



Penningpolitisk uppföljning april 2008

Riksbankens direktion beslutade vid sitt sammanträde den 22 april att lämna reporäntan oförändrad på 4,25 procent. Inflationen är hög samtidigt som konjunkturen fortfarande är god men det finns tecken på en avmattning. En reporänta på omkring 4,25 procent under det närmaste året bidrar till att föra tillbaka inflationen mot målet på 2 procent på ett par års sikt, samtidigt som produktion och sysselsättning utvecklas balanserat. Osäkerheten om de framtida konjunktur- och inflationsutsikterna är dock stor.

Riksbanken har samma syn på räntebanan som i februari vilket innebär att reporäntan förväntas ligga kvar på 4,25 procent under 2008. Riksbanken har som tidigare att ta hänsyn till olika motverkande faktorer. Å ena sidan är inflationen fortsatt hög liksom inflationsförväntningarna. Å andra sidan kommer den allt svagare utvecklingen i omvärlden att få effekter på den svenska tillväxten och inflationen.

Diagram 1. Reporänta med osäkerhetsintervall
Procent, kvartalsmedelvärden

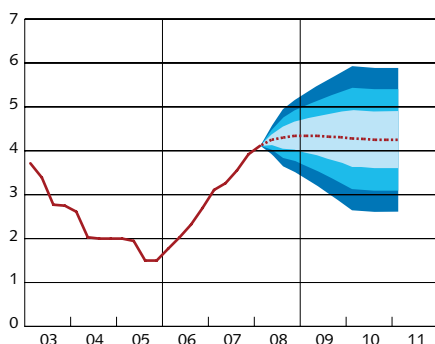


Diagram 2. BNP med osäkerhetsintervall
Årlig procentuell förändring, säsongsrensade data

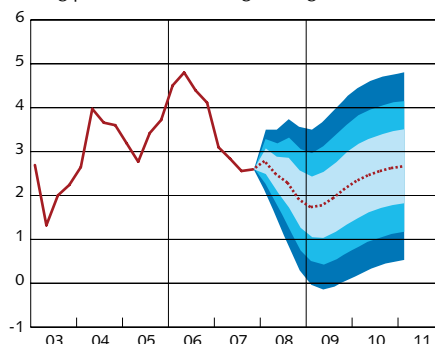


Diagram 3. KPI med osäkerhetsintervall
Årlig procentuell förändring

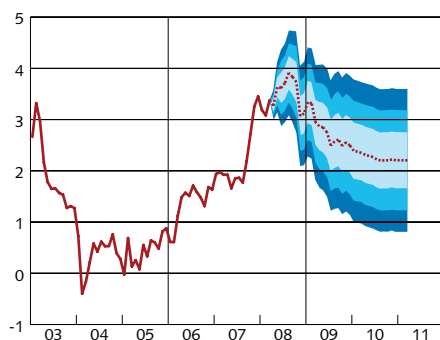
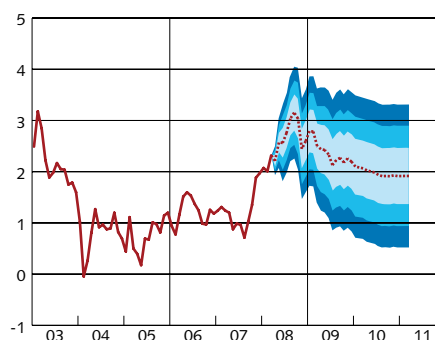


Diagram 4. KPIX med osäkerhetsintervall
Årlig procentuell förändring



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

Anm. Osäkerhetsintervallen i diagram 1–4 är baserade på historiska prognosfel. Se fördjupningen "Beräkningsmetod för osäkerhetsintervall" i PPR 2007:1. KPIX (tidigare UND1X) är KPI exklusive hushållens räntekostnader för egna hem och rensat för direkta effekter av förändrade indirekta skatter och subventioner.

Källor: SCB och Riksbanken

Ny information sedan den penningpolitiska rapporten i februari

- Oron på de finansiella marknaderna har fortsatt sedan den penningpolitiska rapporten i februari. Skillnaden mellan interbankräntan och räntan på statsskuldväxlar (så kallad TED-spread) har ökat i USA, euroområdet, Storbritannien och i Sverige sedan den penningpolitiska rapporten i februari. För Sveriges del har den fortsatta finansiella oron medfört att de räntor som svenska hushåll och företag främst lånar till nu har stigit mer än de 0,25 procentenheter som reporäntan höjdes med i februari. Börsutvecklingen har varit fortsatt volatil sedan den penningpolitiska rapporten.
- I USA har förväntningarna på framtida styrräntor justerats ned men både i euroområdet och i Sverige har de däremot justerats upp enligt prissättning på marknaden. Statspappersräntor med en löptid upp till 5 år är ungefär oförändrade i USA men har stigit i euroområdet och i Sverige sedan februari. Räntor med längre löptid än 5 år har förändrats relativt lite i USA, euroområdet och i Sverige.
- Dollarn har fortsatt att försvagas både mot euron och kronan. I handelsvägda termer (TCW) var kronan marginellt starkare under det första kvartalet jämfört med prognosen i februari.
- De senaste utfallen och indikatorerna tyder på en svagare BNP-tillväxt i världen som helhet jämfört med bedömningen i den senaste penningpolitiska rapporten.
- Den senaste statistiken tyder på att utvecklingen i den amerikanska ekonomin blir allt sämre. Det definitiva utfallet för BNP under det fjärde kvartalet 2007 bekräftade att tillväxten var i linje med bedömningen i den senaste penningpolitiska rapporten, men under årets början har hushållens konsumtion utvecklats oväntat svagt. Detaljhandelsförsäljningen i mars tyder på en fortsatt svag konsumtionsutveckling. Dämpningen på arbetsmarknaden har också blivit något mer markerad än väntat. Sysselsättningen i USA sjönk både i februari och mars med omkring 80 000 arbetstillfällen och arbetslösheten har stigit med 0,2 procentenheter jämfört med i januari. Hushållen har blivit alltmer pessimistiska och indikatorer för deras framtidsutsikter har fallit till en historiskt sett mycket låg nivå. Bostadsmarknaden i USA fortsätter också att dämpas. Priserna på bostäder fortsätter att falla enligt Case-Shillers index. Försäljningen av nya hem fortsätter att sjunka och antalet månader som hus ligger ute till försäljning har stigit enligt den senaste statistiken.
- Även i euroområdet har konjunkturutvecklingen blivit sämre än väntat. Tillväxten i BNP i euroområdet uppgick till 1,4 procent uppräknat till årstakt under det fjärde kvartalet 2007, vilket var i linje med bedömningen i februari. Industrins produktion i euroområdet har fortsatt att öka medan detaljhandelsomsättning däremot har sjunkit den senaste tremånadersperioden jämfört med föregående tre månader. Olika konjunkturindikatorer för euroområdet visar att förtroendet hos hushållen och näringslivet har sjunkit tillbaka. Allra störst har nedgången varit för hushållen.
- Inflationen har blivit betydligt högre än förväntat både i USA och i euroområdet. I USA var inflationen i mars 4,0 procent mätt med KPI. Stigande priser på energi och livsmedel är de främsta orsakerna bakom de högre inflationssiffrorna, exklusive dessa poster ökade KPI med 2,4 procent i mars. Den så kallade kärninflationen, mätt med den privata konsumtionsdeflatorn rensad för energi och livsmedel, minskade från 2,2 procent i december till 2,0 procent i januari och i februari (senaste utfall). Inflationen i euroområdet i mars var 3,6 procent mätt

med HIKP. Den så kallade underliggande inflationen, mätt med HIKP exklusive energi, livsmedel, alkohol och tobak, var 2,0 procent.

- Oljepriserna har stigit oväntat mycket sedan förra bedömningen. Priset på Brent-olja uppgick till nästan 104 dollar i genomsnitt i mars. Detta var cirka 14 dollar högre än vad terminspriseringen indikerade i början av februari. Även terminspriserna för leverans under de närmaste tre åren har stigit sedan den penningpolitiska rapporten och ligger nu mer än 10 procent högre under hela prognosperioden.
- Elpriserna på Nordpool har däremot fallit sedan februari och blivit lägre än väntat. Den ovanligt milda vintern är troligen en viktig orsak till detta. Terminspriserna tyder dessutom på fortsatt låga priser under de närmaste månaderna. Terminspriseringen pekar dock på ungefär samma prisnivå mot slutet av innevarande år och framöver som i föregående prognos.
- Livsmedelspriserna fortsätter att öka snabbt. Enligt The Economists råvaruprisindex för livsmedel på världsmarknaden var prisstegringen i mars drygt 40 procent uttryckt som årlig procentuell förändring och omräknat till svenska kronor. I januari var motsvarande ökningstakt 23 procent.
- SCB:s fastighetsprisindex för fjärde kvartalet 2007 visar att den årliga prisökningstakten på småhus var cirka 11 procent, vilket är en oförändrad takt jämfört med kvartalet innan. Data för första kvartalet 2008 visar att den årliga prisökningstakten på småhus enligt SCB:s Småhusbarometer har dämpats till cirka 9 procent. Enligt Mäklarstatistik har priserna på bostadsrätter gått ned under hela hösten i samtliga storstäder och riket som helhet, men de senaste månaderna har priserna stabiliserats. I mars var bostadsrättspriserna 4 procent högre jämfört med mars förra året. Tillväxttakten för utlåningen till hushållen har under januari och februari fallit något jämfört med i fjol och är för närvarande cirka 11 procent mätt som årlig procentuell förändring.
- I Sverige var BNP-tillväxten 2,8 procent (kalenderkorrigerat) det fjärde kvartalet i fjol, jämfört med motsvarande kvartal föregående år. Det var något starkare än vad som förväntades i februari. Hushållens konsumtionsutgifter och de fasta bruttoinvesteringarna utvecklades fortsatt starkt.
- Månadsstatistik för exporten tyder på en återhämtning för varuexporten de senaste månaderna jämfört med den relativt svaga utvecklingen förra året. Tolkningen av det senaste Inköpschefsindexet är att industrins aktivitet fortsätter att stiga. Konjunkturinstitutets barometer har visserligen sjunkit under årets början men den senaste undersökningen visade en viss återhämtning i mars. Hushållens konfidensindikator har sjunkit kraftigt i Sverige liksom på andra håll i världen. De svenska hushållen har framförallt blivit mer bekymrade om läget och utsikterna för den svenska ekonomin, medan förändringarna avseende den egna ekonomin är små.
- I februari ökade sysselsättningen med 95 000 personer eller 2,1 procent jämfört med februari i fjol och andelen arbetslösa enligt EU-definitionen var 6,1 procent (ej säsongrensat). Utfallen var i linje med Riksbankens bedömning i februari. Statistik till och med mars visar att antalet nyanmälda lediga platser har fallit påtagligt de senaste månaderna, men nivån är fortfarande hög.

- Antalet arbetade timmar ökade med 3,6 procent (kalenderkorrigerat) under fjärde kvartalet i fjol jämfört med motsvarande kvartal föregående år. Detta var en mycket starkare utveckling än väntat. Tillväxten i arbetade timmar var högre än sysselsättningstillväxten vilket medförde att medelarbetstiden ökade kraftigt. Under fjärde kvartalet 2007 ökade medelarbetstiden per sysselsatt med 1,5 procent jämfört med motsvarande kvartal föregående år. Ökningen av medelarbetstiden per sysselsatt under 2007 hänger främst samman med en fallande frånvaro, som till exempel sjukfrånvaro, men även medelarbetstiden för personer i arbete har stigit.

- I fjol sjönk arbetsproduktiviteten i hela ekonomin med 0,7 procent. Bedömningen i februari var att tillväxten i produktiviteten skulle vända upp det sista kvartalet 2007 men istället sjönk den, vilket främst berodde på den överraskande starka ökningen av antalet arbetade timmar. Indikatorer för BNP och sysselsättning pekar på en stigande produktivitetstillväxt det första halvåret i år.

- Lönerna ökade långsammare under fjolåret än vad Riksbanken förväntade i den senaste penningpolitiska rapporten. Enligt konjunkturlönestatistiken från Medlingsinstitutet ökade lönerna i hela ekonomin preliminärt med 3,2 procent. Tillsammans med retroaktiva utbetalningar bedöms lönerna ha ökat med 3,4 procent under 2007. Enhetsarbetskostnaderna i hela ekonomin enligt nationalräkenskaperna steg med 3,7 procent i fjol, vilket var lägre än bedömningen i februari. Hittills under 2008 har Medlingsinstitutet enbart publicerat löneutfall för den offentliga sektorn. Preliminärt har lönerna i den kommunala sektorn ökat med 5,2 procent under januari, vilket var högre än väntat och föranleder en upprevidering av prognosen för löneökningstakten i hela ekonomin i år. Löneökningstakten i den kommunala sektorn väntas bli högre 2008 men lägre 2009 än i föregående bedömning som en följd av avtalens konstruktion.

- Hushållens inflationsförväntningar enligt Konjunkturinstitutets hushållsbarometer var i mars 2,6 procent (på tolv månaders sikt), vilket är en nedgång med 0,4 procentenheter jämfört med månaden innan. Inflationsförväntningarna enligt Prosperas undersökning visar att förväntningarna i april är marginellt lägre jämfört med undersökningen i januari. På ett, två och fem års sikt väntas inflationen bli 2,9, 2,7 respektive 2,5 procent.

- KPI och KPIX ökade med 3,4 respektive 2,3 procent i mars, uttryckt i årlig procentuell förändring. Utfallen var i linje med bedömningen i februari trots att priserna på oljeprodukter ökade mer än väntat. En viktig anledning till att inflationen inte blev högre var att effekten av den årliga viktrevisionen av KPI blev ovanligt stor i januari. Effekten av denna har tidigare i genomsnitt varit -0,2 procentenheter på månadsförändringen i januari. I år blev denna effekt -0,5 procentenheter. Detta kommer att påverka inflationen (tolvmånadersförändringen av KPI) under hela 2008. Rensat för energipriserna blev inflationen oväntat låg i mars. KPIX exklusive energi ökade med 2,0 procent, vilket var cirka 0,2 procentenheter lägre än prognostiserat.

■ Konjunktur- och inflationsutsikterna

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

■ ■ Fortsatt finansiell oro och ökade räntedifferenser

Oron på de finansiella marknaderna har fortsatt sedan det penningpolitiska mötet i februari. I Sverige har detta bland annat bidragit till att både hushållens och företagens upplåningskostnader nu är högre i förhållande till statspapper och reporäntan jämfört med i februari. Upplåningskostnaderna är också högre eftersom reporäntan har höjts med 0,25 procentenheter sedan februari. Den finansiella oron har troligtvis också bidragit till att hushållens och företagens framtidstro har dämpats.

■ ■ Konjunkturläget i USA ser ut att bli allt svagare

Den senast inkomna informationen tyder på att konjunkturläget i den amerikanska ekonomin försämras. Utvecklingen under början av året har blivit svagare än väntat. Prisstegringar på bland annat bensin och livsmedel har medfört att konsumentpriserna för närvarande stiger med 4 procent i årstakt, vilket gröper ur hushållens köpkraft. De finanspolitiska stimulanser som väntas få effekter under hösten bidrar till en viss återhämtning av ekonomin under andra halvåret. Också Federal Reserves räntesänkningar tillsammans med den försvagade dollarkursen bör bidra till en återhämtning såväl av hushållens konsumtion som av exporten. Sammantaget revideras prognosen för BNP-tillväxten i USA ned kraftigt både i år och nästa år till 1,1 respektive 1,9 procent (se tabell 4).

■ ■ Euroområdets ekonomier påverkas av avmattningen i USA

Utvecklingen i euroområdet har under årets början varit något svagare än väntat. Höjda världsmarknadspriser på olja och livsmedel har bidragit till att inflationstakten har blivit betydligt högre än väntat också i euroområdet. Den svagare utvecklingen i USA och en stark euro bedöms ha en dämpande inverkan på euroområdets ekonomier. De negativa effekterna för hushållen och företagen av den finansiella oron, bland annat i form av ökade räntedifferenser, antas också dämpa utvecklingen. Tillväxten i euroområdet revideras ned i år och nästa år (se tabell 4). En återhämtning väntas äga rum först nästa år. Sammantaget innebär den nya bedömningen att tillväxten i världsekonomin blir något lägre under 2008 och 2009 jämfört med föregående prognos men nedgången är fortfarande förhållandevis mild.

■ ■ Mjuk inbromsning av den svenska ekonomin

Under 2007 växte BNP i Sverige med 2,6 procent, vilket är nära ekonomins genomsnittliga tillväxttakt under de senaste 15 åren. Både produktion och arbetade timmar ökade något mer än väntat. Olika indikatorer för tillväxten pekar dessutom på en något starkare utveckling under årets början än vad som bedömdes i februari. De försämrade konjunkturutsikterna i omvärlden väntas emellertid leda till att tillväxten i Sverige dämpas mot slutet av detta år och i början av nästa. Sammantaget leder detta till att tillväxten i BNP å ena sidan väntas bli något högre under 2008 till följd av den goda inledningen av året men å andra sidan något lägre 2009 jämfört med föregående bedömning.

I denna prognos antar Riksbanken att regeringen kommer att öka utgifterna och sänka skatterna något mer än vad som bedömdes i februari. Detta väntas påverka utvecklingen främst under 2009 och 2010. Det offentliga finansiella sparandet som andel av BNP väntas sjunka men fortfa-

rande överskrida regeringens överskottsmål på en procent av BNP under huvuddelen av prognosperioden (se tabell 3).

Inbromsningen av tillväxten i Sverige bedöms bli måttlig eftersom tillväxtförutsättningarna bedöms vara goda. Sparandet hos både hushåll och inom den offentliga sektorn är högt. Fastighetspriserna är stabila och de direkta effekterna av den finansiella turbulensen bedöms bli förhållandevis små i Sverige.

■ ■ Arbetslösheten väntas stiga i takt med att ekonomins tillväxt mattas av

Utvecklingen på arbetsmarknaden under årets början har varit i linje med bedömningen i den penningpolitiska rapporten i februari. Antalet sysselsatta personer har fortsatt att öka men i en långsammare takt jämfört med fjolåret. Utvecklingen av nyanmälda lediga platser och varsel talar också för en gradvis dämpning av efterfrågan på arbetskraft framöver. Avmattningen av ekonomin medför att tillväxten i sysselsättningen nu väntas bli lägre än i föregående prognos. Inflödet av personer till arbetskraften har ökat snabbt de senaste åren i takt med att arbetsmarknadsläget har blivit bättre. När efterfrågan på arbetskraft blir lägre brukar också antalet personer i arbetskraften växa i en lägre takt. Bland annat demografiska skäl talar emellertid för att arbetskraften fortsätter att öka de närmaste åren trots att sysselsättningen nu bedöms bli lägre. Det är framförallt den lägre antagna tillväxten i sysselsättningen som leder till att arbetslösheten väntas stiga och bli högre än i föregående prognos.

■ ■ Resursutnyttjandet bedöms vara högt nu men falla tillbaka snabbare

Enligt de olika mått som Riksbanken brukar använda sig av var resursutnyttjandet under det fjärde kvartalet högre än i bedömningen i februari såväl i termer av antalet arbetade timmar som BNP. Samtidigt har antalet personer som är tillgängliga på arbetsmarknaden och antalet personer som är arbetslösa blivit ungefär som väntat under årets början. Detta talar för ett något lägre resursutnyttjande på arbetsmarknaden än vad utvecklingen för arbetade timmar visar. En viktig bidragande orsak till den starka utvecklingen av antalet arbetade timmar har under lång tid varit en allt lägre frånvaro från arbetet. Effekterna av en lägre frånvaro på arbetsplatserna kan knappast tolkas som att ekonomins resurser nu är mer ansträngda än tidigare eftersom det till stor del handlar om att sjukfrånvaron minskat. Arbetslösheten bedöms bli högre än i tidigare prognos under hela prognosperioden. Sammantaget bedöms resursutnyttjandet i utgångsläget vara ungefär oförändrat men det faller sedan tillbaka något snabbare jämfört med föregående prognos.

■ ■ Fortsatt högt kostnadstryck

Den högre arbetslösheten väntas få en viss nedpressande effekt på ökningen i timlönerna som därför revideras ned något. Produktivitetstillväxten i ekonomin har samtidigt blivit svagare under fjolåret än vad som prognostiserades i den penningpolitiska rapporten i februari. Liksom i föregående rapport bedöms nedgången i produktiviteten vara tillfällig och tillväxten antas så småningom återgå till den trendmässiga. Enhetsarbetskostnaderna bedöms öka snabbare i år än i föregående prognos. En något lägre löneutveckling och lägre arbetsgivaravgifter bidrar därmed till en något långsammare ökning av enhetsarbetskostnaderna nästa år. Sammantaget ökar enhetsarbetskostnaderna något mindre jämfört med föregående bedömning. Kostnadstrycket bedöms vara fortsatt högt i år för att därefter dämpas successivt.

■ ■ Energi- och livsmedelspriserna bidrar till en hög inflation

Inflationen har stigit snabbt sedan förra sommaren och väntas fortsätta att stiga under de närmaste månaderna. Den höga inflationen hänger liksom i omvärlden främst samman med

högre energi- och livsmedelspriser. Även ett ökat kostnadstryck och stigande räntekostnader har bidragit till uppgången. Mot slutet av prognosperioden återgår inflationen till målet i takt med att kostnadstrycket dämpas samt att energi- och livsmedelspriser inte fortsätter att öka lika snabbt som tidigare.

Jämfört med prognosen i den penningpolitiska rapporten är inflationsprognosen i stort sett oförändrad på kort sikt. Effekterna i år av oväntat låga utfall till följd av viktrevideringar i KPI motverkas av att energi- och livsmedelspriserna nu väntas bli högre. Under nästa år väntas inflationen bli något högre till följd av högre energipriser. Rensat för energipriser är inflationen något nedreviderad jämfört med den penningpolitiska rapporten vilket hänger samman med att kostnadstryck och resursutnyttjande nu bedöms bli något lägre.

Stigande räntekostnader för egnahemsboende bidrar också till att KPI-inflationen kommer att överstiga 3 procent i genomsnitt under 2008. Givet Riksbankens räntebana i denna uppföljning kommer KPI-inflationen att överstiga KPIX-inflationen även mot slutet av prognosperioden till följd av att hushållens räntekostnader fortsätter att stiga snabbare än vad priserna på andra varor och tjänster väntas göra. Det senare är framförallt en kvardröjande effekt av att fastighetspriserna stigit kraftigt under en lång period.

■ ■ Reporäntebanan oförändrad sedan februari

Riksbanken har samma syn på hur reporäntan kommer att utvecklas framöver som i februari. Liksom vid föregående räntebeslut har Riksbanken fått göra en bedömning av hur olika motverkande faktorer kan tänkas påverka tillväxt och inflation.

Å ena sidan väntas konjunkturedgången i USA och fortsatt finansiell oro dämpa tillväxten i världsekonomin. En sådan utveckling har konsekvenser även för den svenska ekonomin och för inflationstakten. BNP-tillväxten i Sverige bedöms nu bli lägre mot slutet av året och i början av nästa år. Resursutnyttjandet bedöms också sjunka tillbaka något snabbare nu jämfört med föregående prognos. Detta skulle tala för en något lägre bana för reporäntan.

Å andra sidan har inflationstrycket i världsekonomin blivit högre än väntat till följd av kraftigt stigande olje-, mat- och råvarupriser. Detta har bidragit till att inflationen är högre nu än på länge på ett flertal håll i världen, inte minst i Sverige. Under 2008 väntas inflationen i Sverige stiga ytterligare och bedömningen är att inflationen faller tillbaka mot målet i en långsammare takt nu jämfört med prognosen i den penningpolitiska rapporten. Detta skulle tala för en högre reporäntebana jämfört med föregående prognos.

Dessa motverkande faktorer gör även att det råder en stor osäkerhet om den ekonomiska utvecklingen och därmed också om hur reporäntan kommer att utvecklas framöver. Riksbanken har pekat på dessa risker i tidigare rapporter och de är fortfarande aktuella. Bedömningen idag är att reporäntan är kvar på 4,25 procent under 2008. Om den finansiella oron fortsätter och utvecklingen i Sverige och i omvärlden blir svagare än väntat kan räntan behöva bli lägre. Om kostnadstrycket blir högre än prognostiserat kan Riksbanken behöva höja reporäntan.

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

Tabell 1. Inflation, årsgenomsnitt

Årlig procentuell förändring

	2007	2008	2009	2010
KPI	2,2	3,5 (3,4)	2,8 (2,5)	2,3 (2,3)
KPIX	1,2	2,6 (2,5)	2,4 (2,2)	2,0 (2,1)
KPIX exkl. energi	1,5	2,0 (2,2)	2,2 (2,2)	2,1 (2,2)

Anm. Bedömningen i föregående penningpolitiska rapport inom parentes. KPIX är KPI exklusive hushållens räntekostnader för egnahem och rensat för direkta effekter av förändrade indirekta skatter och subventioner.

Källor: SCB och Riksbanken

Tabell 2. Inflation, tolv månaderstal

Årlig procentuell förändring

	mar-07	mar-08	mar-09	mar-10	mar-11
KPI	1,9	3,4 (3,4)	2,9 (2,6)	2,4 (2,4)	2,2 (2,2)
KPIX	1,2	2,3 (2,3)	2,5 (2,2)	2,1 (2,1)	1,9 (2,0)
KPIX exkl. energi	1,2	2,0 (2,2)	2,1 (2,2)	2,2 (2,3)	2,1 (2,2)

Anm. Bedömningen i föregående penningpolitiska rapport inom parentes. KPIX är KPI exklusive hushållens räntekostnader för egnahem och rensat för direkta effekter av förändrade indirekta skatter och subventioner.

Källor: SCB och Riksbanken

Tabell 3. Nyckeltal

Årlig procentuell förändring om inget annat anges

	2007	2008	2009	2010
BNP världen	4,9 (4,8)	3,8 (4,1)	4,0 (4,2)	4,5 (4,3)
Råoljepris Brent, USD/fat, årsgenomsnitt	73	103 (89)	102 (87)	100 (86)
Växelkurs, TCW-index, årsgenomsnitt	125,2	123,3 (124,1)	122,4 (123,1)	122,5 (122,9)
Reporänta, procent, årsgenomsnitt	3,5	4,3 (4,3)	4,3 (4,3)	4,3 (4,3)
Offentligt finansiellt sparande, procent av BNP	3,4 (3,1)	2,9 (2,3)	1,4 (1,7)	0,9 (1,6)
BNP	2,6 (2,5)	2,6 (2,4)	1,8 (2,0)	2,8 (2,8)
BNP, kalenderkorrigerad	2,8 (2,8)	2,4 (2,1)	1,9 (2,2)	2,5 (2,5)
Sysselsatta personer 15-74 år	2,5 (2,5)	1,1 (1,1)	-0,1 (0,2)	0,0 (0,1)
Arbetslöshet 15-74 år (EU-definition)*	6,1 (6,1)	6,0 (5,9)	6,2 (5,9)	6,3 (5,8)
Timlön i hela ekonomin	3,4 (3,6)	4,5 (4,2)	3,8 (4,0)	3,8 (3,8)

* Procent av arbetskraften

Anm. Bedömningen i föregående penningpolitiska rapport inom parentes.

Källor: IMF, Intercontinental Exchange, Medlingsinstitutet, SCB och Riksbanken

Tabell 4. BNP i omvärlden

Årlig procentuell förändring

	2007	2008	2009	2010
USA	2,2 (2,2)	1,1 (1,7)	1,9 (2,5)	3,1 (3,0)
Euroområdet	2,6 (2,7)	1,4 (1,7)	1,3 (2,0)	2,0 (2,1)
OECD	2,7 (2,7)	1,6 (2,1)	2,0 (2,5)	2,7 (2,7)

Anm. Bedömningen i föregående penningpolitiska rapport inom parentes.

Källor: Bureau of Economic Analysis, Eurostat, OECD och Riksbanken

Tabell 5. Reporänteprogno
Procent, kvartalsmedelvärden

	1 kv 2008	2 kv 2008	3 kv 2008	4 kv 2008	1 kv 2009	1 kv 2010	1 kv 2011
Reporänta	4,1 (4,1)	4,3 (4,3)	4,3 (4,3)	4,3 (4,3)	4,3 (4,3)	4,3 (4,3)	4,3 (4,3)

Anm. Bedömningen i föregående penningpolitiska rapport anges inom parentes.

Källa: Riksbanken

Tabell 6. Senaste utfall och föregående prognos för centrala prognosvariabler

Årlig procentuell förändring om inget annat anges

Nyckeltal	Period	Utfall	PPR 2008:1
BNP, kalenderkorrigerad	Kvartal 4	2,8	2,4
Arbetade timmar, kalenderkorrigerad	Kvartal 4	3,6	2,7
Sysselsatta personer 15-74 år ¹	Kvartal 1	1,7	1,7
Arbetslöshet 15-74 år (EU-definition) ^{1,2}	Kvartal 1	5,9	5,9
Växelkurs, TCW-index, nivå	Kvartal 1	124,6	125,0
KPI	Mars	3,4	3,4
KPIX	Mars	2,3	2,3
KPIX exklusive energi	Mars	2,0	2,2

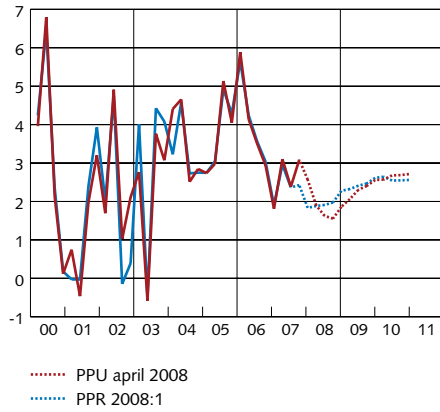
¹ Utfall för kvartal 1 avser medelvärde för januari och februari.

² Procent av arbetskraften, säsongrensad.

Källor: SCB och Riksbanken

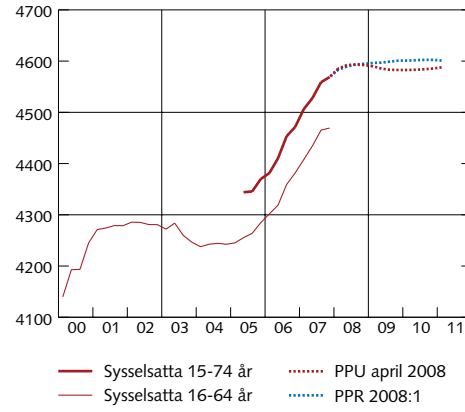
Diagram

Diagram 5. BNP
Kvartalsförändringar i procent uppräknat till årstakt, säsongrensade data



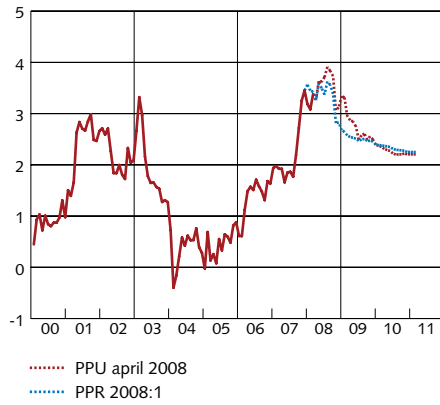
Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 6. Antal sysselsatta
Tusentals personer, säsongrensade data



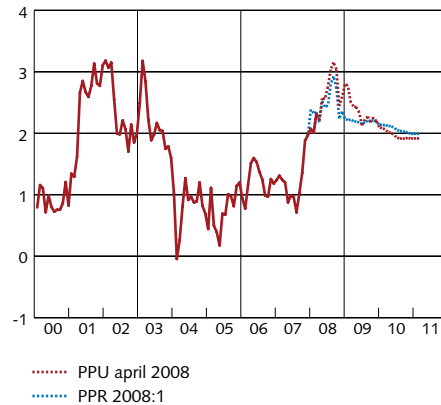
Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 7. KPI
Årlig procentuell förändring



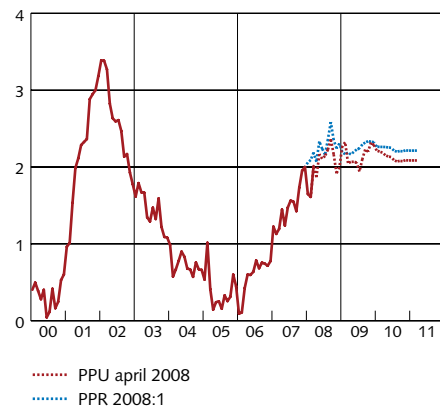
Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 8. KPIX
Årlig procentuell förändring



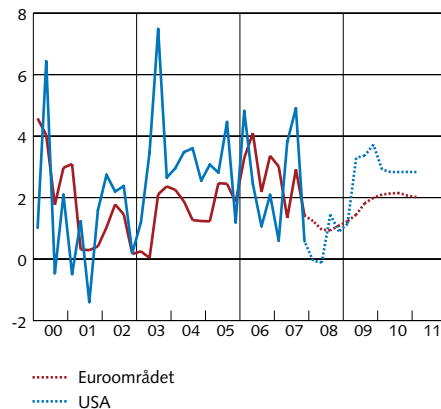
Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 9. KPIX exklusive energi
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 10. BNP i USA och euroområdet
Kvartalsförändringar i procent uppräknat till årstakt, säsongrensade data



Källor: Bureau of Economic Analysis, Eurostat och Riksbanken

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