

# PRESSMEDDELANDE

DATUM: 2005-06-15

NR: 41

KONTAKT: Tomas Lundberg, pressekreterare, tel. 08-787 02 15



SVERIGES RIKSBANK  
SE-103 37 Stockholm  
(Brunkebergstorg 11)

Tel +46 8 787 00 00  
Fax +46 8 21 05 31  
registratorn@riksbank.se  
www.riksbank.se

## ■ Rosenberg: Överraskande svag tillväxt dämpar inflationsutsikterna

Vice riksbankschef Irma Rosenberg talade under onsdagen om det ekonomiska läget och den aktuella penningpolitiken vid ett möte anordnat av Handelsbanken.

"Utvecklingen i världsekonomin har de senaste åren överlag varit mycket god. Tillväxten har varit hög vilket under fjolåret gynnade den svenska ekonomin genom att efterfrågan på vår export var mycket stark. Ökad internationell konkurrens har bidragit till att den globala inflationen varit låg, trots den kraftiga uppgången i oljepriserna. Det har medverkat till svaga inflationsimpulser från omvärlden de senaste åren", inledde Rosenberg.

"I vår senaste inflationsrapport i mars räknade vi med att konjunkturen i omvärlden skulle gå in i en lugnare fas i år delvis till följd av en mindre expansiv ekonomisk politik. Tillväxten väntades ändå bli fortsatt god de kommande åren. Vår bedömning var också att konjunkturåterhämtningen i den svenska ekonomin skulle fortsätta, men att takten i produktionstillväxten skulle dämpas något. Exporten väntades inte längre öka lika snabbt, men istället räknade vi med att den inhemska efterfrågan skulle växa starkare", sa Rosenberg.

"När vi gjorde vår penningpolitiska avstämning i april, noterade vi att konjunkturbilden i omvärlden framstod som mer osäker än tidigare. Olika indikatorer gav en splittrad bild av utvecklingen i USA, medan det för euroområdet hade kommit in siffror som mer tydligt pekade på en svagare utveckling av produktionen än väntat. I Sverige fanns tecken på att industrikonjunkturen och varuexporten inte utvecklades så starkt som förutsett. Indikatorerna för den inhemska efterfrågan i Sverige talade däremot för en ökning ungefär i linje med marsprognosen. Några riktigt tydliga tecken på en vändning på den svenska arbetsmarknaden kunde däremot fortfarande inte ses och det bidrog till att vi kände en ökad osäkerhet om styrkan i den svenska ekonomin", fortsatte Rosenberg.

"I USA tycks det inte ha skett mer än en tillfällig uppbromsning. Där ser det nu åter ut som om tillväxten fortsätter i god takt och resursutnyttjandet stiger", fortsatte Rosenberg.



"I euroområdet verkar utvecklingen dock bli svagare än vi räknade med i mars. För Sveriges del innebär dämpningen i euroområdet en långsammare utveckling av exportmarknaderna totalt sett, eftersom en så stor del av vår export går till euroländerna. Det låga ränteläget och en lågt värderad krona motverkar delvis effekterna av uppbromsningen av efterfrågan på de svenska exportmarknaderna, men det finns ändå anledning att revidera ned utsikterna för den svenska exporten", konstaterade Rosenberg.

"När nu de första utfallssiffrorna finns för det första kvartalet i år, kan vi också konstatera, att den svenska BNP-tillväxten i början av året blev betydligt lägre än alla de prognoser jag hittills sett. Exporten saktade in överraskande snabbt. Men även hushållens konsumtion och konsumtionen i den offentliga sektorn blev svagare än väntat. De fasta investeringarna i näringslivet däremot ökade starkt, ungefär i linje med vår tidigare prognos. Naturligtvis finns det som vanligt en osäkerhet i och med att den första preliminära bilden av utvecklingen under första kvartalet kan komma att revideras allteftersom nya data samlas in och bearbetas. Ändå tror jag knappast, på basis av vad vi vet nu, att 2005 kommer att kunna karakteriseras som ett år med stigande resursutnyttjande", sa Rosenberg.

"Svårigheten är nu att avgöra om den ganska tydliga dämpningen av tillväxten som skett under första kvartalet utgör början på en konjunkturedgång eller om det snarare är en tillfällig inbromsning. Det mesta talar så här långt för det senare. Till stor del speglar utvecklingen en nedgång i produktionen i den offentliga sektorn, särskilt i kommunerna. Produktionen i näringslivet var inte lika svag. Det finns också speciella omständigheter som gör det svårt att bedöma den underliggande styrkan i efterfrågeutvecklingen under första kvartalet. Efterfrågan har med all sannolikhet påverkats av kalendereffekter, det vill säga skillnader i antalet helgdagar respektive arbetsdagar mellan första kvartalen i fjol och i år. Det troliga är att kalenderskillnaderna bidrar till att framför allt den privata konsumtionen och utrikeshandeln ser överdrivet svag ut under första kvartalet. Inte desto mindre innebär det svaga BNP-utfallet enligt min mening att prognosen för BNP-tillväxten i år måste justeras ned ganska ordentligt. För 2006 är däremot med den information vi har idag bara en mindre nedjustering motiverad. Den finansiella ställningen har stärkts såväl i kommunsektorn som bland hushållen och i företagen. Det talar för att både privat och offentlig konsumtion och investeringarna kan utvecklas förhållandevis gynnsamt åren framöver. Läget på arbetsmarknaden är visserligen fortfarande svagt, men antalet lediga platser ökar och varslens minskar och det finns därför ändå tecken på att en förbättring kan vara på väg", menade Rosenberg.

"Låt mig slutligen något beröra den penningpolitiska beslutssituationen. Vid vårt aprilmöte valde vi, precis som i mars, att låta reporäntan vara oförändrad på 2 procent. Vi hade då en del svåra avvägningar att göra. Inflationen väntades under större delen av prognosperioden understiga inflationsmålet på 2 procent delvis till följd av faktorer av utbudskaraktär men vara i linje med målet på ett par års sikt. Den tillväxt vi förutsåg var samtidigt högre än vad som kan betraktas som långsiktigt hållbart. Det väntades bidra till att resursutnyttjandet skulle komma att öka med ett gradvis stigande inflationstryck som följd. Vidare ökade hushållens upplåning och bostadspriserna sedan flera år tillbaka starkt, delvis som ett resultat av penningpolitikens redan expansiva inriktning. Sammantaget talade detta enligt vår bedömning för en viss försiktighet i utformningen av penningpolitiken", sa Rosenberg.



■ "Inflationen har hittills i år blivit något högre än vi räknade med i mars. Delvis beror det på högre oljepris men även på att vissa inhemska priser inte fallit som beräknat. Det talar för att inflationsprognosen blir något högre på kort sikt. Den svaga tillväxten i början av året gör samtidigt att resursutnyttjandet troligen inte stigit utan snarast fallit hittills i år. Även om tillväxten blir starkare igen de kommande åren, vilket jag tycker det finns skäl att tro, talar det för att resursutnyttjandet kommer att vara lägre under hela prognosperioden än enligt vår tidigare bedömning. Därmed blir både kostnadstrycket och prisstegringarna som jag ser det svagare längre fram än vi räknat med tidigare. Sammantaget innebär detta rimligen att inflationen, även om den gradvis stiger, kommer att ligga påtagligt under målet både på ett och två års sikt. Även om det fortfarande finns risker med den snabba ökningen av hushållens upplåning och bostadspriserna blir troligen hushållens konsumtionsefterfrågan svagare, framför allt i år, än vi räknade med i mars. Mot den bakgrunden ser jag, för min del, utrymme för en mer expansiv penningpolitik. Hur stort detta utrymme är kommer vi i direktionen att ta ställning till nästa vecka när vi sammanträder", avslutade Rosenberg.