



Penningpolitisk uppföljning september 2008

Riksbankens direktion har beslutat att höja reporäntan med 0,25 procentenheter till 4,75 procent. Under året bedöms reporäntan ligga kvar på denna nivå. Inflationen har fortsatt att stiga i Sverige och en höjning behövs för att hindra den höga inflationen från att bita sig fast. Med en högre reporänta avtar inflationen och är nära målet 2 procent inom ett par år. Resursutnyttjandet faller men väntas vara ungefär normalt i slutet av prognosperioden.

Jämfört med bedömningen i juli ligger den framtida räntebanan något lägre. Det beror bland annat på att oljepriset och även övriga råvarupriser sjunkit. Dessutom har tillväxten bromsat in kraftigare än förväntat både i Sverige och i omvärlden.

Men osäkerheten i bedömningen är stor. Reporäntan kan bli högre om till exempel kostnadstrycket blir högre än förväntat. Det motsatta kan bli fallet om den ekonomiska utvecklingen i Sverige och i omvärlden blir svagare än väntat.

Diagram 1. Reporänta med osäkerhetsintervall
Procent, kvartalsmedelvärden

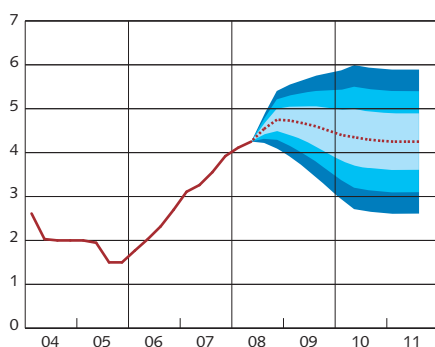


Diagram 2. KPI med osäkerhetsintervall
Årlig procentuell förändring

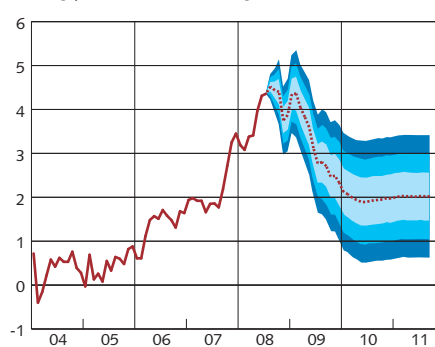
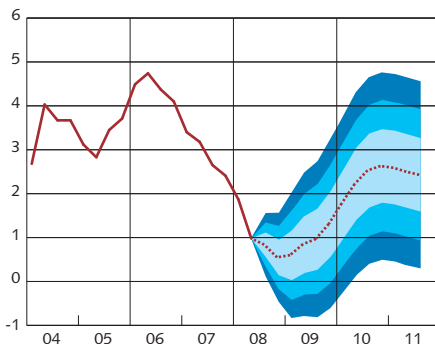


Diagram 3. BNP med osäkerhetsintervall
Årlig procentuell förändring, säsongrensade data



— Utfall ■ 90 %
..... Prognos ■ 75 %
 ■ 50 %

Anm. Osäkerhetsintervallen i diagram 1–3 är baserade på historiska prognosfel. Se fördjupningen "Beräkningsmetod för osäkerhetsintervall" i PPR 2007:1.

Källor: SCB och Riksbanken

Ny information sedan den penningpolitiska rapporten i juli

- Oljepriserna på världsmarknaden har fallit sedan den senaste penningpolitiska rapporten. I augusti låg spotpriset i genomsnitt på 113 dollar per fat, vilket är cirka 20 dollar lägre än prognosticerat. Även terminspriserna som Riksbanken baserar sina prognoser på har fallit tillbaka cirka 20 dollar till 119 dollar per fat under prognosperioden. Terminspriserna på el föll något under sommaren men har därefter stigit igen och ligger nu något högre än i början av juli. Övriga råvarupriser har fallit.
- Perioden sedan den penningpolitiska rapporten har präglats av fortsatt oro på de finansiella marknaderna. Bolånekrisen i USA fortsätter, bland annat har flera banker gått omkull på grund av dåliga lån. Statliga stödaktioner har satts in för att garantera likviditeten och solvensen i de två största bolåneinstituten Fannie Mae och Freddie Mac. Skillnaden mellan interbankräntan och förväntad reporänta, så kallad basisspread, är ungefär oförändrad i USA, Storbritannien och euroområdet jämfört med i början av juli.
- I Sverige har riskpremien på interbankmarknaden sjunkit något sedan julimötet. Fortfarande är spreadarna dock betydligt högre än innan turbulensen började för drygt ett år sedan. De rörliga bolåneräntor som hushållen möter steg efter det penningpolitiska mötet i juli och har därefter legat förhållandevis stilla. Någon ytterligare åtstramning i form av högre marginaler på korta lån tycks inte ha ägt rum under sommaren. Spreadar mellan 5-åriga bostads- och statsobligationer har dock stigit.
- I såväl Sverige, euroområdet som USA har förväntningarna på framtida styrräntor justerats ned enligt terminsräntor och olika enkäter sedan juli.
- Börsen har utvecklats fortsatt volatilt sedan den penningpolitiska rapporten till följd av oljeprisförändringar, fortsatt hög inflation samt inkommande svag makrostatistik runt om i världen. Breda aktieindex i Sverige, Europa och USA är nu tillbaka på i stort sett samma nivåer som i början av juli.
- I USA ökade BNP under det andra kvartalet med 3,3 procent i uppräknad årstakt, vilket är en betydligt starkare utveckling än väntat. Det var främst en följd av en kraftig uppgång i byggandet av kommersiella fastigheter och en stark exportökning. Båda dessa faktorer bedöms dock till stor del vara tillfälliga. Hushållens disponibla inkomster har stigit påtagligt till följd av det finanspolitiska stimulanspaketet, vilket bidragit till att hålla uppe hushållens konsumtionsutgifter trots ett högt oljepris. Produktiviteten fortsatte att öka starkt under andra kvartalet. Arbetsmarknadsläget fortsatte dock att försvagas under juni och juli då antalet sysselsatta sjönk och arbetslösheten steg. Även bostadsmarknaden är fortsatt svag, både bostadspriser och bostadsbyggandet har sjunkit och det tar fortfarande lång tid att sälja bostäder.
- Utvecklingen i euroområdet andra kvartalet blev svagare än förväntat. Enligt det första så kallade flash-estimatet föll BNP i de stora ekonomierna Tyskland, Frankrike och Italien men hittills är det bara Spanien som också uppvisar en tydlig försämring av arbetsmarknadsläget. Enkätbaserade indikatorer såsom företags- och hushållsundersökningar pekar på en fortsatt försvagning av tillväxten i euroområdet under den närmaste tiden. I Japan föll tillväxten andra kvartalet, i Storbritannien dämpades den mer än väntat och indikatorer pekar på en svagare utveckling också i de nordiska länderna.

- Inflationen har fortsatt att stiga i både USA och euroområdet, till stor del beroende på den snabba uppgången i oljepriset. I USA uppgick KPI-inflationen i juli till 5,6 procent, en ökning från 4,9 procent i juni. Rensat från energi och livsmedel var den 2,4 procent. I euroområdet uppgick inflationen i juli till 4,0 procent, mätt med HIKP. Exklusive energi, livsmedel, alkohol och tobak var inflationen 1,7 procent. Enligt det så kallade flash-estimatet var euroområdets inflation 3,8 procent i augusti.

- Sedan början av juli har dollarn förstärkts mot euron med cirka 6 procent. Kronan har försvagats mot dollarn men kursen mot euron är ungefär oförändrad. I handelsvägda termer (TCW) har kronan försvagats och är lägre värderad än den prognos som presenterades i senaste rapporten.

- Enligt snabbversionen av nationalräkenskaperna var det nolltillväxt i Sverige andra kvartalet. Jämfört med andra kvartalet ifjol ökade BNP med 0,7 procent, kalenderkorrigerat. Detta var en betydligt svagare utveckling än bedömningen i den penningpolitiska rapporten i juli, då BNP förväntades ha ökat med 2,1 procent. De flesta efterfrågekomponenterna utvecklades svagare än väntat, utom lagerbidraget som blev oväntat stort. SCB har inte reviderat tidigare kvartal i faktiska termer, men i och med en ny säsongrensning har även de senaste kvartalets tillväxtförlopp blivit betydligt svagare.

- Konjunkturinstitutets barometerindikator föll ytterligare i juli och augusti. Enligt barometerindikatorn är läget nu "mycket svagare än normalt" och nivån är den lägsta sedan juli 2003. Det är framförallt hushållens stämningsslag som har försämrats (hushållens konfidensindikator har inte varit på en så låg nivå sedan mitten av 1990-talet) men i stort sett alla sektorer inom näringslivet bidrar till nedgången. Bilden av en fortsatt försvagning av aktiviteten i näringslivet bekräftas också av data över industriproduktion, ordergång och inköpschefsindex.

- Antalet sysselsatta enligt AKU (Arbetskraftsundersökningarna) har under juni och juli ökat något långsammare jämfört med bedömningen i juli. Samtidigt har arbetskraften ökat mer än väntat vilket inneburit en högre arbetslöshet. Arbetsmarknadsindikatorerna pekar på en kommande avmattning på arbetsmarknaden. Antalet nyanmälda lediga platser har fortsatt minska. Samtidigt har antalet varsel om uppsägning stigit kraftigt de senaste månaderna, men från en låg nivå. Anställningsplanerna enligt Konjunkturbarometern visar också att företagen räknar med minskad sysselsättning.

- Antalet arbetade timmar steg något mer än väntat under andra kvartalet vilket tillsammans med den svaga produktionen innebar att den förväntade återhämtningen i arbetsproduktiviteten uteblev. Tvärtom föll produktiviteten återigen. I ett historiskt perspektiv har produktiviteten nu utvecklats mycket svagt ovanligt länge.

- Lönerna ökade mindre än väntat under det första halvåret enligt konjunkturlönestatistiken från Medlingsinstitutet. I ekonomin som helhet ökade lönerna preliminärt med 4,0 procent på årsbasis. Det relativt låga utfallet bedöms delvis vara en tillfällig effekt till följd av avtalens konstruktion. Eftersom produktivitetstillväxten blev betydligt svagare än väntat beräknas enhetsarbetskostnaderna ha blivit högre än väntat. Trots de lägre löneutfallen bedöms det inhemska kostnadstrycket därför vara högre än i föregående prognos.

- Hushållens inflationsförväntningar på ett års sikt, såsom de mäts i Konjunkturinstitutets hushållsbarometer, steg i juli för att sedan falla tillbaka i augusti då de uppgick till 2,9 procent. Detta är en nedgång jämfört med juni med 0,4 procentenheter. Enligt Konjunkturinstitutets kvartalsbarometer steg företagens inflationsförväntningar andra kvartalet till 2,9 procent. Inflationsförväntningarna speglade genom prissättningen på obligationsmarknaden, den så kallade break-even-inflationen¹, har gått ned med cirka 0,2 procentenheter sedan i juli och är nu cirka 2,4 procent.
- Den årliga ökningstakten i KPI uppgick till 4,4 procent i juli, vilket var knappt 0,1 procentenheter högre än förväntat. Elpriserna ökade något snabbare än förväntat, samtidigt som priserna på oljeprodukter och övriga varor och tjänster ökade långsammare. En del av inflationsuppgången förklaras av stigande bostadsräntor. Ökningstakten av KPIF, där bostadsräntorna hålls konstanta, uppgick till 3,4 procent i juli. Även energi- och livsmedelspriserna har stigit kraftigt under det senaste året, medan priserna på övriga varor och tjänster fortfarande ökar långsamt. Den årliga ökningstakten i KPIX rensat för energi och livsmedel uppgick till 0,8 procent i juli.

¹ Skillnaden mellan räntor på nominella och reala obligationer beräknad på 5-årsräntor.

■ Konjunktur- och inflationsutsikterna

Riksbankens nuvarande bild av konjunktur- och inflationsutsikterna baseras på den bedömning som gjordes i den penningpolitiska rapporten i juli och den uppdatering av prognoserna som presenteras i denna uppföljning.

■ ■ Fortsatt oro på de finansiella marknaderna och svagare omvärldskonjunktur

Den finansiella oron har fortsatt sedan det penningpolitiska mötet i juli och har tillsammans med de höga oljepriserna kraftigt dämpat hushållens framtidstro i många länder världen över. Vad som kommer att hända på de finansiella marknaderna framöver är fortfarande ovisst och osäkerheten kommer sannolikt att finnas kvar ett tag framåt. Att bostadsmarknaden i USA stabiliseras är troligen en förutsättning för att den finansiella oron ska avta. För Sveriges del är även utvecklingen i Baltikum av betydelse då svenska banker har en betydande verksamhet där. En mer utdragen konjunkturedgång i de baltiska länderna skulle kunna leda till förstärkt oro och högre finansieringskostnader för svenska banker och därmed dyrare lån för svenska hushåll och företag.

Konjunkturen i omvärlden har dämpats mer än vad som förväntades i den penningpolitiska rapporten i juli. Tillväxten i USA har dock hållits uppe av finanspolitiska stimulanser och en expansiv penningpolitik. Den finanspolitiska stimulansen avtar dock framöver samtidigt som byggandet av kommersiella fastigheter väntas minska kraftigt. De kommande kvartalen väntas tillväxten i den amerikanska ekonomin bli svag med fortsatt fallande sysselsättning och stigande arbetslöshet. Successivt väntas dock en stabilisering på bostadsmarknaden. Fallande bostadspriser och låga räntor bidrar till att allt fler hushåll kommer att ha råd att köpa sitt boende framöver. Nästa år väntas en återhämtning inledas i USA då läget på bostadsmarknaden förbättras och lägre inflation bidrar till att öka utrymmet för konsumtion. Trots problemen på bostadsmarknaden och i den finansiella sektorn är både företagens och hushållens balansräkningar starka i ett historiskt perspektiv.

Även i euroområdet väntas tillväxten bli svag under tredje och fjärde kvartalet. Orderingången har sjunkit och både hushållens och företagens tillförsikt har försämrats. Först under andra halvåret 2009 väntas tillväxttakten närma sig den långsiktiga. När den amerikanska ekonomin återhämtar sig väntas detta bli en viktig drivkraft för återhämtningen i euroområdet. Då hushållens sparande är relativt högt bör det också finnas förutsättningar för högre tillväxt i hushållens konsumtion framöver. Sammantaget har prognosen för BNP-tillväxten i omvärlden reviderats ned något i år och nästa år.

Höga energi- och livsmedelspriser har bidragit till att inflationen är hög i omvärlden. Men oljepriset har fallit tillbaka sedan toppen i början av juli. Samtidigt har även andra råvarupriser börjat sjunka. Ett sjunkande resursutnyttjande och lägre råvarupriser bidrar till att inflationen avtar under 2009.

■ ■ Kraftig inbromsning av tillväxten i den svenska ekonomin

I linje med utvecklingen i omvärlden har tillväxten i den svenska ekonomin bromsat in kraftigt första halvåret i år. Utvecklingen var betydligt svagare än förväntat i den senaste penningpolitiska rapporten. Försvagningen har skett på bred front. Såväl tillväxten i hushållens konsumtion som investeringarna och exporten har dämpats. Försvagningen har accentuerats av att den offentliga konsumtionen faller. De svaga BNP-utfallen och tillgängliga framåtblickande indikatorer pekar nu på att läget kommer att försämrats ytterligare framöver och BNP-tillväxten har därför reviderats ned de kommande kvartalen.

Även första halvåret 2009 väntas tillväxten bli svag och en återhämtning inleds först under andra halvåret 2009. Ökad efterfrågan från omvärlden och lägre inflation är viktiga komponenter i återhämtningen. Till detta bidrar också att finanspolitiken antas stimulera ekonomin, bland annat genom skattesänkningar och ökade offentliga investeringar. Under 2009 och 2010 ökar tillväxten i exporten i linje med omvärldens efterfrågan. Även hushållens konsumtion börjar återhämta sig under 2009. Hushållen har ett relativt högt sparande i nuläget, vilket talar för att tillväxten i konsumtionen återhämtar sig de kommande åren när osäkerheten dämpas och inflationen avtar. Jämfört med den senaste penningpolitiska rapporten har BNP-tillväxten reviderats ned både i år och de kommande två åren.

■ ■ Arbetsmarknaden mattas av framöver

Arbetsmarknaden utvecklades sammantaget ungefär som väntat andra kvartalet. Arbetsmarknadsindikatorer och den svagare efterfrågan i svensk ekonomi under 2008 och 2009 pekar dock på att situationen på arbetsmarknaden kommer att försvagas snabbare än vad som bedömdes i juli. Den starka utvecklingen på arbetsmarknaden vänder under andra halvåret 2008 då både arbetade timmar och antalet sysselsatta börjar minska. Sysselsättningen faller under 2009, men minskningen dämpas i viss mån av att den offentliga sysselsättningen stiger. Under 2010 stabiliseras sysselsättningen när efterfrågan stiger snabbare.

Jämfört med prognosen i den senaste penningpolitiska rapporten blir sysselsättningsgraden lägre under prognosperioden. I takt med en lägre efterfrågan på arbetskraft väntas också antalet personer i arbetskraften utvecklas svagare. Till följd av den svagare utvecklingen i sysselsättningen blir arbetslösheten högre under prognosperioden jämfört med bedömningen i den senaste penningpolitiska rapporten.

Resursutnyttjandet bedöms i nuläget vara avtagande men högre än normalt och ungefär i linje med bedömningen i den senaste penningpolitiska rapporten. Detta stöds av olika mått på resursutnyttjandet bland annat ett högt kapacitetsutnyttjande i industrin, fortsatt brist på arbetskraft och BNP:s och sysselsättningens avvikelse från trend. Under prognosperioden försvagas dock arbetsmarknaden mer än i föregående prognos. Samtidigt har BNP-tillväxten reviderats ned. Den sammantagna bilden är att resursutnyttjandet faller tillbaka snabbare och blir något lägre under prognosperioden än i föregående bedömning.

■ ■ Svag produktivitet bidrar till fortsatt högt inhemskt kostnadstryck

Löneökningarna har blivit något lägre än förväntat och löneprognosen revideras därför ned i år. Nästa år revideras löneprognosen också ned, då till följd av ett sämre arbetsmarknadsläge. Samtidigt har produktiviteten utvecklats betydligt svagare än förväntat. Produktiviteten har nu fallit i åtta kvartal, vilket är en ovanligt lång period av svag produktivitet. De kommande kvartalen förväntas en svag ökning i produktiviteten. Produktivitetstillväxten väntas återgå till den trendmässiga först en bit in på 2009. I takt med att tillväxten i produktiviteten ökar avtar det inhemska kostnadstrycket. Sammantaget medför den svagare produktiviteten att enhetsarbetskostnaderna ökar snabbare framförallt i år jämfört med bedömningen i den senaste penningpolitiska rapporten.

■ ■ Hög inflation som sjunker 2009

Inflationen mätt med KPI väntas vara fortsatt hög under det närmaste halvåret för att därefter falla snabbt under loppet av 2009. Den höga inflationen hänger samman med att priserna på energi och livsmedel har stigit snabbt och att enhetsarbetskostnaderna har ökat. I början av 2010

väntas inflationen vara nära målet på 2 procent. Energi- och livsmedelspriserna ökar då inte lika snabbt som tidigare och det inhemska kostnadstrycket avtar. Hushållens räntekostnader ökar dessutom allt långsammare under prognosperioden.

Jämfört med den penningpolitiska rapporten i juli är inflationsprognosen nedreviderad under hela prognosperioden. Detta hänger främst samman med att oljepriserna väntas bli lägre. De lägre oljepriserna påverkar KPI-inflationen direkt, bland annat via lägre bensinpriser. Dessutom påverkas inflationen indirekt, via lägre kostnader för företagen.

■ ■ Reporäntan höjs men räntebanan justeras ned

Riksbankens direktion har beslutat att höja reporäntan till 4,75 procent. Bedömningen är att reporäntan kommer att ligga kvar på denna nivå resten av året. Sedan kan reporäntan behöva sänkas. Inflationen har fortsatt att stiga i Sverige, inflationsförväntningarna är fortsatt höga och kostnadstrycket har ökat. En höjning av reporäntan behövs nu för att inte prisökningarna på energi och livsmedel ska sprida sig till andra områden. Med en högre reporänta avtar inflationen och är nära målet 2 procent inom ett par år. Resursutnyttjandet faller men väntas vara ungefär normalt i slutet av prognosperioden. I ett historiskt perspektiv bedöms inte reporäntan under de kommande åren vara på en särskilt hög nivå. Detsamma gäller den reala reporäntan, vilken stiger fram till mitten av 2009 för att därefter falla tillbaka till cirka 2,25 procent under 2010.

Jämfört med bedömningen i juli har den framtida banan för reporäntan sänkts. Det beror bland annat på att oljepriset och även övriga råvarupriser har sjunkit. Dessutom har tillväxten bromsat in mer än förväntat både i Sverige och i omvärlden.

Det råder som vanligt osäkerhet om den framtida ekonomiska utvecklingen och därmed också osäkerhet om hur reporäntan kommer att utvecklas framöver. Reporäntan kan bli högre om till exempel kostnadstrycket blir högre än förväntat. Om däremot den ekonomiska utvecklingen i Sverige och i omvärlden blir svagare än väntat kan räntan behöva bli lägre.

Hur penningpolitiken kommer att utformas framöver beror därmed som vanligt på hur ny information om den ekonomiska utvecklingen utomlands och i Sverige påverkar de svenska inflations- och konjunkturutsikterna.

Tabeller

Bedömningen i föregående penningpolitiska rapport (PPR 2008:2) inom parentes.

Tabell 1. Inflation, årsgenomsnitt

Årlig procentuell förändring

	Årsgenomsnitt			
	2007	2008	2009	2010
KPI	2,2	3,9 (3,9)	3,2 (3,5)	2,0 (2,3)
KPIX	1,2	2,9 (3,0)	2,6 (2,8)	1,7 (2,0)
KPIX exkl. energi	1,5	1,9 (2,0)	2,0 (2,2)	1,9 (2,2)
KPIF	1,5	3,1 (3,1)	2,9 (3,1)	2,0 (2,3)

Anm. KPIX är KPI exklusive hushållens räntekostnader för egnahem och rensat för direkta effekter av förändrade indirekta skatter och subventioner. KPIF är KPI med fast bostadsränta.

Källor: SCB och Riksbanken

Tabell 2. Inflation, tolv månaderstal

Årlig procentuell förändring

	Tolv månaderstal				
	sep-07	sep-08	sep-09	sep-10	sep-11
KPI	2,2	4,4 (4,6)	2,7 (3,0)	1,9 (2,2)	2,0 (2,1)
KPIX	1,0	3,6 (3,8)	2,2 (2,4)	1,7 (2,0)	1,7 (1,9)
KPIX exkl. energi	1,4	2,2 (2,4)	2,0 (2,2)	1,9 (2,2)	1,8 (2,0)
KPIF	1,3	3,7 (3,9)	2,5 (2,7)	1,9 (2,2)	2,0 (2,1)

Anm. KPIX är KPI exklusive hushållens räntekostnader för egnahem och rensat för direkta effekter av förändrade indirekta skatter och subventioner. KPIF är KPI med fast bostadsränta.

Källor: SCB och Riksbanken

Tabell 3. Reporänteprognos

Procent, kvartalsmedelvärden

	Kv 2 2008	Kv 3 2008	Kv 4 2008	Kv 3 2009	Kv 3 2010	Kv 3 2011
Reporänta	4,25	4,5 (4,5)	4,7 (4,8)	4,6 (4,9)	4,3 (4,6)	4,3 (4,4)

Källa: Riksbanken

Tabell 4. Finansiella prognoser i sammanfattning

Procent om inget annat anges

	2007	2008	2009	2010
Reporänta	3,5	4,4 (4,4)	4,6 (4,9)	4,3 (4,6)
10-årsränta	4,2	4,2 (4,3)	4,6 (4,7)	4,8 (5,0)
Växelkurs, TCW-index, 1992-11-19=100	125,2	123,4 (122,8)	122,2 (121,9)	121,9 (121,9)
Offentligt finansiellt sparande*	3,5 (3,4)	2,9 (3,1)	1,2 (1,3)	0,6 (0,9)

*Procent av BNP

Källor: SCB och Riksbanken

Tabell 5. Internationella förutsättningar

Årlig procentuell förändring

BNP	2007	2008	2009	2010
USA	2,0 (2,2)	1,5 (1,4)	1,6 (1,6)	3,0 (3,0)
Japan	2,0 (2,0)	0,9 (1,4)	1,0 (1,5)	1,6 (1,6)
Euroområdet	2,6 (2,6)	1,3 (1,7)	0,9 (1,2)	1,9 (1,9)
OECD	2,6 (2,7)	1,7 (1,8)	1,6 (1,8)	2,6 (2,6)
TCW-vägt	2,7 (2,8)	1,6 (1,8)	1,2 (1,4)	2,1 (2,0)
Världen	4,9 (4,9)	3,9 (4,0)	3,8 (3,9)	4,4 (4,4)

KPI	2007	2008	2009	2010
USA	2,9	4,1 (4,3)	2,7 (2,8)	2,2 (2,2)
Japan	0,0	1,4 (1,0)	1,0 (1,0)	0,5 (0,5)
Euroområdet (HIKP)	2,1	3,7 (3,7)	2,7 (2,7)	2,3 (2,3)
OECD	2,4	3,6 (3,6)	2,6 (2,6)	2,2 (2,2)
TCW-vägt	2,0	3,6 (3,4)	2,5 (2,5)	2,1 (2,1)

	2007	2008	2009	2010
Råoljehäls, USD/fat Brent	73	114 (123)	119 (137)	119 (136)
Svensk exportmarknadstillväxt	4,0 (3,9)	3,9 (5,1)	3,5 (3,9)	5,9 (5,7)

Anm. Exportmarknadstillväxt avser en sammanvägning av import av varor för ca 70 procent av de länder Sverige exporterar till. Prognosen vägs ihop utifrån respektive lands andel av svensk varuexport.

Källor: IMF, Intercontinental Exchange, OECD och Riksbanken

Tabell 6. Försörjningsbalans

Årlig procentuell förändring om ej annat anges

	2007	2008	2009	2010
Hushållens konsumtion	3,0 (3,0)	1,8 (2,2)	1,7 (2,0)	3,0 (3,0)
Offentlig konsumtion	1,1 (1,1)	-0,7 (0,4)	0,7 (1,0)	1,2 (1,2)
Fasta bruttoinvesteringar	8,0 (8,0)	3,6 (5,6)	1,2 (1,1)	2,1 (2,6)
Lagerinvesteringar *	0,7 (0,7)	0,1 (-0,6)	-0,3 (0,0)	0,1 (0,1)
Export	6,0 (6,0)	5,0 (6,6)	2,9 (3,4)	5,5 (5,6)
Import	9,6 (9,6)	6,0 (6,5)	3,6 (4,4)	5,5 (5,6)
BNP	2,7 (2,7)	1,4 (2,1)	0,8 (1,2)	2,6 (2,7)
BNP, kalenderkorrigerad	2,9 (2,9)	1,1 (1,9)	0,9 (1,4)	2,3 (2,4)

* Bidrag till BNP-tillväxten, procentenheter

Anm. Siffrorna avser faktiska, ej kalenderjusterade, tillväxttakter, om ej annat anges.

Källor: SCB och Riksbanken

Tabell 7. Produktion och sysselsättning

Årlig procentuell förändring om ej annat anges

	2007	2008	2009	2010
Folkmängd 16-64 år	0,9 (0,9)	0,8 (0,8)	0,4 (0,4)	0,2 (0,2)
BNP, kalenderkorrigerad	2,9 (2,9)	1,1 (1,9)	0,9 (1,4)	2,3 (2,4)
Arbetade timmar, kalenderkorrigerad	3,5 (3,5)	1,6 (1,3)	-0,6 (-0,5)	-0,3 (0,0)
Sysselsättning (EU-definition)	2,5 (2,5)	1,4 (1,4)	-0,6 (-0,4)	-0,3 (-0,1)
Arbetskraft (EU-definition)	1,5 (1,5)	1,4 (1,2)	0,1 (0,2)	-0,2 (0,0)
Arbetslöshet (EU-definition)*	6,1 (6,1)	6,2 (5,9)	6,8 (6,5)	6,9 (6,5)
Arbetsmarknadspolitiska program*	1,8 (1,8)	1,6 (1,8)	1,8 (1,8)	1,9 (1,9)

* Procent av arbetskraften

Källor: Arbetsförmedlingen, SCB och Riksbanken

Tabell 8. Löhner och enhetsarbetskostnader i hela ekonomin

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerad data

	2007	2008	2009	2010
Timlön, KL	3,3 (3,3)	4,2 (4,4)	3,6 (3,7)	3,7 (3,8)
Timlön, NR	3,3 (3,3)	4,4 (4,7)	3,9 (4,0)	4,0 (4,0)
Arbetsgivaravgifter *	0,4 (0,4)	-1,2 (-1,2)	0,7 (0,7)	0,1 (0,1)
Arbetskostnad per timme, NR	3,7 (3,7)	3,2 (3,5)	4,6 (4,7)	4,0 (4,1)
Produktivitet	-0,6 (-0,6)	-0,5 (0,6)	1,5 (1,9)	2,6 (2,4)
Enhetsarbetskostnad	4,3 (4,3)	3,7 (2,9)	3,0 (2,8)	1,4 (1,6)

* Bidrag till ökningen av arbetskostnaderna, procentenheter

Anm. KL avser konjunkturlönestatistiken och NR avser nationalräkenskaperna.

Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Riksbanken

Tabell 9. Senaste utfall och föregående prognos för centrala prognosvariabler

Årlig procentuell förändring om inget annat anges

Nyckeltal	Period	Utfall	PPR 2008:2
BNP, kalenderkorrigerad	Kvartal 2	0,7	2,1
Arbetade timmar, kalenderkorrigerad	Kvartal 2	2,0	1,7
Sysselsättning (EU-definition)	Kvartal 2	1,8	1,9
Arbetslöshet (EU-definition)*	Kvartal 2	6,8	6,5
Växelkurs, TCW-index, nivå**	Kvartal 3	123,5	122,3
KPI	Juli	4,4	4,3
KPIF	Juli	3,4	3,4
KPIX	Juli	3,2	3,3
KPIX exklusive energi	Juli	2,0	2,2

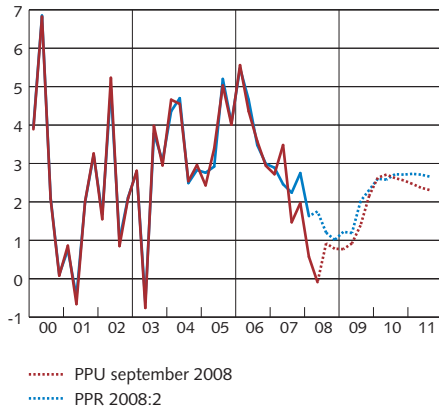
* Procent av arbetskraften, säsongrensade data

** Utfall för kvartal 3 avser medelvärdet för juli och augusti.

Källor: SCB och Riksbanken

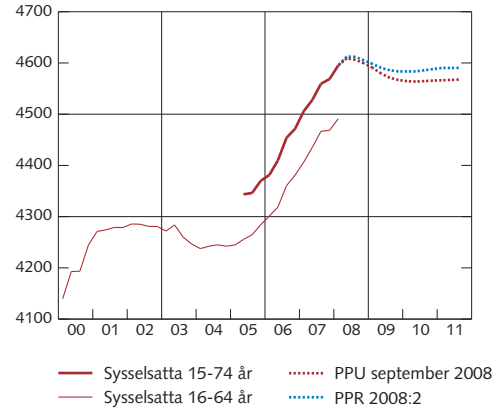
Diagram

Diagram 4. BNP
Kvartalsförändringar i procent uppräknat till årstakt, säsongrensade data



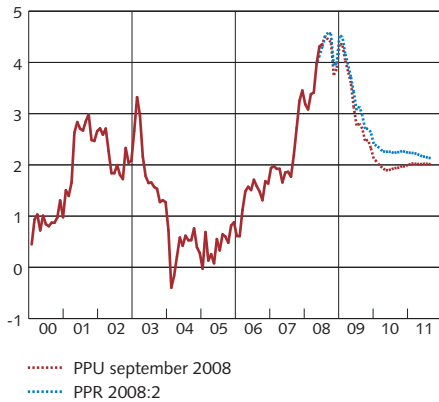
Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 5. Antal sysselsatta
Tusentals personer, säsongrensade data



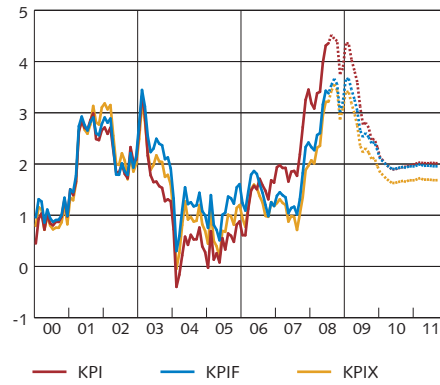
Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 6. KPI
Årlig procentuell förändring



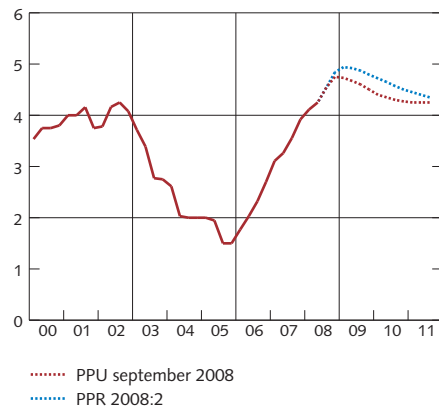
Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 7. KPI, KPIF och KPIX
Årlig procentuell förändring



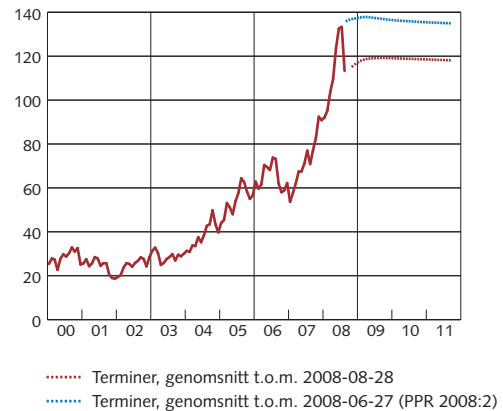
Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 8. Reporänta
Procent, kvartalsmedelvärden



Källa: Riksbanken

Diagram 9. Oljepris, Brentolja
USD per fat

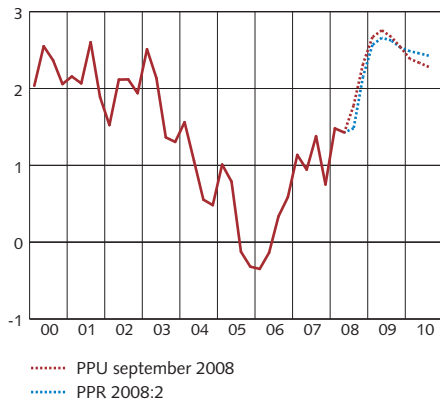


Anm. Terminspriserna är beräknade som ett 15-dagars genomsnitt.

Källor: Intercontinental Exchange och Riksbanken

Anm. PPU avser Penningpolitisk uppföljning och PPR Penningpolitisk rapport. Streckad linje avser Riksbankens prognos.

Diagram 10. Real reporänta
Procent, kvartalsgenomsnitt



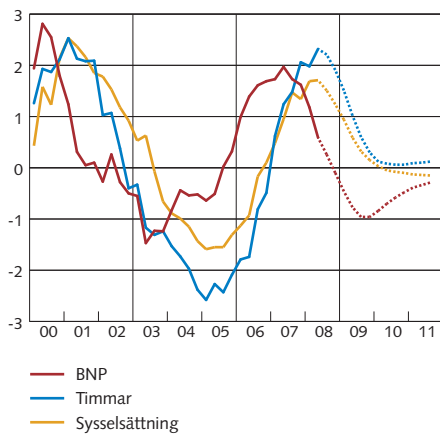
Anm. Den reala reporäntan är beräknad med Riksbankens ettåriga inflationsprognoser.

Källa: Riksbanken

Diagram 11. KPIX exklusive energi och livsmedel
Årlig procentuell förändring



Diagram 12. Skattade gap
Procentuell avvikelse från HP-trend



Källor: SCB och Riksbanken

Anm. PPU avser Penningpolitisk uppföljning och PPR Penningpolitisk rapport. Streckad linje avser Riksbankens prognos.