

Internationell konjunktur och inflation

GYNNSAM EFTERFRÅGAN OCH LÅG INFLATION

Tillväxtutsikterna inom OECD-området bedöms vara relativt goda för perioden fram till 2000 med en årlig tillväxt runt 2,5 procent. Bedömningen är, för OECD-området i sin helhet, i stort sett densamma som i föregående inflationsrapport. Risker att den internationella konjunkturen viker under prognosperioden kan dock inte uteslutas

Tillväxtutsikterna inom OECD-området bedöms vara relativt goda för perioden fram till 2000 med en årlig tillväxt runt 2,5 procent.

Den samlade bilden döljer vissa förändringar i konjunkturläget i enskilda länder. I Japan har tillväxtutsikterna försämrats ytterligare. Spridningseffekter från problemen i den finansiella sektorn till den reala delen av ekonomin, fallande tillgångspriser samt Asienkrisen bidrar till det mycket svaga efterfrågeläget. I USA och Storbritannien väntas senare års goda tillväxt mattas något de kommande åren, bl.a. då de växelkursapprecieringar som skett för dessa länder dämpar deras export. Inom det kommande euroområdet bedöms konjunkturen utvecklas gynnsamt. Utvecklingen beror bl.a. på det finanspolitiska saneringsarbetet som bidragit till låga räntor samt på

ökad optimism om den ekonomiska utvecklingen hos hushållen. En förskjutning från en exportdriven till en mer inhemsk orienterad tillväxt väntas.

Låg internationell inflationstakt bedöms ge små inflationsimpulser till den svenska ekonomin.

Konsumentpriserna i OECD-länderna⁹ bedöms stiga med omkring 1,5 procent per år, vilket är något lägre än prognosen i föregående inflationsrapport. Det är framför allt lägre priser på olja och energi som väntas hålla nere de internationella prisökningarna, men även den underliggande inflationstakten väntas utvecklas något mer dämpat än tidigare prognostiserat.

Omvärldens exportpriser på bearbetade varor, räknat i nationella valutor, bedöms öka med mellan 0,5 och 1 procent 1998 och knappt 1,5 procent per år 1999 och första halvåret 2000. Det innebär en nedrevidering med några tiondels procentenheter jämfört med föregående inflationsrapport.

Sammantaget bedöms konjunkturen inom OECD-området utvecklas gynnsamt de kommande två åren. En viss sannolikhet för en svagare utveckling främst 2000 kan dock inte bortses från. En låg internationell inflationstakt bedöms, via låga exportprisökningar i omvärlden, ge endast små inflationsimpulser till den svenska ekonomin.

9 Avser OECD exklusive höginflationsländer såsom Turkiet.

EUROOMRÅDETS EKONOMISKA BETYDELSE FÖR SVERIGE

Den 2 maj i år beslöt EU:s stats- och regeringschefer att den ekonomiska och monetära unionen, EMU, inledningsvis ska bestå av elva länder, samtliga EU-länder utom Danmark, Grekland, Storbritannien och Sverige. Euroområdet kommer därmed att bli ett valutaområde av nästan samma ekonomiska storlek som USA; euroområdet kan uppskattas svara för 31 procent av OECD-ländernas BNP, att jämföra med 34 procent

för USA och 17 procent för Japan.¹⁰

För Sverige kommer euroområdet att bli den enskilt största handelspartnern. Med utgångspunkt i nuvarande handelsrelationer kommer 38 procent av Sveriges export att gå till länderna inom EMU medan 48 procent av importen kommer att komma från

10 BNP för 1997 uttryckt i 1990 års priser och växelkurser. Källa: OECD.

euroområdet. Detta kan jämföras med handelsutbytet med USA som uppgår till mindre än 10 procent för såväl export som import. Euron kommer därmed att bli den enskilt viktigaste valutan för utvecklingen av svensk konkurrenskraft. Konjunktur- och inflationsutvecklingen inom euroområdet och eurons utveckling mot kronan kommer tillsammans att vara de viktigaste internationella bestämningsfaktorerna för efterfrågeläget och inflationen i Sverige.

I kraft av sin storlek kan euron också på sikt komma att konkurrera med dollarn om positionen som den viktigaste internationella kontraktsvalutan. För vissa handelsvaror är dollarn idag den dominerande kontraktsvalutan, oavsett exportörens eller importörens hem-

vist. Det gäller bl.a. många råvarumarknader. För svenskt vidkommande innebär det att dollarns utveckling har större betydelse för svensk industri än vad handelsutbytet och den direkta konkurrensen med amerikanska varor innebär. Om euron växer fram som internationell kontraktsvaluta och ersätter dollarn för vissa varugrupper eller på vissa marknader skulle det alltså innebära att euron på sikt får större betydelse för svensk industri och dollarn en i motsvarande grad reducerad betydelse. Förutsättningarna för en stabil utveckling mellan kronan och euron är långsiktigt gynnsamma genom att penningpolitiken inom euroområdet, på samma sätt som i Sverige, kommer att bedrivas med sikte på prisstabilitet.

Ränte- och växelkursbedömning

Inflationsbedömningen påverkas i hög grad av hur räntor och växelkurs utvecklas. Bedömningen av ränte- och växelkursutvecklingen påverkas i sin tur av det tekniska antagandet om oförändrad reporänta under den kommande tvåårsperioden. För utvecklingen av de korta marknadsräntorna är effekten av detta antagande påtaglig och tremånadersräntan antas i stort sett ligga stilla under prognosperioden. Bedömningen av de längre marknadsräntorna påverkas i mindre utsträckning av antagandet om oförändrad reporänta. Såväl den internationella som den svenska långräntenivån antas dock på sikt stiga något från de historiskt låga nivåer som råder i dagsläget. Sammantaget antas den femåriga svenska nollkupongräntan stiga från drygt 5 procent till omkring 5,4 procent under de närmaste två åren.¹¹

Sedan 1995 har kronan stärkts mot D-marken i takt med att förtroendet för svensk ekonomisk politik gradvis ökat. Kronförstärkningen har sammanfallit med en markant nedgång i inflationsförväntningar och en minskad långräntedifferens mot Tyskland till historiskt låga nivåer. I förhållande till utvecklingen de senaste åren kommer sannolikt framtida förtro-

endevinster att vara små och därmed torde kronkursens rörelser i högre grad än tidigare återspegla skillnader i konjunkturläge och penningpolitik, samt den svenska ekonomins anpassning mot extern balans.

Sedan slutet av 1996 har kronan samvarierat i allt större utsträckning med D-marken i dess rörelser mot andra valutor, däribland den amerikanska dollarn och det brittiska pundet. Den starka konjunkturen i den amerikanska och brittiska ekonomin, relativt merparten av de europeiska länderna, kan sannolikt förklara en väsentlig del av dollarns och pundets förstärkning mot D-marken och kronan sedan hösten 1996. Då dollarn och pundet utgör en stor andel av TCW-index¹² har denna utveckling bidragit till en försvagning av den effektiva kronkursen från hösten 1996 till i vintras. Detta kan emellertid ses som en normal avvikelse från anpassningen mot den långsiktiga jämviktsväxelkursen främst betingad av konjunktorella faktorer och således inte av bristande förtroende för svensk ekonomi. De senaste månaderna har dock dollarn och pundet försvagats något mot kronan och det blivande euroområdets valutor, bl.a. mot bakgrund av att tillväxten i USA och Storbritannien väntas mattas något de kommande åren.

Antagandet om oförändrad reporänta påverkar