

Fördelningen av det finansiella sparandet mellan staten och ålderspensionssystemet medför att förstärkningen av den finansiella ställningen under prognosperioden sker genom ökade tillgångar i pensionssystemet. Underskottet i statens finansiella sparande innebär

samtidigt att skuldsidan i den offentliga sektorns balansräkning ökar. Statsskulden och den konsoliderade bruttoskulden stiger även som andel av BNP tillfälligt 2004 för att sedan minska.

### Jämförelse med budgetpropositionen för 2004

Sedan budgetpropositionen för 2004 har principen för redovisning av skatter ändrats i nationalräkenskaperna så att skatten redovisas på det år då inkomsten och skattskyldigheten uppstår (se fördjupningsruta sidan 73). Med beaktande av de nya redovisningsprinciperna har den offentliga sektorns finansiella sparande reviderats ned med 3 miljarder kronor 2004, med 17 miljarder kronor 2005 och med 15 miljarder kronor 2006. Nedrevideringarna beror på väsentligt lägre skatteinkomster än vad som beräknades i budgetpropositionen. Även utgifterna har reviderats ned, delvis till följd av lägre inflation jämfört med vad som bedömdes i budgetpropositionen.

### Skatter och avgifter

De skatter som nationalräkenskaperna (NR) redovisar i den offentliga sektorn är något lägre än de totala skatterna. I NR redovisas nämligen inte den del av mervärdesskatten och tullinkomsterna som ingår i avgiften till EU som transaktioner i den offentliga sektorn, utan som en skatt till utlandet.

Skatterna som andel av BNP (skattekvoten) minskade under 2001 och 2002 till följd av skattesänkningar och minskade intäkter från skatt på kapitalvinster och bolagskatt. Förra året ökade skattekvoten något genom kommunala skattehöjningar och en omläggning till beskattad garantipension, se diagram 11.3.

Skattekvoten uppgick enligt NR 2003 till 50,9 % av BNP, se tabell 11.2. Av skatterna svarar skatt på löner, företagarkomster och transfereringar för 65 %, skatt på varor och tjänster för 26 % och skatt på kapital för 9 %. Av skatterna tillfaller 55 % staten, 11 % ålderspensionssystemet och 33 % den kommunala sektorn, medan 1 % av skatterna går till EU via tullar och den del av EU-avgiften som baseras på mervärdesskatten. Dessa andelar, såväl beträffande skattebaser som sektorer, är i stort sett stabila över prognosperioden.

**Tabell 11.2 Skatter och avgifter**

Procent av BNP

	2003	2004	2005	2006
Hushållens skatter och avgifter	19,7	19,7	19,5	19,4
Företagens direkta skatter	2,4	2,2	2,2	2,3
Arbetsgivar- och egenföretagaravgifter	14,4	14,3	14,1	14,0
Mervärdesskatt	9,2	9,2	9,1	9,1
Fastighetsskatt	1,0	1,0	1,0	1,0
Övriga indirekta skatter	4,2	4,2	4,2	4,3
<b>Summa inkl. skatt till EU</b>	<b>50,9</b>	<b>50,6</b>	<b>50,2</b>	<b>50,0</b>
<i>varav till EU</i>	0,4	0,3	0,3	0,3

Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

I år beräknas skattekvoten sjunka till 50,6 % trots skattehöjningar netto på ca 2 miljarder kronor, vilket motsvarar knappt 0,1 % av BNP. Minskningen av skattekvoten beror främst på att företagens direkta skatter väntas utvecklas relativt svagt. Kommunalskatterna har höjts med 0,34 procentenheter vilket motsvarar 4,5 miljarder kronor. För övrigt innebär förändringarna av skattereglerna att skatteinkomsterna reduceras med 2,7 miljarder kronor i år. En grön skatteväxling med en omslutning om 2 miljarder kronor har genomförts i år. Skatteväxlingen innebär att energiskatterna har höjts samtidigt som inkomstskatten och arbetsgivaravgifterna sänkts med motsvarande belopp. Skatterna sänks också genom en begränsningsregel för förmögenhetsskatten, slopad arvsskatt för makar samt sänkt skatt för visst byggande. Uppräkningen av skiktgränserna för den statliga inkomstskatten har begränsats med 1 procentenhet.

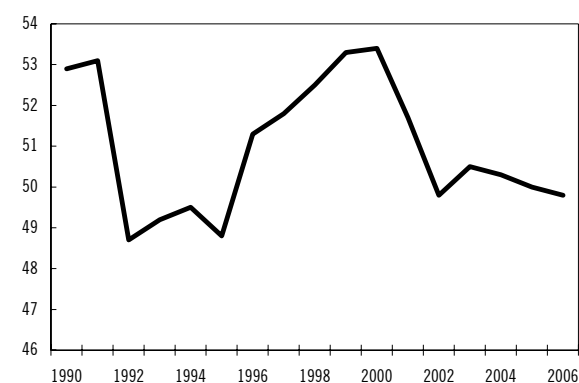
I den ekonomiska vårpropositionen aviseras att tillfälliga skattereduktioner införs för reparationer och ombyggnader (s.k. ROT-avdrag) samt för investeringar för källsortering. Sammantaget beräknas dessa skattereduktioner medföra ett skattebortfall på 1,4 miljarder kronor per år 2004 och 2005. Därtill aviseras en skattestimulans på 2 miljarder kronor för miljöinvesteringar i offentliga lokaler för perioden 1 januari 2005 till och med 30 juni 2006. Denna skattestimulans som väntas omfatta 2 miljarder kronor redovisas, liksom det kommunala sysselsättningsstödet, som ett bidrag till den kommunala sektorn i NR.

För 2005 och 2006 aviseras en fortsatt skatteväxling om ytterligare 7 miljarder kronor. Skattekvoten minskar något under 2005 och 2006,

huvudsakligen till följd av att lönesumman utvecklas långsammare än BNP.

**Diagram 11.3 Skatter och avgifter**

Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

### Andra inkomster

Vid sidan av skatter har den offentliga sektorn andra inkomster, som 2003 uppgick till 137 miljarder kronor eller 5,6 % av BNP. Omkring 40 % av dessa inkomster består av kapitalinkomster i form av räntor och utdelningar, varav ungefär hälften är direktavkastning på pensionsfonderna. Övriga inkomster består till huvuddelen av tillräknade pensionsavgifter och kapitalförslitning. Dessa inkomster är kalkylmässiga och motsvaras på utgiftssidan av lika stora kostnader, som inräknas i den offentliga konsumtionen. I övrigt får den offentliga sektorn transfereringsinkomster från hushåll, företag och utlandet. Sammantaget beräknas kapitalinkomsterna och övriga inkomster vara oförändrade som andel av BNP under prognosperioden.

### Utgifter

Den offentliga sektorns utgifter som andel av BNP (utgiftskvoten) minskade kraftigt under andra hälften av 1990-talet, se diagram 11.4. År 2003 uppgick utgiftskvoten till 55,6 %. Utgiftskvoten beräknas vara oförändrad i år, men exklusive ränteutgifter minskar utgiftskvoten något. För 2005 och 2006 minskar utgiftskvoten trots stigande ränteutgifter, se tabell 11.3.

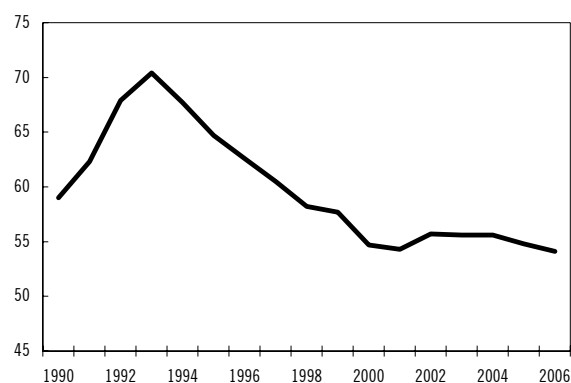
Transfereringar till hushåll är oförändrade som andel av BNP i år trots ökad arbetslöshet. Den väntade förbättringen av arbetsmarknaden under de följande åren bidrar till att



transfereringarna till hushållen minskar successivt som andel av BNP. De senaste årens kraftiga ökning av utgifterna för sjukpenningen bryts men sjuk- och aktivitetsersättningen (f.d. förtidspensionerna) fortsätter att öka. I den ekonomiska vårpropositionen aviseras en höjning av ersättningsnivån i sjukförsäkringen till 80 % samt att sjuklöneperioden återställs till 14 dagar 2005. Pensionsutbetalningarna minskar som andel av BNP 2005, till följd av årets låga inflation. (Transfereringarna till hushåll beskrivs närmare i avsnitt 9.1.)

**Diagram 11.4 Den offentliga sektorns utgifter**

Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

Transfereringarna till näringslivet förutses minska relativt kraftigt 2004. Den del av EU-avgiften som baseras på bruttonationalinkomsten uppgår till 0,7 % av BNP. Hela EU-avgiften, inklusive den del som betalas via skatter, uppgår till 1 % av BNP.

Den offentliga konsumtionen ökar något som andel av BNP 2004. I år bidrar kalendereffekten till att den statliga konsumtionen i fasta priser ökar med 1,5 % och den kommunala med 1,2 % (se fördjupningsruta sidan 18). För 2005 och 2006 förutses den statliga konsumtionen minska i volym. Det finansiella utrymmet för den kommunala konsumtionen beräknas till en ökning med 0,7 % 2005 och med 0,6 % 2006.

Den relativt svaga utvecklingen av den offentliga konsumtionsvolymen 2005 och 2006 medför att dess andel av BNP reduceras. Även för de offentliga investeringarna väntas en relativt svag volymökning, trots statliga satsningar på infrastruktur.

Ränteutgifterna minskade med 22 miljarder kronor mellan 2002 och 2003 till följd av det låga ränteläget och förstärkningen av valutakursen. De minskade ränteutgifterna innebär att nettot av kapitalinkomster och ränteutgifter var noll

2003. Då nettoskulden låg nära noll innebär det att direktavkastningen på tillgångarna var lika stora som räntekostnaderna på skulderna vid det ränteläget som rådde under 2003. En normalisering av ränteläget och stigande statsskuld medför att ränteutgifterna stiger mer än kapitalinkomsterna under prognosperioden, trots att nettoskulden vänds till en positiv finansiell nettoställning.

**Tabell 11.3 Den offentliga sektorns utgifter**

Procent av BNP

	2003	2004	2005	2006
Hushållstransfereringar	19,1	19,1	18,8	18,5
Pensioner	9,2	9,1	8,9	8,8
Sjukdom	4,6	4,6	4,7	4,7
Arbetsmarknad	1,6	1,7	1,6	1,5
Familjer och barn	1,9	1,9	1,9	1,9
Studier	0,5	0,5	0,5	0,5
Socialbidrag m.m.	0,4	0,4	0,4	0,4
Övrigt	0,9	0,8	0,8	0,8
Övriga transfereringar	3,1	2,7	2,8	2,6
varav BNI-avgiften till EU	0,7	0,7	0,7	0,7
Konsumtion	28,3	28,4	28,1	27,9
Staten och ÅP-systemet	8,0	8,1	7,9	7,7
Kommunal sektor	20,3	20,3	20,2	20,2
Investeringar	2,9	2,9	2,8	2,8
Ränteutgifter	2,2	2,4	2,5	2,6
<b>Summa utgifter</b>	<b>55,6</b>	<b>55,6</b>	<b>55,0</b>	<b>54,3</b>
exklusive räntor	53,4	53,2	52,5	51,7

Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

## 11.2 Den statliga sektorn

Statens finansiella sparande visade ett underskott på 34 miljarder kronor 2003, medan budgetsaldot visade ett underskott, lånebehov, på 46 miljarder kronor. Skillnaden mellan det finansiella sparandet och budgetsaldot beror dels på att utlåning och andra finansiella transaktioner inkluderas i budgetsaldot men inte i det finansiella sparandet, dels på periodiseringskillnader avseende skatter och räntor.

Det finansiella sparandet försämras under de närmaste två åren och 2005 beräknas underskottet uppgå till 47 miljarder kronor eller nära 2 % av BNP. En viktig faktor bakom ökningen av det statliga underskottet är en kraftig ökning av bidragen till den kommunala sektorn. För 2006 beräknas en förbättring av statens finansi-

ella sparande. Budgetunderskottet ökar också 2004 men minskar redan 2005. Under prognosperioden förstärks budgetsaldot till skillnad från det finansiella sparandet av antagna försäljningar av aktier om 15 miljarder kronor per år.

**Tabell 11.4 Statens finanser (exklusive statliga affärsverk och aktiebolag)**

Miljarder kronor

	2003	2004	2005	2006
Inkomster	753	770	800	831
Skatter och avgifter	685	701	728	758
Övriga inkomster	68	69	71	74
Utgifter	786	812	847	860
Transfereringar till hushåll, näringsliv och utlandet	348	351	362	364
Bidrag till kommuner	122	125	139	141
Transfereringar till pensionssystemet	43	47	50	51
Konsumtion och investeringar	229	236	239	243
Ränteutgifter	45	53	58	63
<b>Finansiellt sparande</b>	<b>-34</b>	<b>-42</b>	<b>-47</b>	<b>-29</b>
<i>procent av BNP</i>	<i>-1,4</i>	<i>-1,7</i>	<i>-1,8</i>	<i>-1,1</i>
Budgetsaldo	-46	-62	-36	-33
<i>procent av BNP</i>	<i>-2,0</i>	<i>-2,0</i>	<i>-0,7</i>	<i>-0,7</i>
Statsskuld <sup>1</sup>	1 186	1 240	1 284	1 316
<i>procent av BNP</i>	<i>48,6</i>	<i>49,2</i>	<i>48,8</i>	<i>48,0</i>

<sup>1</sup> I redovisningen av statsskulden används konsoliderad statsskuld (i enlighet med årsredovisningen för staten) vilket innebär att statliga myndigheters innehav av statspapper konsolideras.

Källor: Riksgäldskontoret, Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

Statsskulden, som ökade med 20 miljarder kronor under 2003, fortsätter att öka under prognosperioden. I år beräknas ökningen bli så stor att statsskulden även stiger som andel av BNP. Därefter minskar statsskulden som andel av BNP, se tabell 11.4.

### 11.3 Ålderspensionssystemet

Ålderspensionssystemet består av en fördelningsdel och en premiereservdel. Under uppbyggnadsfasen av det reformerade pensionssystemet är inkomsterna större än utbetalda pensioner. Därigenom uppstår ett sparande i såväl fördelnings- som i premiereservdelen av pensionssystemet. I fördelningsdelen fungerar AP-fonderna som en buffert. Vid sidan av AP-fonderna sker sedan 1995 en förmögenhetsuppbyggnad inom premiepensionssystemet. Dessa

medel motsvarar intjänad premiepensionsrätt och placeras först tillfälligt i Riksgäldskontoret (RGK). Under den tillfälliga förvaltningen i RGK ingår medlen i statens sparande och reducerar därmed statsskulden. Sedan 2000 överförs medel motsvarande premiepensionsrätten till Premiepensionsmyndigheten (PPM) andra året efter inkomståret och placeras hos den fondförvaltaren som den enskilde själv väljer.

**Tabell 11.5 Ålderspensionssystemet**

Miljarder kronor

	2003	2004	2005	2006
Inkomster	208	217	227	236
Avgifter	166	170	177	183
Premiepensionsmedel	20	22	23	24
Räntor, utdelningar m.m.	22	25	26	29
Utgifter	159	166	171	181
Pensioner	155	163	167	177
Övriga utgifter	3	4	4	4
<b>Finansiellt sparande</b>	<b>49</b>	<b>51</b>	<b>56</b>	<b>55</b>
<i>procent av BNP</i>	<i>2,0</i>	<i>2,0</i>	<i>2,1</i>	<i>2,0</i>
varav				
AP-fonderna <sup>1</sup>	27	25	28	26
Premiepensionssystemet	22	26	27	29

<sup>1</sup> Med AP-fonderna avses fördelningsdelen av ålderspensionssystemet.

Anm.: Utgifterna för ålderspensionssystemet enligt nationalräkenskapernas redovisning avviker något från de utgifter som ingår under utgiftstaket.

Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

EU:s statistikorgan Eurostat har nyligen fattat ett principbeslut att vissa typer av fonderade pensionssystem inte skall klassificeras till den offentliga sektorn i nationalräkenskaperna. Hur detta principbeslut påverkar klassificeringen av premiepensionssystemet är föremål för diskussion mellan Eurostat och Statistiska centralbyrån. Eurostat beslutade 1997 att hela det reformerade svenska pensionssystemet skall klassificeras till den offentliga sektorn. Beslutet motiverades bl.a. med att deltagandet är obligatoriskt och att staten kontrollerar regelverket för både avgifter och förmåner. Redovisningen av pensionssystemet och de offentliga finanserna i denna proposition utgår från att detta beslut gäller även fortsättningsvis.

År 2003 uppgick det finansiella sparandet i pensionssystemet, dvs. AP-fonderna och PPM, till 49 miljarder kronor eller 2 % av BNP. Därtill ökade placeringstillgångarna i pensionssystemet till följd av värdeökningar på aktier, som svarar för större delen av tillgångarna både i AP-fonderna och i de fonder som förvaltas av PPM.

Värdeförändringar påverkar inte det finansiella sparandet. Där inräknas endast direktavkastningen i form av räntor och utdelningar.

Sparandet förutses ligga kvar på en nivå kring 2 % av BNP under prognosperioden och fördelas ungefär lika mellan fördelnings- och pensionssystemet, se tabell 11.5.

Jämfört med budgetpropositionen för 2004 beräknas såväl inkomster som utgifter bli lägre. Sparandet har reviderats ned med 0,1 % av BNP för hela prognosperioden.

Den finansiella infasningen av det reformerade pensionssystemet har hittills inneburit att 245 miljarder kronor under åren 1999–2001 överförts från AP-fonderna till staten för amortering av statsskulden. Enligt pensionsöverenskommelsen skall ett eventuellt slutligt överföringsbelopp från AP-fonderna till staten bestämmas före utgången av 2004.

#### 11.4 Kommunsektorn

Under slutet av 1990-talet och början av 2000-talet bidrog sysselsättningsstillväxten i ekonomin till att skatteinkomsterna för kommuner och landsting ökade. Samtidigt höjdes statsbidragen bl.a. till följd av att ett antal reformer genomfördes inom det kommunala området. I takt med den starka inkomstutvecklingen växte de kommunala verksamheterna relativt kraftigt. År 2002 ökade konsumtionsvolymen med 2,8 %. Trots stora inkomstökningar de senaste fyra åren uppvisade sektorn ett resultat före extraordinära poster på –7 miljarder kronor 2002.

Trenden med snabbt ökande utgifter bröts förra året då konsumtionsstillväxten dämpades till 0,6 %. Den genomsnittliga kommunala skattesatsen höjdes med 0,65 procentenheter under 2003. Trots detta uppvisade sektorn som helhet fortfarande underskott.

För att varaktigt vända underskotten till överskott inleddes under förra året besparingsprogram i många kommuner och landsting. Besparingarna väntas få fullt genomslag 2004. Fler arbetsdagar i år leder till att den faktiska konsumtionsvolymen beräknas öka med 1,2 %, men den underliggande ökningen är ca 1 procentenhet lägre. I löpande priser påverkas de kommunala konsumtionsutgifterna endast marginellt av kalendereffekter (se fördjupningsruta sidan 18).

I år har den genomsnittliga kommunalskatten höjts med 0,34 procentenheter från 31,17 % till 31,51 %, vilket motsvarar 4,5 miljarder kronor i ökade inkomster för kommuner och landsting.

I budgetpropositionen för 2003 gjordes en preliminär reglering av det generella statsbidraget till kommuner och landsting med anledning av att garantipensionen blev skattepliktig, höjda grundavdrag m.m. Beräkningar visar att ytterligare en del återstår att reglera gentemot kommunsektorn, varför en slutreglering nu görs. Slutregleringen innebär att de generella statsbidragen minskas med 1,3 miljarder kronor årligen fr.o.m. 2003. Regleringen för 2004 uppgår till 2,6 miljarder kronor och avser även 2003.

Kommunsektorns finansiella sparande väntas stärkas något i år, medan sektorns resultat före extraordinära poster försämras jämfört med 2003. I huvudsak förklaras skillnaden av att ökningen av pensionsskulden påverkar resultatet men inte finansiellt sparande.

**Tabell 11.7 Kommunsektorns finanser**

Miljarder kronor					
	2002	2003	2004	2005	2006
Inkomster	546	577	597	626	647
Skatter och statsbidrag	498	527	546	573	591
<i>procent av BNP</i>	21,2	21,6	21,7	21,8	21,6
<i>Skattesats, %</i>	30,52	31,17	31,51	31,51	31,51
Övriga inkomster	48	50	51	53	56
Utgifter	559	581	598	619	643
Konsumtion	471	495	513	532	553
<i>Volymförändring</i>	2,8	0,6	1,2	0,7	0,6
Övriga utgifter	88	86	86	87	90
<b>Finansiellt sparande</b>	<b>-13</b>	<b>-4</b>	<b>-2</b>	<b>7</b>	<b>4</b>
<i>procent av BNP</i>	<i>-0,6</i>	<i>-0,2</i>	<i>-0,1</i>	<i>0,3</i>	<i>0,1</i>
Resultat före extraordinära poster	-7	-1	-4	7	3

Anm.: Statsbidragen och skatterna redovisas tillsammans eftersom effekten av reformer som påverkar skatteunderlaget neutraliseras genom justeringar av statsbidragen.

Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet

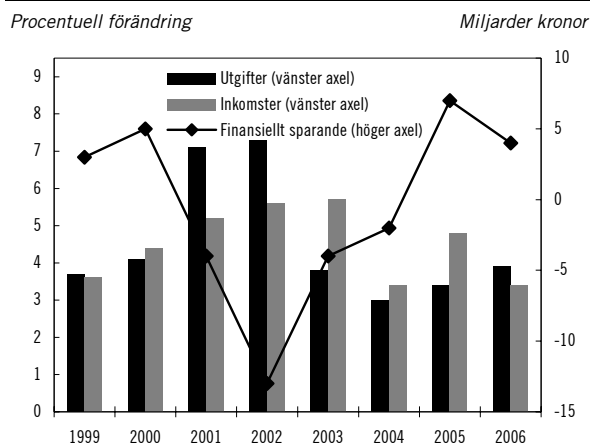
I den ekonomiska vårpropositionen aviseras ett tillskott till kommunsektorn på 4 miljarder kronor från och med 2005 som bl.a. avser en satsning på personalförstärkningar inom förskolan. Ytterligare tillskott som aviseras är ett tillfälligt sysselsättningsstöd till kommunsektorn 2005 på 1,5 miljarder kronor samt en skattestimulans för miljöinvesteringar i offentliga lokaler som skall träda i kraft den 1 januari 2005 och gälla i 18

månader. Från och med 2006 tillförs kommunsektorn ytterligare 3 miljarder kronor genom höjda statsbidrag.

Beräkningen av utgiftsutvecklingen 2005 och 2006 bygger på beslutade och aviserade förändringar av statsbidragen samt oförändrad kommunal utdebitering. Balanskravet antas uppfyllas 2006 av flertalet kommuner och landsting. Mot bakgrund av den spridning i ekonomiskt resultat som kan observeras, bedöms ett resultatmässigt överskott i sektorn som helhet vara nödvändigt. En konsolidering av de kommunala finanserna innebär att behovet av skatthöjningar eller utgiftsnedskärningar i en kommande lågkonjunktur blir mindre.

Utrymmet för utgiftsökningar mellan 2004 och 2006 bedöms uppgå till ca 45 miljarder kronor och verksamhetsvolymen kan sammantaget öka med 1,3 procent. Fördelningen av utgiftsökningen mellan 2005 och 2006 är osäker. Det kan inte uteslutas att utgiftsutrymmet fram till 2006 tas i anspråk redan 2005 i högre grad än vad som redovisas i tabell 11.7. I så fall blir utrymmet för utgiftsökningar under 2006 i motsvarande grad mindre med de förutsättningar som gäller för bedömningen.

**Diagram 11.5 Kommunsektorns finanser**



Anm.: Exklusive kyrkan samtliga år.

Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

### Svagare prisutveckling under prognosperioden

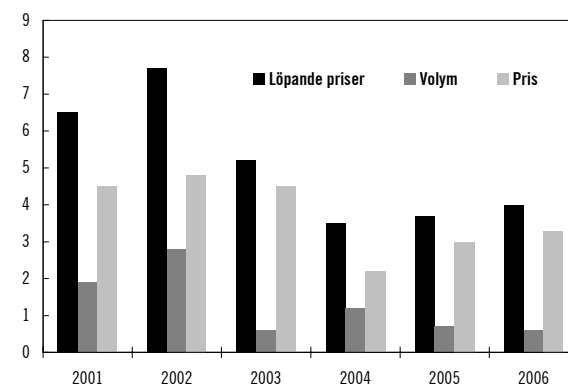
Kommunsektorns utgifter består till ca 85 % av konsumtion. Den kommunala konsumtionen, som redovisas netto efter avdrag för avgifter m.m., är till stor del lönerelaterad, antingen som direkta löner eller som köp av personalintensiva tjänster. Under 2001–2003 steg priset på den kommunala konsumtionen relativt kraftigt, till

följd av jämförelsevis stora löneökningar inom de kommunala verksamheterna. Vidare bidrog införandet av maxtaxan inom barnomsorgen till den starka prisutvecklingen 2002.

Den svaga arbetsmarknaden väntas få till följd att ökningen av de kommunala timlönerna dämpas. I år reduceras dessutom den faktiska timlönen till följd av den ovan beskrivna kalendereffekten. För 2005–2006 väntas priset på kommunal konsumtion öka något snabbare.

**Diagram 11.6 Kommunsektorns konsumtionsutgifter**

Procentuell förändring



Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet

### Utvecklingen i delsektorerna

Under de senaste fyra åren har resultatutvecklingen varit betydligt sämre för landstingen än för kommunerna. År 2003 redovisade 60 % av kommunerna ett positivt resultat medan endast sju av de 20 landstingen redovisade ett resultatmässigt överskott.

Förbättringen av landstingens resultat före extraordinära poster från –8 miljarder kronor 2002 till –2 miljarder kronor 2003 motsvarar i stort sett skatthöjningen med 48 öre. Kommunernas resultat före extraordinära poster 2003 stärktes med 1 miljard kronor till 1,5 miljarder kronor jämfört med 2002. Skatthöjningen uppgick till 17 öre.

### Sysselsättningsutvecklingen i kommunsektorn

Sysselsättningen i kommunsektorn har utvecklats starkare än sysselsättningen i ekonomin som helhet under de senaste två åren. Under 2003 avtog sysselsättningsökningen i kommuner och landsting, samtidigt som sysselsättningen i ekonomin som helhet minskade. Besparingsåtgärderna i kommuner och landsting väntas få

effekt i år, och antalet sysselsatta beräknas minska med 0,2 %. År 2005 väntas de höjda statsbidragen bidra till en sysselsättningsökning på 0,8 %. Under 2006 väntas sysselsättningen öka med 0,3 %.

### 11.5 Finanspolitiska mål och indikatorer

Finanspolitikens centrala mål är att upprätthålla ett överskott i den offentliga sektorns finansiella sparande motsvarande 2 % av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel. Huvudsyftet är att stärka den offentliga förmögenhetsställningen inför de demografiska förändringar som är förestående de närmaste decennierna. Samtidigt innebär överskottsmålet att det skapas utrymme för att undvika alltför stora underskott i en lågkonjunktur inom ramen för de regelverk som gäller inom EU. De automatiska stabilisatorerna kan verka fullt ut. Därutöver finns utrymme för arbetsmarknadspolitik och andra aktiva finanspolitiska medel när konjunkturen viker, utan att underskottsgränsen på 3 % av BNP överskrids. Därmed kan finanspolitiken bidra till att stabilisera efterfrågan och sysselsättningen.

#### En indikator för överskottsmålet

De offentliga finanserna påverkas av automatiska variationer i skatteinkomster och utgifter över konjunkturcykeln. För enskilda år kan därför överskottet avvika från 2 % av BNP utan att målet äventyras. När det finns lediga resurser i ekonomin kan överskottet tillåtas understiga 2 % och när resursutnyttjandet ligger över den långsiktigt hållbara nivån bör överskottet vara större än 2 %.

För att bedöma huruvida den offentliga sektorns sparande enskilda år ligger i linje med överskottsmålet används en indikator, det strukturella sparandet, som avspeglar sparandets nivå justerad för konjunkturberoende variationer i offentliga inkomster och utgifter.

Det strukturella överskottet i de offentliga finanserna bör normalt ligga nära 2 % av BNP. Det kan emellertid uppkomma konjunktursituationer då de automatiska stabilisatorerna behöver förstärkas genom aktiva åtgärder. I sådana situationer kan det strukturella sparandet tillåtas avvika från 2 % av BNP. Ett högre eller lägre strukturellt sparande kan också vara nödvändigt

ett visst år om överskottet föregående år avviker markant från målet. En snabb anpassning av de offentliga finanserna kan ge upphov till en alltför stark effekt på efterfrågan i ekonomin.

Justeringen av sparandet för konjunkturen bygger på en bedömning av konjunkturläget samt dess effekter på de offentliga finanserna. Konjunkturläget beskrivs med det s.k. BNP-gapet, som utgör den procentuella skillnaden mellan faktisk BNP och potentiell BNP. Storleken på BNP-gapet uppskattas utifrån en sammantagen bedömning av en rad indikatorer för produktionen, arbetsmarknaden samt pris- och löneutvecklingen.

Beräkningar av de offentliga finansernas konjunkturkänslighet visar att 1 procentenhets förändring av BNP-gapet påverkar det offentliga sparandet med mellan 0,65 % och 0,90 % av BNP. Värdet i nedre delen av intervallet gäller när enbart de automatiska stabilisatorerna mäts. Högre värden erhålls när även arbetsmarknadspolitik beaktas. Den konjunkturberoende arbetsmarknadspolitik kan betraktas som en "halvautomatisk" stabilisator, som regelmässigt används i syfte att stabilisera arbetslösheten även om detta förutsätter formella beslut.

Finansdepartementets bedömning är att en förändring av BNP-gapet med 1 procentenhet i genomsnitt påverkar överskottet i de offentliga finanserna med 0,7 % av BNP. Känsligheten varierar mellan åren beroende på hur olika BNP-komponenter utvecklas i förhållande till varandra. De offentliga finanserna är exempelvis mer känsliga för en förändring i hushållens konsumtion, som utgör en viktig skattebas, än för förändringar av export eller investeringar.

#### Strukturellt sparande i offentlig sektor

Enligt nationalräkenskaperna uppgick den offentliga sektorns finansiella sparande 2003 till 0,5 % av BNP. Mellan 2002 och 2003 stärktes därmed det finansiella sparandet något. Den huvudsakliga förklaringen är att räntenettet förbättrades och att skattehöjningar har stärkt sparandet i kommuner och landsting. BNP-gapet bedömdes vara ca -1 % av BNP. Det innebär att det strukturella sparandet är större än det redovisade. Av tabell 11.8 framgår att det strukturella överskottet 2003 beräknas till 1,1 % av BNP.

**Tabell 11.8 Strukturellt sparande i offentlig sektor**

Procent av BNP

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Finansiellt sparande	5,1	2,9	-0,3	0,5	0,3	0,6	1,1
Justering för BNP-gap	-0,8	0,1	0,1	0,6	0,9	0,7	0,5
Engångseffekter	-0,5 <sup>1</sup>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Strukturellt sparande</b>	<b>3,8</b>	<b>2,9</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>1,6</b>
BNP-gap	1,2	-0,1	-0,1	-0,9	-1,2	-1,0	-0,7

<sup>1</sup> Inbetalning av skatt på utdelning från Alecta.

Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

I budgetpropositionen för 2003 bedömdes överskottet i de offentliga finanserna bli 1,5 % (1,6 % i periodiserade termer) av BNP. Utfallet för 2003 blev således 1 procentenhet lägre. BNP bedömdes växa med 2,5 % men utfallet blev enligt nationalräkenskapernas preliminära beräkning 1,6 %. Den svagare BNP-tillväxten förklarar till stor del det svagare utfallet för det finansiella sparandet, men sparandet påverkades också av lägre skatteintäkter än förväntat även med beaktande av den svaga ekonomiska utvecklingen.

Överskottet i de offentliga finanserna 2004 beräknas uppgå till 0,3 % av BNP. BNP-gapet vidgas från -0,9 till -1,2 % av BNP. Det bedöms således i något större utsträckning finnas outnyttjade resurser i ekonomin i år än 2003. De bakomliggande orsakerna till produktionsgapets utveckling har emellertid förändrats på så sätt att produktiviteten har stärkts medan sysselsättningen har försvagats. Det senare bidrar genom lägre skatteinkomster till en svagare utvecklingen av de offentliga finanserna. Det strukturella sparandet beräknas till 1 % av BNP, dvs. i stort sett oförändrat i jämförelse med 2003.

Åren 2005 och 2006 bedöms överskotten bli 0,6 respektive 1,1 % av BNP. Även dessa år finns outnyttjade resurser i ekonomin motsvarande BNP-gap på -1,0 och -0,7 % av BNP. Det innebär att det strukturella överskottet varje år är större än de redovisade överskotten, men att skillnaden avtar. De strukturella överskotten bedöms bli 1,3 respektive 1,6 % av BNP.

Det genomsnittliga överskottet i de offentliga finanserna under perioden 2000–2006 beräknas till 1,4 % av BNP.

### En indikator för de offentliga finansernas effekt på efterfrågan

Efterfrågan i den privata sektorn påverkas av förändringar i de offentliga finanserna. Ett försämrat sparande i offentlig sektor innebär att skatter och avgifter ökar långsammare än de offentliga utgifterna, vilket normalt medför en förstärkning av den privata sektorns inkomster. Effekterna på efterfrågan är svårbedömda av flera skäl. Hushåll med olika konsumtionsbenägenhet reagerar på olika sätt på finanspolitiska stimulanser. Hushåll som har goda kreditmöjligheter kan utjämna sina konsumtionsutgifter vid inkomstförändringar. För andra hushåll påverkas konsumtionsutgifterna mer direkt. Det finns också en osäkerhet om när i tiden effekterna uppkommer.

Förutom skatter och transfereringar, som direkt påverkar hushållens inkomster, finns annan offentlig verksamhet som har effekter på aktiviteten i ekonomin. T.ex. har offentlig konsumtion och offentliga investeringar direkta effekter på efterfrågan. Förändringar i företagsbeskattningen kan påverka företagets vilja att anställa och investera, och förändringar av kapitalinkomster och ränteutgifter påverkar hushållens och företagets inkomstflöden. Förändringar i indirekta skatter påverkar konsumtionens tidsprofil genom att relativpriset för konsumtion i olika tidsperioder påverkas. Däremot påverkas inte efterfrågan i svensk ekonomi av förändringar i det finansiella sparandet till följd av förändringar i utlandstransfereringar, som biståndet och EU-avgiften.

För att finanspolitiken skall ha önskade effekter krävs trovärdighet för de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet. Hushållen blir mer försiktiga med sina utgiftsbeslut om de offentliga underskotten är stora eftersom dessa förr eller senare måste finansieras med skattehöj-

ningar eller besparingar. Omvänt kan konsumentförtroendet påverkas positivt när de offentliga finanserna uppvisar stora överskott. Av dessa skäl skall den årsvisa förändringen av det offentliga sparandet endast ses som en grov indikator för de offentliga finansernas effekter på efterfrågan i ekonomin.

Förändringen av den offentliga sektorns finansiella sparande mellan åren kan beskrivas med utgångspunkt i tre saldpåverkande faktorer.

#### *Automatiska stabilisatorer*

De s.k. automatiska stabilisatorerna i de offentliga finanserna ger ett viktigt bidrag till stabiliseringspolitiken. När BNP-tillväxten överstiger den trendmässiga förstärks de offentliga finanserna och inkomstillväxten dämpas i den privata sektorn. Det bidrar till att begränsa efterfrågan i ekonomin och minskar risken för överhettning. Omvänt stimuleras ekonomin när tillväxten är lägre än den trendmässiga. Höga skatte- och utgiftskvoter i Sverige medför att de automatiska stabilisatorerna är stora i jämförelse med flertalet andra länder, vilket innebär att de offentliga finanserna har en jämförelsevis starkt dämpande effekt på konjunktursvängningarna. År 2003 var den faktiska BNP-tillväxten svagare än den potentiella tillväxten. De automatiska stabilisatorerna gav därför ett negativt bidrag till det offentliga sparandets förändring och därmed en positiv effekt på efterfrågan. I år är bidraget marginellt, men 2005 och 2006 bidrar de automatiska stabilisatorerna till en åtstramande effekt på efterfrågan i takt med att resursutnyttjandet ökar, se tabell 11.9.

#### *Diskretionär finanspolitik i statsbudgeten*

Den diskretionära komponenten i finanspolitiken består av aktiva reformbeslut och besparingar i den statliga budgeten. En sammanställning av tidigare beslutade och nu föreslagna eller aviserade reformer redovisas i kapitel 4 i 2004 års ekonomiska vårproposition. Budgeteffekten avser året när besluten träder i kraft oavsett när de fattas.

#### *Övriga saldpåverkande faktorer*

Utöver de automatiska stabilisatorerna och den diskretionära finanspolitiken påverkas de offentliga finanserna av en rad faktorer. Tillväxtens

sammansättning kan få betydande effekter på det offentliga sparandet enskilda år. Därutöver påverkas kapitalinkomster och ränteutgifter av förändringar av den offentliga sektorns tillgångar och skulder samt av ränteläget. Transfereringsutgifterna påverkas av den demografiska utvecklingen eller av andra förändringar, utan direkt samband med den ekonomiska konjunkturen. Slutligen påverkas de offentliga finanserna av utvecklingen inom den kommunala sektorn.

Förändringen i den offentliga sektorns finansiella sparande utgörs av summan av de tre komponenterna ovan och utgör en grov indikator på de offentliga finansernas effekt på efterfrågan. Förändringen i det strukturella saldot, dvs. den förändring av sparandet som inte beror på de automatiska stabilisatorerna, utgör en indikator på finanspolitikens inriktning. Denna indikator omfattar således inte enbart beslut om reformer och besparingar i statsbudgeten utan även andra saldpåverkande faktorer.

#### **Finanspolitikens inriktning 2003–2006**

Tabell 11.9 visar förändringen av den offentliga sektorns sparande åren 2003–2006. Mellan 2002 och 2003 stärktes det finansiella sparandet vilket innebär att de offentliga finanserna var något åtstramande. En viss stimulans uppkom emellertid via de automatiska stabilisatorerna eftersom BNP-gapet vidgades och den diskretionära politiken i statsbudgeten var expansiv. Det strukturella saldot förbättrades emellertid relativt kraftigt. Mätt med denna indikator kan finanspolitikens inriktning betecknas som åtstramande. Flera faktorer bidrog till åtstramningen. Kommunsektorns finanser stärktes genom stora kommunala skattehöjningar och den offentliga sektorns kapitalinkomstnetto förbättrades bl.a. till följd av det låga ränteläget som i huvudsak påverkar räntekostnaderna på statsskulden.

Mellan 2003 och 2004 beräknas det finansiella sparande försvagas något, vilket innebär att de offentliga finanserna sammantaget ger en svagt stimulerande effekt på ekonomin. I huvudsak kommer stimulansen från de automatiska stabilisatorerna. Finanspolitikens inriktning, mätt som förändringen av det strukturella sparandet, är neutral. Den något expansiva diskretionära budgetpolitiken och försvagningen av kapitalinkomstnettot motverkas av att kommunsektorns finanser förstärks bl.a. till följd av fortsatta kommunala skattehöjningar.

Under perioden 2005–2006 förbättras det finansiella sparandet successivt. Till detta bidrar både de automatiska stabilisatorerna och en förstärkning av det strukturella sparandet. Finanspolitiken är därmed milt åtstramande båda åren trots en fortsatt expansiv budgetpolitik. År 2005 bidrar den kraftiga förstärkningen av kommunernas finanser till förbättringen av det strukturella sparandet.

**Tabell 11.9 Indikatorer för efterfrågan**

*Förändring i procent av BNP*

	2003	2004	2005	2006
Finansiellt sparande	0,7	-0,2	0,3	0,5
varav automatiska stabilisatorer	-0,5	-0,2	0,1	0,3
<b>Strukturellt sparande</b>	<b>1,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>
varav				
Diskretionär finanspolitik i statsbudgeten	-0,6	-0,3	-0,4	-0,1
Kapitalinkomster netto	1,0	-0,2	-0,1	-0,1
Övriga faktorer	0,9	0,5	0,6	0,5
<b>BNP-gap</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>

Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.



## Förändringar jämfört med budgetpropositionen för 2004 beträffande offentliga finanser och hushållens inkomster

Sedan budgetpropositionen för 2004 presenterades har principerna för redovisningen av skatter ändrats i nationalräkenskaperna (NR). Skatten redovisas nu på det år då den skattepliktiga inkomsten och skattskyldigheten uppstår, dvs. på inkomståret. I de tidigare nationalräkenskaperna, som förelåg till budgetpropositionen redovisades vissa skatter i stället på det år då de debiterades, dvs. på taxeringsåret. Förändringen berör främst hushållens och företagens skatter på inkomster som inte preliminärbeskattas alls eller inte fullt ut, som skatt på kapitalvinster och bolagsskatter. Den nya redovisningsprincipen underlättar ekonomisk analys eftersom skatteinkomsterna knyts till den ekonomiska utvecklingen för det aktuella året. Den nya redovisningsprincipen innebär emellertid att utfallet inte är känt förrän taxeringen är fastställd i december året efter inkomståret. Därmed bygger nationalräkenskapernas utfall i mars året efter inkomståret på prognoser, vilket naturligtvis medför att utfallet blir mer osäkert än med den tidigare redovisningsmetoden.

### *Beskrivningen av den historiska utvecklingen har ändrats*

Förändringen av redovisningsprincipen har stora konsekvenser för den offentliga sektorns finansiella sparande och hushållens disponibla inkomster. Som framgår av nedanstående tabell så har den offentliga sektorns finansiella sparande reviderats upp med 35 miljarder kronor 2000 jämfört med budgetpropositionen. Av revideringen beror 26 miljarder kronor på ändrad periodisering av skatter och 8 miljarder kronor på övriga revideringar av skatteinkomsterna. För åren 2001 och 2002 medför den ändrade periodiseringen att den offentliga sektorns sparande justerats ned. För 2002 har dessutom skatterna justerats ned med 15 miljarder kronor av andra skäl. Att ändrad periodisering har så stora effekter för perioden 2000–2002 är en följd av de kraftiga variationerna mellan åren av bolagsskatterna och skatten på hushållens kapitalvinster. Revideringarna av de offentliga finanserna påverkar i huvudsak den statliga sektorn. För den kommunala sektorn betyder den ändrade perio-

diseringen att redovisningen i NR närmast sig den kommunala redovisningen.

Även hushållens direkta skatter och därmed disponibla inkomster påverkas av den ändrade periodiseringen av skatterna. Inkomstutvecklingen har höjts kraftigt 2001 till följd av att skatterna på de stora realiserade kapitalvinsterna 1999 och 2000 har förts bakåt till inkomståret. För 2002 sänks inkomstutvecklingen då den kraftiga nedgången av skatten på kapitalvinsterna nu i stället redovisas 2001.

För 2003 redovisar NR ett preliminärt utfall med den nya redovisningsprincipen, som stämmer väl med den beräkning av effekten av periodiseringen som gjordes i budgetpropositionen. I övrigt blev skatteinkomsterna 6 miljarder kronor lägre än vad som beräknades i budgetpropositionen. Den nya redovisningsprincipen innebär för 2003 en omfördelning av skatterna mellan staten och den kommunala sektorn jämfört med de principer som gällde i budgetpropositionen.

### *Förändringen av periodiseringen har mindre betydelse för prognosen*

För prognosåren har den ändrade periodiseringen mindre betydelse till följd av att skatten på kapitalvinster och bolag förutses få en stabil utveckling. En viss positiv effekt för de offentliga finanserna uppkommer genom att ökningen av dessa skatter redovisas ett år tidigare än enligt de principer som gällde i budgetpropositionen. För övrigt har skatterna reviderats ned kraftigt. Det kompenseras delvis av att även de offentliga utgifterna beräknas bli lägre än enligt budgetpropositionen, som en följd av lägre inflation och räntor. Sammantaget har den offentliga sektorns finansiella sparande reviderats ned med 3 miljarder kronor 2004 och med 17 respektive 15 miljarder kronor 2005 respektive 2006.

Hushållens reala inkomstutveckling beräknas nu bli något starkare 2004 och 2005 än prognosen i budgetpropositionen, trots lägre löneinkomster. Det beror främst på lägre inflation och lägre räntor. Ändringen av redovisningsprincipen av skatter har endast marginell inverkan på revideringen av inkomstutvecklingen.

**Tabell: Förändringar sedan budgetpropositionen för 2004**

Miljarder kronor

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<b>BP04</b>							
Offentliga sektorns finansiella sparande	76	103	25	4	11	31	44
<i>Procent av BNP</i>	3,4	4,6	1,1	0,2	0,4	1,2	1,6
Stat	24	213	-14	-53	-40	-26	-11
ÅP-systemet	45	-104	48	51	54	59	59
Kommuner	7	-5	-8	6	-4	-1	-3
Förändringar	35	-39	-31	7	-3	-17	-15
Periodiseringar av skatter	26	-46	-17	4	1	4	5
Andra förändringar av skatter	8	6	-15	-6	-17	-23	-27
Övriga förändringar	1	1	1	8	12	3	8
<b>VÅP04</b>							
<b>Offentliga sektorns finansiella sparande</b>	<b>111</b>	<b>65</b>	<b>-6</b>	<b>12</b>	<b>8</b>	<b>15</b>	<b>30</b>
<i>Procent av BNP</i>	5,1	2,9	-0,3	0,5	0,3	0,6	1,1
Stat	58	173	-40	-34	-42	-47	-29
ÅP-systemet	48	-104	48	49	51	56	55
Kommuner	5	-4	-13	-4	-2	7	4
Hushållens disponibla inkomster							
Ändrad periodisering av skatter	8	-27	-13	1	-2	-3	-4
Real procentuell utveckling							
BP04	2,7	2,5	4,7	1,6	0,9	0,7	1,5
VÅP04	4,2	6,5	3,0	0,0	2,2	1,3	1,2

Anm.: BP04 = Budgetpropositionen för 2004, VÅP04 = 2004 års ekonomiska vårproposition.

Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

## 12 Alternativa scenarier

För att illustrera osäkerheten i de bedömningar som görs i det s.k. basalternativet, som presenteras i avsnitt 1–11, redovisas i detta avsnitt två alternativa scenarier.

I lågtillväxtalternativet antas den globala tillväxten bli betydligt svagare än i basalternativet till följd av att konjunkturen i Förenta staterna försämras avsevärt.

I högtillväxtalternativet antas arbetsmarknaden och lönebildningen fungera bättre än i basalternativet. Det finns i utgångsläget mer lediga resurser i ekonomin och den potentiella tillväxttakten förutsätts dessutom vara högre. Med samma antaganden om styrräntan och löneökningstakten kan BNP och sysselsättningen därmed stiga snabbare utan att inflationen ökar. Regeringens sysselsättningsmål om en reguljär sysselsättningsgrad på 80 % för personer i åldrarna 20 till 64 år uppnås år 2007.

### 12.1 Basalternativet

Avmattningen i ekonomin och den svaga utvecklingen på arbetsmarknaden förra året innebar att resursutnyttjandet minskade och BNP-gapet, som utgör skillnaden mellan faktisk och potentiell BNP, ökade. Tillväxten väntas ta fart under innevarande år, men BNP-gapet väntas trots det vidgas ytterligare<sup>17</sup>. Nästa år sker en viss återhämtning, men resursutnyttjandet bedöms fortfarande vara lägre än normalt. BNP-gapet uppskattas till –1 %. Det innebär att återhämtningen kan fortsätta åren efter 2005. BNP stiger med ca 2,5 % per år 2006–2007, vilket är nära 0,5 procentenheter snabbare än vad som bedöms vara långsiktigt hållbart. Den öppna arbetslösheten fortsätter att falla och den reguljära sysselsättningsgraden stiger till 76,9 % år 2007.

De offentliga inkomsterna och utgifterna har skrivits fram till 2007 med samma principer som används i konsekvensberäkningen för 2005 och 2006. Inkomsterna är oförändrade i förhållande till BNP. Utgiftskvoten fortsätter att minska

något till följd av den fortgående återhämtningen i ekonomin med bl.a. lägre arbetslöshet som följd. Den offentliga sektorns finanser förbättras och sparandet som andel av BNP ökar till 1,5 %.

**Tabell 12.1 Nyckeltal, basalternativet**

Procentuell förändring om annat ej anges

	2003	2004	2005	2006	2007
BNP	1,6	2,5	2,6	2,5	2,4
BNP-gap <sup>1</sup>	–0,9	–1,2	–1,0	–0,7	–0,4
Marknadstillväxt för svensk export	4,3	8,5	8,8	7,8	7,2
Reporänta, slutkurs	2,75	2,00	2,75	3,75	3,75
Euro/USD, slutkurs	1,2	1,3	1,3	1,2	1,2
Löner	3,4	3,2	3,2	3,5	3,5
KPI, årsgenomsnitt	2,0	0,4	1,4	2,0	2,0
Reguljär sysselsättningsgrad <sup>2</sup>	77,6	76,8	76,6	76,8	76,9
Öppen arbetslöshet, nivå	4,9	5,5	5,3	4,9	4,5
Finansiellt sparande i off. sektor, % av BNP	0,5	0,3	0,6	1,1	1,5
Kommunal konsumtion	0,6	1,2	0,7	0,6	0,3
Kommunal skatt, procent	31,17	31,51	31,51	31,51	31,51
Real disp. inkomst	0,0	2,2	1,3	1,2	1,3

<sup>1</sup> Skillnaden i procent mellan faktisk och potentiell produktion.

<sup>2</sup> Antalet sysselsatta i åldern 20–64 år, exklusive sysselsatta i konjunkturberoende arbetsmarknadspolitiska program, i procent av befolkningen i den åldersgruppen.

Källor: Statistiska centralbyrån, Medlingsinstitutet, OECD, Riksbanken och Finansdepartementet.

### 12.2 Lågtillväxtalternativet

I detta scenario antas den ekonomiska återhämtningen i Förenta staterna stanna upp när den finanspolitiska stimulansen ebbar ut under försommaren. En fortsatt svag arbetsmarknadsutveckling leder till att de offentliga finanserna försämras. Ökad oro för att finanspolitiken i framtiden måste stramas åt och en svag sysselsättningsutveckling bidrar till att hushållen blir mer återhållsamma. Lägre efterfrågan minskar också företagens investeringar. BNP-tillväxten i Förenta staterna begränsas till ca 3,5 % i år och drygt 2 % 2005 och 2006.

Tilltagande makroekonomisk osäkerhet och växande budgetunderskott bidrar till en kraftigare dollarförsvagning än i basalternativet. Dollarn försvagas till 1,5 mot euron i slutet av 2005. Försvagningen av dollarn leder till stigande importpriser och högre inflation i Förenta

<sup>17</sup> Att inte BNP-gapet minskar trots att BNP växer med 2,5 % år 2004 beror på att BNP-gapet beräknas utifrån kalenderkorrigerad BNP. Den kalenderkorrigerade BNP-tillväxten är lägre än 2 % år 2004. Se fördjupningsruta på sidan 18.

staterna. Inflationimpulserna från dollarförsvagningen begränsar den amerikanska centralbankens möjligheter att föra en fortsatt expansiv penningpolitik. Trots att tillväxten dämpas höjer därför centralbanken styrräntan redan i slutet av 2004.

Den starkare euron och tillväxtförsvagningen i Förenta staterna dämpar den redan svaga utvecklingen i euroområdet. Den europeiska centralbanken bedriver i detta scenario en mer expansiv penningpolitik. Tillväxten i euroområdet stannar ändå vid 1,4 % i år och 0,5 % respektive 1,0 % 2005 och 2006.

Den svenska exporten antas bli betydligt svagare än i basalternativet till följd av den sämre internationella konjunkturutvecklingen. Exporten påverkas också negativt av den kraftigare förstärkningen av kronan mot dollarn.

En internationell lågkonjunktur av denna storleksordning bedöms få märkbara återverkningar på den inhemska efterfrågan. Till följd av en fortsatt sysselsättningsminskning och en ökning av arbetslösheten i år och nästa år samt en sämre utveckling av inkomsterna, antas hushållens konsumtion bli svagare än i basalternativet. En svagare börsutveckling försämrar den finansiella förmögenheten och påverkar hushållens framtidstro negativt. Inkomsterna blir lägre bland annat till följd av en sämre sysselsättningsutveckling samt höjda kommunalskatter. Hushållens sparande bedöms också öka. Sammantaget är därmed utrymmet för konsumtion betydligt mindre.

Investeringarna utvecklas svagare i hela näringslivet till följd av den lägre produktionsökningen. Lagren kan inte avvecklas som i basalternativet innevarande år eftersom företagen inte hinner anpassa produktionen till den svagare efterfrågan. Nästa år sker dock en anpassning och lagerinvesteringarna blir då lägre än i basalternativet.

Kommunsektorns skatteinkomster blir lägre när skattebaserna viker. Den kommunala konsumtionen antas öka i samma takt som i basalternativet och kommunalskatten höjs för att mildra resultatförsämringen.

Arbetsmarknaden utvecklas betydligt sämre än i basalternativet. Sysselsättningen fortsätter att falla både i år och nästa år och arbetslösheten stiger till 6,5 % år 2005. Lönerna ökar svagare och inflationen blir lägre än i basalternativet.

Riksbanken, liksom övriga centralbanker, antas kunna motverka det svagare konjunktur-

läget med en mer expansiv penningpolitik, men konjunkturedgången blir ändå utdragen. BNP växer med 1,8 % i år och 0,7 % nästa år. Den internationella konjunkturen, och därmed även den svenska, vänder dock upp under 2006, även om tillväxten mätt som årsgenomsnitt fortfarande blir låg. År 2007 fortsätter uppgången och det sker en viss återhämtning i ekonomin. BNP-gapet har dock ökat kraftigt under konjunkturförsvagningen och är fortfarande relativt stort år 2007. Lågkonjunkturen är med andra ord så djup att det kommer att ta flera år innan ekonomin åter når fullt resursutnyttjande. Lågkonjunkturen antas också få bestående effekter. Den potentiella sysselsättnings- och BNP-nivån är lägre än i basalternativet år 2007.

**Tabell 12.2 Nyckeltal, lågtillväxtalternativet**

Procentuell förändring om annat ej anges

	2003	2004	2005	2006	2007
BNP	1,6	1,8	0,7	1,5	2,9
BNP-gap <sup>1</sup>	-0,9	-1,6	-2,9	-3,1	-2,2
Marknadstillväxt för svensk export	4,3	6,5	5,1	5,8	8,2
Reporänta, slutkurs	2,75	1,50	1,50	2,00	2,50
Euro/USD, slutkurs	1,2	1,4	1,5	1,4	1,3
Löner	3,4	2,9	2,7	3,0	3,5
KPI, årsgenomsnitt	2,0	0,3	0,7	1,6	2,0
Reguljär sysselsättningsgrad <sup>2</sup>	77,6	76,2	74,6	74,0	74,5
Öppen arbetslöshet, nivå	4,9	5,7	6,5	6,4	5,6
Finansiellt sparande i off. sektor, % av BNP	0,5	0,0	-0,7	-0,6	0,0
Kommunal konsumtion	0,6	1,2	0,7	0,6	0,3
Kommunal skatt, procent	31,17	31,51	31,51	31,82	31,87
Real disp. inkomst	0,0	1,9	0,7	0,4	1,2

<sup>1</sup> Skillnaden i procent mellan faktisk och potentiell produktion.

<sup>2</sup> Antalet sysselsatta i åldern 20–64 år, exklusive sysselsatta i konjunkturberoende arbetsmarknadspolitiska program, i procent av befolkningen i den åldersgruppen.

Källor: Statistiska centralbyrån, Medlingsinstitutet, OECD, Riksbanken och Finansdepartementet.

## Offentliga finanser

En sämre ekonomisk utveckling får stora effekter på de offentliga finanserna. Lägre skattebas och högre utgifter för transfereringar medför att det offentliga överskottet i basalternativet förbyts i ett underskott under merparten av kalkylperioden.

Kommunsektorns finanser sätts åter under press. I kalkylen förutsätts att verksamhetsvolymen bibehålls på samma nivå som i basalternativet. Allt fler kommuner och landsting får problem med balanskravet när skattebaserna försvagas och skattehöjningar blir nödvändiga. I kalkylen förutsätts kommunalskatten i genomsnitt höjas med ca 0,35 procentenheter. Därmed skulle den genomsnittliga kommunalskatten 2007 ligga 1,35 procentenheter över 2002 års nivå, vilket motsvarar nära hälften av den hittills genomförda kompenseringen för egenavgifterna till pensionssystemet. Trots skattehöjningen kommer kommunsektorn att redovisa betydligt svagare resultat samtliga år än i basalternativet. I slutet av perioden beräknas det egna kapitalet vara drygt 10 miljarder kronor lägre. Det finns således ett kvarstående konsolideringsbehov för kommuner och landsting i en kommande konjunkturuppgång.

Även statens finanser drabbas hårt av den svaga tillväxten. Underskottet ökar från 1,4 % av BNP 2003 till 2,8 % 2005. Först 2007 sker en viss förbättring när konjunkturen åter tar fart. Utrymmet att motverka den svaga konjunkturen med en expansiv finanspolitik är starkt begränsat, eftersom alltför stora avvikelser från överskottsmålet kan påverka förtroendet för den långsiktiga stabiliteten i de offentliga finanserna. Statsskulden, som minskat som andel av BNP sedan 1996, börjar åter stiga och ökar från drygt 48 % av BNP 2003 till drygt 52 % 2007.

### 12.3 Högtillväxtalternativet

I högtillväxtalternativet antas arbetsmarknaden och lönebildningen fungera bättre än i basalternativet. Resursutnyttjandet är lägre i utgångsläget än i basalternativet. Dessutom antas att arbetskraftsutbudet kan öka väsentligt snabbare och att den öppna arbetslösheten varaktigt kan ligga på en lägre nivå än i basalternativet utan att arbetsmarknaden blir överhettad. Den potentiella tillväxttakten är därmed högre. Sysselsättningen och produktionen kan stiga snabbare framöver utan att pris- och löneutvecklingen drivs upp. BNP växer i detta scenario med i genomsnitt 3,5 % per år 2004–2007 och BNP-nivån är i slutet av perioden drygt 4 % högre än i basalternativet. Drygt 170 000 fler är sysselsatta och syssel-

sättningsmålet uppnås. BNP-gapet är slutet 2007 och den öppna arbetslösheten uppgår till 3,5 %.

För att sysselsättningen skall kunna öka så kraftigt som i högtillväxtalternativet och för att den reguljära sysselsättningsgraden varaktigt skall kunna ligga på 80 % krävs att arbetskraftsutbudet är väsentligt större än i basalternativet. Antalet personer i arbetsmarknadspolitiska program och vuxenutbildning förutsätts därför vara lägre. Regeringens politik för att minska antalet sjukdagar antas få stora effekter och andelen långvarigt sjuka och förtidspensionerade antas vara lägre. Därutöver krävs att även andra grupper utanför arbetskraften, t.ex. de som anser att sannolikheten för att få ett jobb inte är tillräckligt stor för att aktivt söka arbete, i högre grad kan etablera sig på arbetsmarknaden.

**Tabell 12.3 Nyckeltal, högtillväxtalternativet**

Procentuell förändring om annat ej anges

	2003	2004	2005	2006	2007
BNP	1,6	2,9	3,6	3,7	3,4
BNP-gap <sup>1</sup>	-1,9	-2,0	-1,4	-0,5	0,0
Marknadstillväxt för svensk export	4,3	8,5	8,8	7,8	7,2
Reporänta, slutkurs	2,75	2,00	2,75	3,75	4,25
Euro/USD, slutkurs	1,2	1,3	1,3	1,2	1,2
Löner	3,4	3,2	3,2	3,5	3,5
KPI, årsgenomsnitt	2,0	0,4	1,4	2,0	2,0
Reguljär sysselsättningsgrad <sup>2</sup>	77,6	77,1	77,8	79,1	80,0
Öppen arbetslöshet, nivå	4,9	5,3	4,8	4,1	3,5
Finansiellt sparande i off. sektor, % av BNP	0,5	0,5	1,3	2,0	2,5
Kommunal konsumtion	0,6	1,4	1,0	1,0	1,0
Kommunal skatt, procent	31,17	31,51	31,34	31,19	31,18
Real disp. inkomst	0,0	2,3	2,0	2,9	2,6

<sup>1</sup> Skillnaden i procent mellan faktisk och potentiell produktion.

<sup>2</sup> Antalet sysselsatta i åldern 20–64 år, exklusive sysselsatta i konjunkturberoende arbetsmarknadspolitiska program, i procent av befolkningen i den åldersgruppen.

Källor: Statistiska centralbyrån, Medlingsinstitutet, OECD, Riksbanken och Finansdepartementet.

Den högre tillväxten drivs framför allt av en starkare inhemsk efterfrågan. Världsmarknadstillväxten antas vara densamma som i basalternativet. En starkare sysselsättningsutveckling leder till att hushållens inkomster utvecklas bättre och därmed ökar hushållens konsumtion snabbare. Den starka inhemska efterfrågan för även med sig högre investeringar för att klara en snabbt stigande produktion.

Kommunernas inkomster stiger snabbt till följd av den ökade aktiviteten i ekonomin. Därigenom kan den kommunala konsumtionen öka snabbare än i basalternativet utan att kommunerna behöver höja skatterna.

### Offentliga finanser

Högre ekonomisk tillväxt stärker de offentliga finanserna. Skattebaserna ökar i takt med BNP och de offentliga transfereringarna till hushållen i form av a-kassa, sjukpenning, förtidspensioner m.m. kan minska när fler blir sysselsatta. Om den ökade tillväxten endast beror av en starkare konjunktur kommer de offentliga finanserna att försvagas när konjunkturen åter vänder ned. Om ökningen av BNP däremot är permanent, t.ex. genom en bättre fungerade arbetsmarknad, blir även förstärkningen av de offentliga finanserna bestående och det strukturella sparandet förstärks. Endast därigenom skapas ett permanent utrymme för ofinansierade reformer.

En ökad sysselsättning stärker basen för kommunsektorns inkomster. Dessutom minskar utgifterna för socialbidrag. I kalkylen antas sysselsättningen i kommuner och landsting öka med ca 23 000 personer 2007 jämfört med basalternativet. Därutöver finns utrymme för en sänkning av den genomsnittliga kommunalskatten med 0,15 procentenheter såväl 2005 som 2006 utan att balanskravet åsidosätts. Det motsvarar en skattesänkning för hushållen med 5 miljarder kronor jämfört med basalternativet. Statsbidragen antas vara desamma som i basalternativet.

Även statens finanser förstärks påtagligt av den högre aktivitetsnivån i ekonomin. Inkomsterna ökar framför allt genom högre indirekta skatter till följd av att hushållens konsumtionsutgifter blir högre än i basalternativet. Högre sysselsättning och löner ökar arbetsgivaravgifterna. Även inkomsterna från bolagsskatt ökar. Därtill uppkommer en positiv effekt på de statliga finanserna genom att transfereringarna till hushållen minskar jämfört med basalternativet.

I kalkylen antas att den offentliga sektorns finansiella sparande förbättras jämfört med basalternativet. 2007 uppgår överskottet till 2,5 % av BNP. Detta ger en marginal till överskottsmålet och ökar utrymmet för aktiva stimulansåtgärder i en kommande lågkonjunktur. Utöver förstärkningen av det

finansiella sparandet skapar den högre ekonomiska tillväxten ett utrymme för ofinansierade reformer. Reformutrymmet uppgår till ca 14 miljarder kronor 2006 och ytterligare ca 14 miljarder kronor 2007. I kalkylen tillförs detta utrymme hushållen, vilket bidrar till en väsentligt snabbare realinkomstökning än i basalternativet.

Högtillväxtalternativet illustrerar vikten av en väl fungerande arbetsmarknad och lönebildning. Hushållens realinkomster och konsumtionsmöjligheter kan öka. De offentliga finanserna stärks, vilket innebär att produktionen av offentliga välfärdstjänster kan öka samtidigt som den offentliga skuldsättningen minskar.

## 13 Prognosutvärdering

Finansdepartementets prognoser utgör underlag för regeringens utformning av den ekonomiska politiken och för statsbudgeten. Den ekonomiska politiken har tenderat att bli allt mer målstyrd. Flera av regeringens uttalade mål – t.ex. sysselsättningsmålet och målet om överskott i den offentliga sektorns finansiella sparande – är relaterade till den makroekonomiska utvecklingen. Hög precision i prognoserna är således av stor betydelse.

I detta avsnitt redogörs för hur väl de fyra prognoser för år 2003 som Finansdepartementet publicerade under 2002 och 2003 förhöll sig till det preliminära utfallet. I likhet med tidigare prognosutvärderingar jämförs dessutom Finansdepartementets prognoser med prognoser från andra konjunkturbedömare.

Finansdepartementet har tidigare publicerat fyra prognosutvärderingar och avser att återkomma med utvärderingar även i kommande propositioner. Utvärderingen syftar ytterst till att förbättra framtida prognoser.

### 13.1 Finansdepartementets prognoser

Nationalräkenskaperna har publicerat ett preliminärt utfall för 2003, vilket senare kan komma att revideras. Enligt utfallet dämpades BNP-tillväxten från 2,1 % år 2002 till 1,6 % år 2003. Överlag har prognosfelen för försörjningsbalansens poster, och övriga nyckeltal, minskat i takt med att prognoshorisonten har blivit kortare och mer information har blivit tillgänglig, vilket också illustreras i tabell 13.1. BNP-tillväxten överskattades i prognoserna under 2002 men låg under 2003 i linje med det preliminära utfallet. Arbetslösheten för 2003 var dock överraskande hög. Arbetslösheten underskattades i samtliga prognoser som Finansdepartementet publicerade under 2002 och 2003. Prognosen för inflationen, mätt som förändringen i KPI, har emellertid varit förhållandevis träffsäker.

#### BNP-prognoser under 2002

Under våren 2002 fanns indikationer på att en internationell återhämtning hade inletts. I prognosen antogs att botten i världskonjunkturen skulle nås under 2002 och att en återhämtning av

internationell ekonomi skulle ta fart under 2003. Exporten och industriproduktionen väntades därför ta fart under slutet av 2002 och växa ännu starkare under 2003 i takt med att den internationella konjunkturen skulle förstärkas och efterfrågan på svenska varor skulle öka. Flera indikatorer, såsom KI:s barometer och SCB:s ordergång, antydde också att en sådan utveckling var förestående.

Därmed beräknades det uppstå ett behov av att bygga ut produktionskapaciteten, och investeringarna förväntades öka i god takt 2003. Även hushållens konsumtion väntades stiga under 2003 till följd av höga disponibla inkomster, en i grunden stark förmögenhetsställning och en låg arbetslöshet.

**Tabell 13.1** Finansdepartementets prognoser och utfallet för 2003

Procentuell förändring där annat ej anges

	Vår 2002	Höst 2002	Vår 2003	Höst 2003	Utfall 2003
BNP	2,8	2,5	1,4	1,4	1,6
Hushållens konsumtion	2,9	2,6	1,9	1,9	2,0
Offentlig konsumtion	0,3	0,6	0,5	0,7	0,7
Bruttoinvesteringar	5,0	3,3	-0,5	-1,8	-2,0
Lagerinvesteringar <sup>1</sup>	0,2	0,4	0,2	0,2	0,2
Export	7,5	6,3	2,3	3,7	5,9
Import	8,1	7,8	2,3	3,1	5,4
Industriproduktion	4,2	4,0	2,2	1,4	1,9
Antal sysselsatta	0,4	0,2	-0,3	-0,2	-0,3
Produktivitet	2,2	2,0	1,9	2,3	2,7
Medelarbetstid	0,2	0,3	-0,2	-0,7	-1,0
Öppen arbetslöshet <sup>2</sup>	4,0	3,8	4,5	4,7	4,9
KPI, årsgenomsnitt	2,2	2,3	2,4	2,0	2,0
Reporänta <sup>3</sup>	4,50	4,50	2,75	2,50	2,75
BNP, världen	4,2	3,6	3,2	3,2	3,6 <sup>4</sup>

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

<sup>2</sup> I procent av arbetskraften.

<sup>3</sup> Reporänta vid årets slut.

<sup>4</sup> För vissa länder är utfallet prognoserat.

Källor: Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

Den internationella återhämtning som förutsågs under våren 2002 bekräftades under sommaren och hösten, men styrkan i uppgången reviderades ned i budgetpropositionen för 2003 till följd av ett minskat förtroende och oro över oegentligheter inom företagssektorn främst i Förenta staterna. I prognosen för 2003 sattes BNP-tillväxten till 3,6 procent för världen vilket också blev utfallssiffran.

Den svenska exporten och industriproduktionen utvecklades förvånansvärt starkt under in-

ledningen av 2002. Under sommaren 2002 började emellertid barometerdata att försämrats, speciellt inom telekomsektorn. Till budgetpropositionen för 2003 reviderades därför förväntningarna på exporten och näringslivets investeringar ned, trots de goda utfallen för första halvåret 2002. Även hushållens konsumtion bedömdes utvecklas svagare till följd av den negativa utvecklingen på börserna. Sammantaget medförde det att BNP-tillväxten i budgetpropositionen för 2003 reviderades ned med tre tiondelar. Revideringarna var, vilket den fortsatta utvecklingen i Sverige skulle visa, emellertid inte tillräckliga.

### BNP-prognoser under 2003

Exporten minskade kraftigt under andra halvåret 2002 och utsikterna för 2003 förmörkades därmed avsevärt. I samband med 2003 års ekonomiska vårproposition var förväntningarna på exporten mycket låga och dessutom hade tjänstehandeln försämrats kraftigt. Även de internationella konjunkturutsikterna hade försämrats, framför allt i euroområdet, vilket ledde till en betydande nedrevidering av exporttillväxten.

Under våren 2003 visade det sig även att återhämtningen av industrikonjunkturen gick långsammare än väntat. Visserligen ökade aktiviteten i industrin under våren 2003 men inte så starkt som förutsett. Investeringsaktiviteten i Sverige var också låg, och det bidrog ytterligare till att dämpa industriproduktionen. Detta gjorde att prognosen för investeringar och industriproduktion reviderades ner.

Den negativa börsutvecklingen fortsatte under slutet av 2002 och under inledningen av 2003. Samtidigt försvagades hushållens tillförsikt inför framtiden påtagligt, flera kommuner aviserade skattehöjningar och tecknen på en svagare arbetsmarknad blev tydligare. Av dessa skäl reviderades prognosen för hushållens konsumtion ned markant i den ekonomiska vårpropositionen 2003.

I vårpropositionen 2003 bedömdes därför BNP öka med 1,4 % 2003. Denna bedömning låg fast under 2003 och prognosen reviderades därför inte i budgetpropositionen för 2004.

### Arbetsmarknaden

Under 2002 pekade indikatorer på en relativt svag sysselsättningstillväxt, men den allmänna konjunkturförstärkningen förutsågs leda till att sysselsättningen återigen skulle börja öka och arbetslösheten falla mot slutet av året och under 2003. Sammantaget förutsågs dock BNP-tillväxten inte vara så arbetsintensiv. Det starkare konjunkturläget förväntades också innebära en viss ökning av medelarbetstiden 2003 på grund av ökat övertidsuttag. Till ökningen bidrog också regeringens åtgärdsprogram för ökad hälsa i arbetslivet.

Vid tidpunkten för 2003 års vårproposition reviderades dock BNP-tillväxten för 2003 ned igen. Den dämpade efterfrågan förutsågs leda till en minskande sysselsättning och högre arbetslöshet. Till ökningen av arbetslösheten bidrog också ett ökat utbud av arbetskraft, bl.a. på grund av kunskapslyftets avveckling vid årsskiftet 2002/2003.

När budgetpropositionen för 2004 färdigställdes stod det klart att utbudet av arbetskraft hade varit starkare än väntat första halvåret och prognosen reviderades därför upp ytterligare något. Därmed reviderades den öppna arbetslösheten upp till 4,7 procentenheter. En faktor som bidrog till att upprevideringen inte blev stor nog var att programvolymerna bedömdes bli högre än vad som faktiskt blev fallet.

### Inflationen

Årsgenomsnittet för inflationen överskattades med mellan 0,2 och 0,4 procentenheter vid de tre första prognostillfällena, medan prognosen i budgetpropositionen för 2004 låg nära utfallet (se tabell 13.1). Överskattningen av det underliggande inflationstrycket 2003 i de prognoser som gjordes under 2002 var egentligen större än vad som framgår av dessa relativt måttliga prognosfel. Inflationen 2003 drogs nämligen upp av de kraftiga och oförutsedda energiprishöjningarna i början av året. Överskattningarna hänger delvis samman med de prognosfel för tillväxten och arbetsmarknaden som diskuterats ovan, men även givet ett visst resursutnyttjande har det inhemska inflationstrycket överskattats i viss mån. En stor del av prognosfelen har dock att göra med svårigheterna att uppskatta genomslaget i konsumentledet av växelkursutvecklingen.



## 13.2 Jämförelse med andra prognosmakare

Ett sätt att utvärdera Finansdepartementets prognoser är att jämföra prognosfelen för några centrala variabler mellan olika prognosmakare. En sådan prognosjämförelse är emellertid förknippad med flera begränsningar och blir lätt missvisande. Till exempel publiceras prognoserna vid olika tidpunkter vilket gör att prognosmakarna inte har tillgång till samma information. Detta blir särskilt tydligt när högfrekventa variabler som inflationen och arbetslösheten analyseras, eller när en bedömare har tillgång till särskilt viktig information såsom ett nytt utfall från nationalräkenskaperna. I denna jämförelse görs ett försök att reducera detta problem genom att jämföra prognoser publicerade vid i stort sett samma tidpunkt.

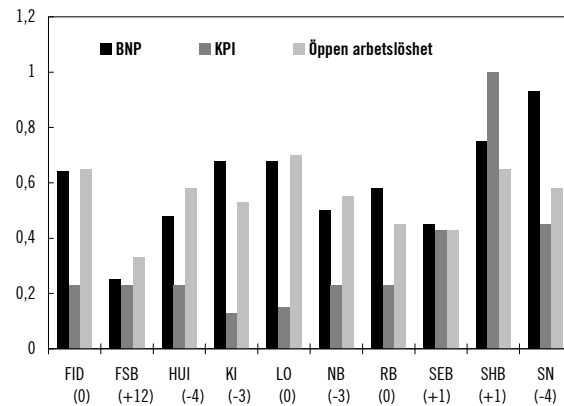
Prognosantagandena skiljer sig dessutom i flera fall mellan olika prognosmakare. Finansdepartementet utgår exempelvis från redan beslutade, eller i propositionen föreslagna, åtgärder för den ekonomiska politiken. Andra prognosmakare gör explicita antaganden om den framtida ekonomiska politiken. Dessa skillnader beaktas inte då prognoserna jämförs. Trots dessa svårigheter kan en jämförande analys ge en uppfattning om tillförlitligheten hos olika konjunkturbedömare, och kanske också hur stora prognosfel som kan betraktas som normala. Syftet är dock inte att rangordna olika prognosmakare.

I diagram 13.1 redovisas ett antal prognosmakares prognosfel för BNP-tillväxten, inflationen och arbetslösheten för år 2003. I jämförelse med tidigare år ter sig prognosavvikelseerna för BNP-tillväxten relativt små. Medelfelen för BNP-tillväxten år 2003 var ungefär 0,6 procentenheter, vilket kan jämföras med ett genomsnittsfel på ungefär 0,8 procentenheter under perioden 1990–2002. Generellt sett överskattades BNP-tillväxten i de prognoser som utarbetades under 2002, medan prognoserna som gjordes under 2003 underskattade tillväxten.

Arbetslösheten för 2003 var överraskande hög. Samtliga prognosmakare underskattade arbetslösheten, i synnerhet i de prognoser som gjordes 2002. Senast utvecklingen av arbetslösheten missbedömdes i samma utsträckning var i de prognoser som gjordes för år 1996.

Diagram 13.1 Genomsnittliga absoluta prognosfel för 2003

Procentenheter



Anm.: Genomsnittet avser de fel, i absoluta tal, som gjordes i fyra prognoser avseende 2003, dvs. på våren och hösten 2002, samt på våren och hösten 2003. Siffrorna inom parentes visar när respektive prognosinstituts prognos genomsnittligt publiceras i förhållande till FID:s prognos mätt i veckor. Prognosurvalet har gjorts så att tidpunkten för prognosen i så stor utsträckning som möjligt sammanfaller med Finansdepartementets tidpunkt för publicering. Instituterna är: Finansdepartementet (FID), Föreningssparbanken (FSB), Handelsutredningsinstitutet (HUI), Konjunkturinstitutet (KI), Landsorganisationen (LO), Nordea (NB), Riksbanken (RB), SEB, Handelsbanken (SHB) och Svenskt näringsliv (SN). Källor: Konjunkturinstitutet, Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.

Att inflationen skulle bli omkring 2 procent förutsågs däremot av de flesta prognosmakare. Prognosprecisionen är god även för de prognoser som gjordes under 2002. De flesta bedömares prognoser över inflationen låg dock något högre än utfallet. Prognosprecisionen för inflationen har under de senaste åren förbättrats betydligt, vilket i stor utsträckning beror på att prisstabiliteten har ökat. Det absoluta prognosfelet för år 2003 var i genomsnitt 0,3 procentenheter och för perioden 1990–2002 i genomsnitt 0,7 procentenheter.

Att jämföra prognosmakare utifrån endast ett utfallsår är självklart osäkert. I tabell 13.2 visas därför utvecklingen av prognosfelen för BNP-tillväxten över de senaste åren, mätt i form av fem års glidande medelvärden. Under den senaste femårsperioden missbedömdes BNP-tillväxten i genomsnitt med 0,9 procentenheter, vilket är de största genomsnittliga prognosfelen sedan 1996. De stora prognosfelen för 2001 håller dock upp genomsnittet avsevärt.

Samtliga prognosmakare gör betydligt bättre bedömningar av framtiden än en så kallad naiv prognos, i det här fallet definierad som att prognosen för år  $t$  är identiskt med utfallet för närmast föregående år,  $t-1$ . Vidare gör prognosmakarna i regel bättre bedömningar av framtiden än en prognos där ekonomin hela tiden följer den potentiella utvecklingen, som i det här fallet är definierad som att BNP-tillväxten är 2 procent för samtliga år. Under de senaste åren med

relativt små konjunkturvariationer skulle prognosfelen emellertid ha blivit mindre för samtliga prognosmakare om de antagit att ekonomin följt den potentiella utvecklingen. De prognoser som gjorts för det innevarande året har dock varit betydligt mer träffsäkra.

Överlag kan noteras att skillnaderna mellan olika prognosmakare är små. En förklaring till detta är att bedömare har tillgång till samma information och att informationen tolkas på ett likartat sett. Med undantag av Svenskt näringsliv har samtliga prognosmakare haft en tendens att överskatta BNP-tillväxten. Det mönstret framträder även på längre sikt och under perioden 1990–2003 överskattades i genomsnitt tillväxten med fyra tiondelar.

**Tabell 13.2 Genomsnittligt absolut prognosfel för BNP-tillväxten**

*Procentenheter, fem års glidande medelvärden*

	1998	1999	2000	2001	2002	2003
FID	0,5	0,6	0,6	0,7	0,7	0,8
FSB	0,6	0,6	0,6	0,8	0,7	0,8
HUI	0,5	0,7	0,8	0,8	0,8	0,9
KI	0,5	0,5	0,5	0,7	0,7	0,8
Nordea	0,4	0,5	0,5	0,7	0,8	0,8
SEB	0,5	0,5	0,5	0,6	0,7	0,7
SHB	0,4	0,6	0,6	0,9	0,9	1,0
SN	0,6	0,7	0,7	0,9	0,9	1,0
<i>Medelvärde</i>	<i>0,5</i>	<i>0,6</i>	<i>0,6</i>	<i>0,8</i>	<i>0,8</i>	<i>0,9</i>
Naiv	1,7	1,0	1,0	1,1	1,1	1,0
Potentiell	0,6	1,0	1,1	1,1	1,0	0,9

Anm.: Genomsnittet avser de absoluta fel som gjordes för respektive år, dvs. på hösten och våren föregående år, samt på hösten och våren innevarande år. Felen för respektive år är dessutom beräknade som fem års glidande medelvärden. Detta innebär att för exempelvis år 2003 ingår de fel som gjordes för åren 1999–2003. Genomsnittet avser därför totalt 20 prognoser per kolumn. Medelfelet visar för respektive år medelvärdena av samtliga prognosmakares absoluta prognosfel. Den naiva prognosen innebär att den prognos som görs år  $t$  sätts lika med utfallet för år  $t-1$ . Den potentiella prognosen innebär att BNP-tillväxten sätts till 2% för samtliga år.

Källor: Konjunkturinstitutet, Statistiska centralbyrån och Finansdepartementet.