ANFÖRANDE

DATUM: 20011–08-25

TALARE: Förste vice riksbankschef Svante Öberg

PLATS: Västerbottens Handelskammare, Umeå

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

Det ekonomiska läget

Det budskap jag har i dag kan sammanfattas i fyra punkter:

- Utvecklingen på de finansiella marknaderna har varit dramatisk under sommaren.
- Men statistiken för Sveriges ekonomi under sommaren ligger i linje med prognoserna från i juli.
- Däremot har turbulensen på de finansiella marknaderna ökat osäkerheten om framtiden.
- Hur det kan komma att påverka penningpolitiken återkommer vi till i september.

Det är nu fjärde året i rad som jag i augusti månad håller tal om det aktuella ekonomiska läget. Normalt brukar jag redovisa de senaste prognoserna från det sista penningpolitiska beslutet i månadsskiftet juni-juli och den statistik som har kommit fram sedan dess. I år känns det mer motiverat att bara kort redovisa prognoserna från före semestrarna och den inkomna statistiken för att istället prata mer om vad som har hänt i sommar och vad det kan innebära för framtiden. Jag börjar alltså med en kort bakgrund, ger därefter en lite fylligare översikt över sommarens turbulenta utveckling på de finansiella marknaderna och avslutar sedan med några ord om de problem jag menar att vi ställs inför vid nästa penningpolitiska möte.

Penningpolitisk rapport i juli

Fortsatt återhämtning i världsekonomin som helhet …

I den penningpolitiska rapporten i juli pekade vi på att tillväxten i världen som helhet var god. Prognosen var att BNP-tillväxten de närmaste åren skulle bli drygt 4 procent per år, vilket är högre än ett historiskt genomsnitt. Tillväxtekonomierna, bland annat de så kallade BRIC-länderna (Brasilien, Ryssland, Indien och Kina), drev på utvecklingen (se diagram 1). Vi konstaterade också att inflationen var relativt hög i många länder, men att världsmarknadspriserna på energi och råvaror, som steg kraftigt under förra

■ året och hade drivit upp inflationen, hade planat ut eller sjunkit något i år (se diagram 2).

... men trög återhämtning i USA och euroområdet

Men den internationella bilden var splittrad. Återhämtningen i USA och euroområdet bedömdes gå långsamt (se diagram 3).

BNP-tillväxten i USA beräknades bli bara drygt 2 procent i år och först efterhand komma upp till historiskt mer normala nivåer kring 3 procent. Arbetslösheten hade sjunkit endast marginellt sedan toppnivåerna i samband med finanskrisens mest akuta fas. Genomslaget på inflationen från energi- och råvarupriserna hade varit överraskande stort i USA, vilket hade lett till att inflationen var relativt hög (se diagram 4). Vi konstaterade också att USA behövde minska de stora underskotten i sin statsbudget, vilket skulle komma att medföra finanspolitiska åtstramningar de kommande åren.

BNP-tillväxten i euroområdet beräknades bli cirka 2 procent per år under prognosperioden. Men skillnaderna mellan olika länder var stora. Tyskland, som är den största ekonomin i euroområdet, uppvisade en relativt snabb tillväxt, driven av exporten och uppsvinget i världshandeln. Samtidigt hämmades utvecklingen i Sydeuropa av statsskuldsproblemen. Vi konstaterade också att inflationen var fortsatt hög i euroområdet och över ECB:s inflationsmål, bland annat till följd av att energi- och livsmedelspriserna hade stigit (se diagram 4).

Stark men avtagande tillväxt och stigande inflation i Sverige

BNP-tillväxten i Sverige beräknades bli hög i år, cirka 4,5 procent, men sedan avta till mer normala ökningstakter på cirka 2,5 procent per år de närmaste åren (se diagram 5).

Alla delar av efterfrågan bidrog till den positiva utvecklingen. Hushållens konsumtion beräknades öka med mellan 2 och 2,5 procent per år de kommande åren. Exporten gynnades av uppsvinget i världshandeln, men vi bedömde att exporttillväxten skulle dämpas och närma sig historiskt normala nivåer. Ett starkt konjunkturläge i kombination med en historiskt sett låg investeringsnivå gjorde att investeringarna i Sverige bedömdes öka påtagligt de kommande åren.

Arbetslösheten hade sjunkit sedan 2009 och vi räknade med att den skulle fortsätta att sjunka de kommande åren i takt med att konjunkturen återhämtade sig (se diagram 6).

Inflationen var före sommaren över 3 procent mätt med KPI. Men mätt med KPIF, där effekten av ränteförändringar på boendekostnader rensas bort, var den knappt 2 procent och bortsett från energipriser ännu lägre. Vi bedömde dock att det underliggande inflationstrycket gradvis skulle stiga framöver, i takt med att konjunkturen stärktes (se diagram 7).

Räntehöjningar nödvändiga för att klara inflationsmålet

Mot denna bakgrund höjdes reporäntan i juli från 1,75 till 2 procent. Vi ansåg också att reporäntan skulle behöva fortsätta att höjas framöver. Detta för att stabilisera inflationen runt målet på 2 procent och resursutnyttjandet kring en

normal nivå. Prognosen för reporäntan, reporäntebanan, med bland annat ytterligare två räntehöjningar hösten 2011, lämnades därför oförändrad. Som vanligt pekade vi på att det fanns en betydande osäkerhet i bedömningen av den framtida reporäntan och att vi skulle kunna behöva ompröva inriktningen av penningpolitiken om förutsättningarna skulle ändras påtagligt (se diagram 8).

Vid det penningpolitiska mötet i juli sa jag att jag för egen del fortfarande trodde att reporäntan skulle komma att höjas vid alla tre mötena i höst, särskilt om statsskuldproblemen i euroområdet visar sig kunna hanteras utan påtagliga negativa effekter på de finansiella marknaderna.[1] Men hittills har hanteringen av statsskuldproblemen inte varit särskilt framgångsrik. Jag återkommer till det.

Nyinkommen statistik

Den statistik som har kommit in under sommaren när det gäller den svenska ekonomin ligger i stort sett i linje med de bedömningar vi gjorde i juli. Men den pekar på en svagare internationell utveckling, framförallt när det gäller USA. Statistiken avser främst andra kvartalet och sommarmånaderna i år och säger i sig inte så mycket om prognoserna för andra halvåret och de kommande åren.

Svagare internationell utveckling …

Sedan juli har det bland annat inkommit preliminära nationalräkenskaper för det andra kvartalet i år för USA och euroområdet.

BNP-tillväxten i USA var 0,3 procent andra kvartalet i år, mätt som säsongsrensad kvartalsförändring. Det var något lägre (0,1 procentenhet) än vi räknade med i juli. Men nationalräkenskaperna för USA innehöll också en översyn av tidigare siffror, vilken visar att nedgången 2009 var större och att BNP-nivån i år är lägre än tidigare beräknat (se diagram 9). Arbetsmarknaden förbättrades i juli, men inte i en takt som tyder på en god återhämtning. KPI-inflationen i USA var fortsatt hög i juni och juli, 3,6 procent, vilket var oförändrat från i maj. Den underliggande inflationen, exklusive energi och livsmedel, var lägre men steg båda månaderna till 1,8 procent i juli.

BNP-tillväxten i euroområdet var 0,2 procent andra kvartalet 2011, mätt som säsongsrensad kvartalsförändring, vilket också var något lägre (0,1 procentenhet) än vi räknade med i juli. Inflationen i euroområdet sjönk från 2,7 procent i juni till 2,5 procent i juli mätt med HIKP. Även den underliggande inflationen mätt med HIKP exklusive energi och obearbetade livsmedel sjönk i juli till 1,5 procent.

Vid det penningpolitiska mötet i juli sa jag att utvecklingen i USA är bekymmersam. Både penning- och finanspolitiken måste på sikt stramas åt, vilket kommer att dämpa tillväxten. Det kommer därför att krävas en stark självbärande återhämtning, en återhämtning som inte är beroende av kortsiktiga konjunkturpolitiska stimulanser, för att det ska bli några påtagliga förbättringar på arbetsmarknaden. Någon sådan stark tillväxt ser vi inte ännu. Det är också ett vanligt mönster efter en finanskris att tillväxten är svag under

[1] Se penningpolitiskt protokoll nr 3 2011, Sveriges riksbank.

flera år.[2] Vid julimötet konstaterade jag också att det i USA och Europa fanns en tendens till stagflation med låg tillväxt och hög inflation på samma gång. Utvecklingen under sommaren stärker den bilden, men det betyder inte att det behöver fortsätta på samma sätt framöver.

... men utvecklingen i Sverige i stort sett i linje med prognosen

För svensk del har vi fått de första preliminära nationalräkenskaperna för andra kvartalet i år och ny statistik för bland annat arbetsmarknad och inflation.

BNP-tillväxten var något högre andra kvartalet än vi räknade med i juli. Den säsongsrensade kvartalstillväxten var 1,0 procent mot förväntade 0,6 procent. Både den inhemska efterfrågan och exporten utvecklades visserligen marginellt svagare än i Riksbankens prognos, men importen, som är en avdragspost vid beräkningen av BNP, utvecklades ännu svagare. Det gör att BNP-tillväxten blev något högre än beräknat.

Vid det penningpolitiska mötet i juli uttryckte jag viss oro för att det andra kvartalet skulle bli svagare än vår prognos i den penningpolitiska rapporten. Så blev alltså inte fallet, vilket i sig är positivt. Men samtidigt pekar mer framåtblickande indikatorer såsom inköpschefsindex och Konjunkturinstitutets barometerindikator på att konjunkturen bromsar in. Det är visserligen något som vi redan har räknat med. Men inköpschefsindex har fallit oväntat mycket, vilket indikerar att dämpningen kan bli större än beräknat (se diagram 10).

AKU-statistik visar att arbetsmarknaden fortsatte att förbättras i juni. Sysselsättningen steg med drygt 2 procent jämfört med samma månad föregående år och arbetslösheten sjönk säsongsrensat till 7,5 procent. Det var en marginellt mindre förbättring än vi räknade med i juli (0,1 procentenhet högre arbetslöshet).

Inflationstakten var 3,3 procent i juli mätt med KPI. Den var betydligt lägre mätt med KPIF (1,6 procent) och KPIF exklusive energi (1,1 procent). I samtliga fall var utfallen marginellt (0,1 procentenhet) lägre än väntat.

Vid det penningpolitiska mötet i juli menade jag att det fortfarande fanns en risk för att inflationen skulle öka mer än vi räknat med, särskilt under 2012 och 2013. Detta bland annat eftersom inflationen den senaste tiden hade hållits nere extra mycket till följd av att kronan hade blivit starkare. Jag pekade också på risken för stigande världsmarknadspriser på energi och råvaror, högre löneökningar än förväntat på grund av trycket på arbetsmarknaden och höjda inflations- och löneförväntningar på grund av den höga KPI-inflationen.

Men hittills har inflationen som sagt blivit marginellt lägre än beräknat och priserna på energi och råvaror har sjunkit. Hur det kommer att se ut 2012 och 2013 kommer att bero bland annat på hur den internationella konjunkturen utvecklas och på resultatet av de kommande avtalsförhandlingarna på arbetsmarknaden.

[2] Se Carmen M. Reinhart och Kenneth S. Rogoff, "Annorlunda nu. Åtta sekel av finansiell dårskap", SNS, 2010.

Finansmarknaderna under sommaren

Utvecklingen på de finansiella marknaderna har varit dramatisk under sommaren. Börskurser, räntor på statsobligationer och valutakurser har varierat kraftigt. Den här turbulensen är en faktor som kan få betydelse för prognoserna framöver.

I grunden beror den förnyade oron på problem med statsfinanserna i euroområdet och USA. Det är främst fyra frågor som har stått i fokus: de offentliga finanserna i Grekland, risken att problemen sprider sig till Spanien och Italien, eventuella problem i de europeiska bankerna och hanteringen av lånetaket och de offentliga finanserna i USA.

Nytt stödpaket till Grekland

I början av sommaren var oron över utvecklingen i Grekland speciellt stor. Efter en serie möten i olika beslutande församlingar i EU samt en förtroendeomröstning och ett beslut om budgetförstärkningar, strukturella reformer och utförsäljning av statliga företag i det grekiska parlamentet beslutades i mitten av juli att Grekland skulle få ytterligare ett stödpaket från euroområdet och IMF. Det fick de grekiska statsobligationsräntorna att sjunka något från sina extremt höga nivåer (se diagram 11).

Spanien och Italien i farozonen

I början av augusti ökade oron för att problemen skulle sprida sig till andra länder vid sidan av Grekland, Portugal och Irland, som redan har stödprogram. Marknadsaktörerna riktade in sig på statsskuldssituationen i Spanien och Italien, vilket fick statsobligationsräntorna att stiga i dessa länder. Båda länderna har problem med de offentliga finanserna men på olika sätt. Italien har en mycket stor statsskuld men inte så stort underskott i de offentliga finanserna, medan Spanien har en mindre statsskuld men ett större underskott. Båda länderna har också förlorat i konkurrenskraft de senaste tio åren. Under senare tid har misstron även börjat beröra Frankrike.

Bankerna klarade stresstesterna

Det finns också en oro för att de statsfinansiella problemen ska sprida sig till banksektorn. Den europeiska banktillsynsmyndigheten, EBA, redovisade den 15 juli resultaten av stresstester av 91 europeiska banker, vilka tillsammans svarar för 65 procent av EU:s banksektor. Det visade sig att alla banker utom 8 hade tillräcklig motståndskraft för att klara av ett försämrat scenario för perioden 2011–2012, men att ytterligare 16 banker var nära att inte klara testerna. Samtliga fyra svenska större banker klarade dock stresstesterna med god marginal.

Resultaten mottogs med viss skepsis eftersom de inte ansågs vara tillräckligt trovärdiga, men de lugnade ändå marknaderna. Europeiska bankaktier har dock fallit sedan dess just på grund av oron för att den statsfinansiella krisen ska sprida sig.

USA:s statsfinansiella problem oroar

Även de statsfinansiella problemen i USA har lett till oro på de finansiella marknaderna. Oron stegrades successivt under juli då de långdragna trepartsförhandlingarna mellan de båda partierna i kongressen och presidenten pågick. I början av augusti beslutades i sista stund om en höjning av taket för statsskulden och om ökade besparingar. Men besluten lyckades inte stilla marknadsoron. Kreditbetyget för USA sänktes av Standard & Poor's den 5 augusti från den högsta nivån AAA till den näst högsta nivån AA+ med negativa utsikter. De andra två dominerande kreditvärderingsinstituten Moody's och Fitch behöll AAA-värderingen. Sommarens svaga statistik för den amerikanska ekonomin har ökat turbulensen på finansmarknaderna ytterligare.

De statsfinansiella problemen skapar osäkerhet

Jag menar att de statsfinansiella problemen i USA i grund och botten är ganska oförändrade sedan i juli. Underskottet i de offentliga finanserna i USA beräknas av IMF motsvara cirka 10 procent av BNP i år. Det borde inte vara så svårt att besluta om ett långsiktigt program som får ner underskottet till en hanterbar nivå inom några år på det sätt som vi gjorde i Sverige i mitten av 1990-talet. Men beslutssystemet i USA är konstruerat så att det är svårt att fatta den typ av beslut som krävs. Mitt intryck är dessutom att problemet med underskottet i statsfinanserna underskattas i USA på så sätt att man tror att tillväxten ska lösa mycket av problemet. Å andra sidan har man nu fattat beslut om vissa budgetförstärkningar och USA brukar till slut kunna hantera även svåra problem.

De statsfinansiella problemen i euroområdet är egentligen mindre än i USA. Underskottet i de offentliga finanserna i euroområdet beräknas av IMF motsvara drygt 4 procent av BNP i år. Sammantaget krävs det därför mindre budgetförstärkningar i euroområdet än i USA och de åtstramande effekterna behöver inte bli lika stora. Men underskottet är ojämnt fördelat och vissa länder har mycket stora underskott och/eller statsskulder. Problemet är även i Europa att det tycks vara svårt att få till beslut om trovärdiga långsiktiga program för sanering av de offentliga finanserna. Istället har man i flera länder under sommaren drivits av marknaderna till att fatta beslut om ytterligare budgetförstärkningar för att stärka förtroendet.

Men även om de statsfinansiella problemen i USA och euroområdet i grund och botten är desamma så kan turbulensen på marknaderna göra att situationen förvärras. Det kan leda till stigande statsobligationsräntor och ökad osäkerhet om framtiden och därmed en lägre BNP-tillväxt. Det kan göra det svårare att komma tillrätta med underskotten i de offentliga finanserna i de berörda länderna. Samtidigt skulle marknadsturbulensen förmodligen avta om man lyckades prestera trovärdiga program för att hantera statsfinanserna. Det är dock osäkert om de beslut som har fattats under sommaren är tillräckliga för att lugna marknaderna.

ECB köper statspapper

Ett ytterligare problem är att det kan uppstå självgenererande processer på finansmarknaderna. Om priset på en typ av tillgångar, exempelvis ett visst lands statsobligationer, sjunker så kan det leda till att denna typ av tillgångar säljs, eftersom de som innehar dessa tillgångar kan vilja undvika fortsatta

förluster. Det pressar ner priset ytterligare. Det kan vara svårt att vända en sådan utveckling.

För att undvika en sådan situation började ECB i augusti köpa spanska och italienska statspapper på andrahandsmarknaden, vilket har pressat ner räntorna för dessa länder. Europeiska rådet har vidare kommit överens om att öka flexibiliteten i EFSF (European Financial Stability Facility). Faciliteten kommer att kunna ge lån till stater och - i exceptionella fall – köpa statsobligationer på andrahandsmarknaden. För att förändringarna ska kunna träda i kraft krävs formella godkännanden av respektive länder, en process som ska genomföras snabbt. I juli undertecknade också euroländerna en överenskommelse om att inrätta en permanent räddningsfond, ESM (European Stability Mechanism), som ska ersätta EFSF i mitten av 2013.

Sverige har starka offentliga finanser

I detta sammanhang är det värt att framhålla att de offentliga finanserna i Sverige är förhållandevis starka. Delvis är detta ett resultat av de problem vi själva gick igenom och lyckades hantera i mitten av 1990-talet. Regler om utgiftstak, överskottsmål och balanskrav för kommunerna har bidragit till den goda situation vi har idag. De starka statsfinanserna gör också att det inte finns behov av finanspolitisk åtstramning i Sverige framöver på samma sätt som i flera andra länder.

Viktiga frågor vid mötet i september

Turbulensen på finansmarknaderna har ökat osäkerheten om den internationella ekonomiska utvecklingen framöver och i förlängningen även om utvecklingen i Sverige. Jag avslutar med några ord om de problem, som jag menar att vi därmed ställs inför vid nästa penningpolitiska möte i början av september.

Sverige påverkas via utrikeshandeln …

Den internationella ekonomiska utvecklingen påverkar utvecklingen i Sverige på i huvudsak två sätt: via utrikeshandeln och via de finansiella marknaderna. Exporten är beroende av utvecklingen av världshandeln. Under sommaren har vi sett en lägre tillväxt än beräknat, främst i USA. En lägre internationell tillväxt medför normalt också en lägre svensk exporttillväxt. En viktig uppgift blir därför att bedöma BNP-tillväxten i olika delar av världen och vad den betyder för utvecklingen av den svenska exportmarknaden. En av de svåraste frågorna är i detta sammanhang att bedöma hur den ökade osäkerheten i världen kommer att påverka den internationella utvecklingen.

Via handeln med andra länder påverkas också inflationen i Sverige, bland annat när världsmarknadspriserna på varor som importeras hit förändras. Som jag redan har påpekat har energi- och råvarupriserna sjunkit sedan i våras, vilket vi också får ta hänsyn till i inflationsprognoserna.

... och via de finansiella marknaderna

Sveriges ekonomi påverkas också via de finansiella marknaderna. Utländska räntor har svängt kraftigt och det påverkar även svenska räntor. Det framgår av den starka samvariationen mellan statsobligationsräntorna i USA, Tyskland och Sverige. Utvecklingen under sommaren har inneburit fallande räntor i Sverige, vilket i sig är positivt för tillväxten (se diagram 12).

Samtidigt har börsen fallit och är mycket volatil. Sedan publiceringen av den penningpolitiska rapporten den 5 juli har Stockholmsbörsen fallit med cirka 20 procent fram till inledningen av den här veckan (se diagram 13). Det kan medföra att hushållen ökar sitt försiktighetssparande och att företagen skjuter upp sina investeringar. Hur det kan komma att påverka prognoserna måste vi också ta ställning till. Men man måste då beakta att vi redan har räknat med en betydande avmattning i BNP-tillväxten från 4,4 procent 2011 till 2,2 procent 2012, vilket är en betydligt lägre tillväxttakt än de 3,8 procent som regeringen räknade med i vårpropositionen för 2012.

Den ekonomiska utvecklingen i Sverige kan också påverkas av kronans utveckling. Historien visar att den svenska kronan brukar försvagas i orostider, vilket inte minst visade sig i samband med finanskrisen. En effekt av den kraftiga kronförsvagningen 2008-2009 var att priset på importvaror steg. På så vis stabiliserades inflationen i Sverige, som annars hade riskerat att bli alltför låg. Även under den mest akuta krisen höll sig inflationen, mätt med KPIF, kring målet på 2 procent. Också under denna sommars finansiella oro har kronan försvagats, men hittills har försvagningen varit måttlig (se diagram 14). Vad det innebär får vi också ta hänsyn till i inflationsprognoserna.

Samtidigt kan den senaste tidens turbulens på de finansiella marknaderna, med fallande börskurser och räntor, snabbt vändas i sin motsats. Min erfarenhet är att man bör vara försiktig i tolkningen av dagsaktuella händelser när man utformar den ekonomiska politiken. Det är ju med inriktning på framtiden som vi ska bestämma reporänta och räntebana. Även om osäkerheten har ökat och omvärldskonjunkturen så här långt är något svagare så har svensk ekonomi utvecklats i stort sett i linje med den bild vi skissade i juli. Dessutom är reporäntan fortfarande låg.

Svenska banker är stabila

Riksbanken har två huvuduppgifter. Den första är att driva penningpolitiken med målet att inflationen ska vara låg och stabil. Den andra är att värna den finansiella stabiliteten. Riksbanken följer därför utvecklingen på de finansiella marknaderna noga. Vi har under sommaren utökat bevakningen på grund av den internationella oron.

Svenska banker är fortsatt finansiellt starka. De har i dagsläget god tillgång till finansiering på alla de marknader som de normalt använder. Riksbankens stresstester visar också att de har god förmåga att hantera ökade kreditförluster. Men eftersom de svenska bankerna till stor del finansierar sig via marknadsupplåning i utländsk valuta, så är de naturligtvis känsliga för störningar i omvärlden. Liksom under finanskrisen 2008 – 2009 har vi möjlighet att låna ut både svenska kronor och utländsk valuta till bankerna om de skulle få problem med sin finansiering. Vi har nu dagliga kontakter med bankerna och vi har tillgång till data över deras finansiering. Hittills har det inte framkommit

- något som gör att det skulle vara motiverat för oss att låna ut pengar till bankerna.

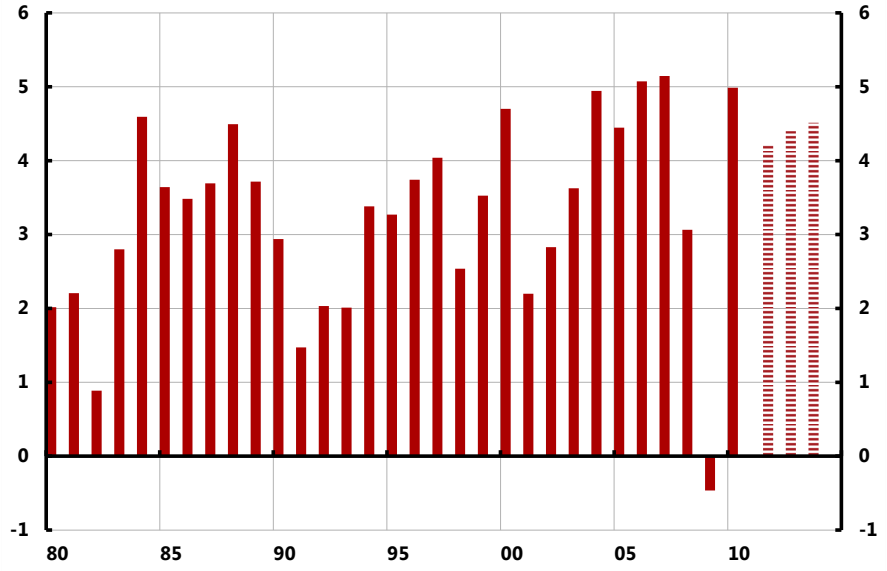
Nästa beslut den 6 september

Vi arbetar nu för fullt med nya analyser och prognoser till det penningpolitiska mötet den 6 september. Jag har idag försökt ge en bild av vad som har hänt under sommaren och vilka frågor jag anser att vi har att hantera vid det kommande penningpolitiska mötet. Hur det slutligen kommer att påverka penningpolitiken framöver återkommer jag och mina kollegor till när vi om ett par veckor är klara med vårt beslut. Dessutom följer vi hela tiden mycket noga utvecklingen på de finansiella marknaderna.

Diagram

1. BNP-tillväxt i världen

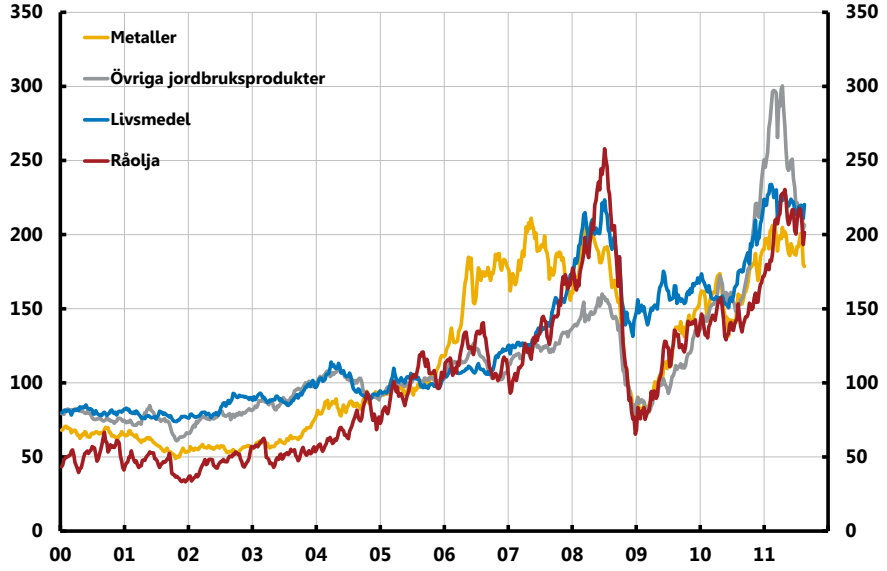
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade data



Källor: IMF och Riksbanken

2. Råvarupriser

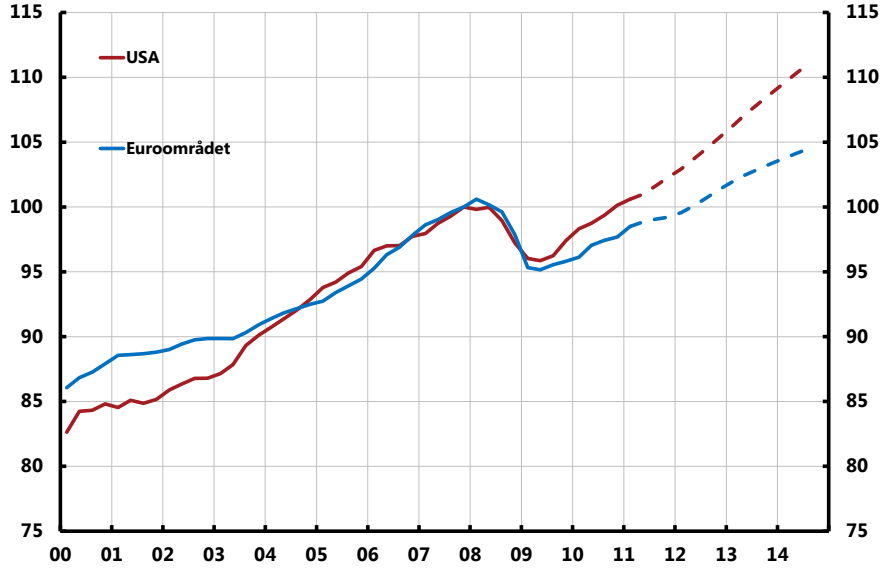
Index 2005 = 100, USD



Anm. Data är uppdaterade med nya utfall efter publiceringen av den penningpolitiska rapporten i juli.
Källa: The Economist och Intercontinental Exchange

3. BNP i USA och euroområdet

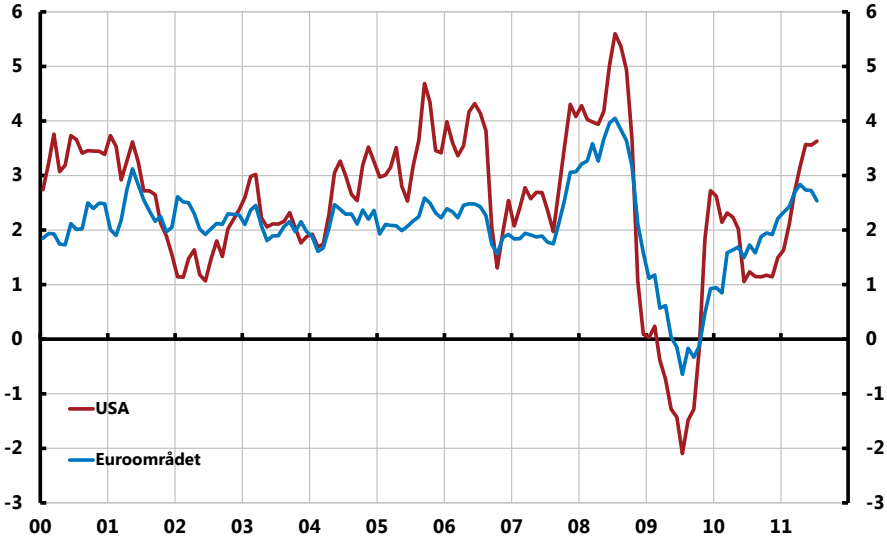
BNP-nivå, index 2007 kvartal 4 = 100



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

4. Inflation

Årlig procentuell förändring

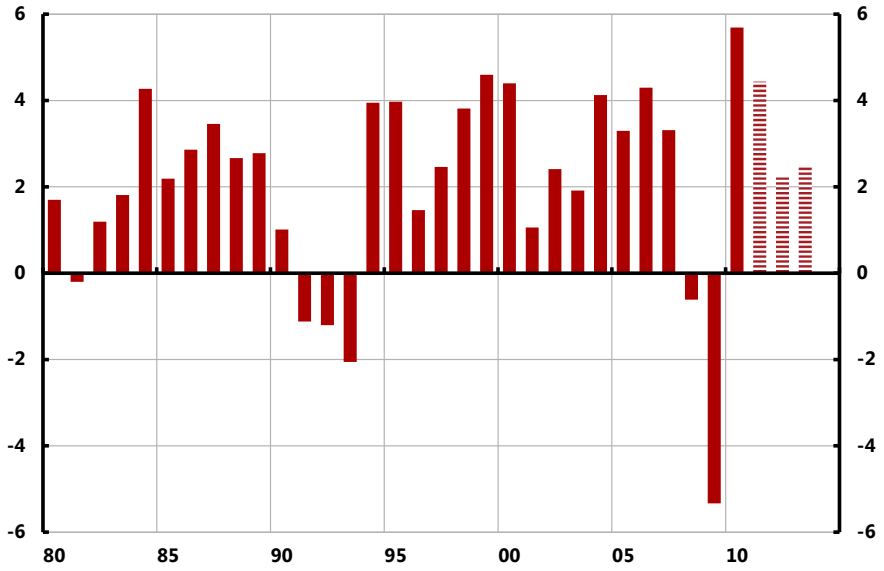


Anm. Data är uppdaterade med nya utfall efter publiceringen av den penningpolitiska rapporten i juli.

Källor: Nationella källor

5. BNP-tillväxt i Sverige

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Riksbanken

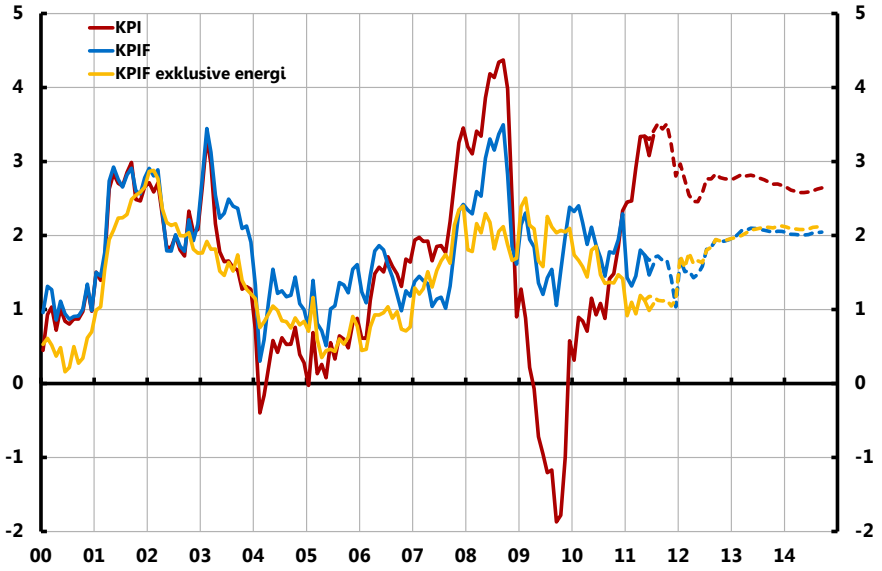
6. Arbetslöshet

Procent av arbetskraften

Källor: SCB och Riksbanken

7. Inflation

Årlig procentuell förändring

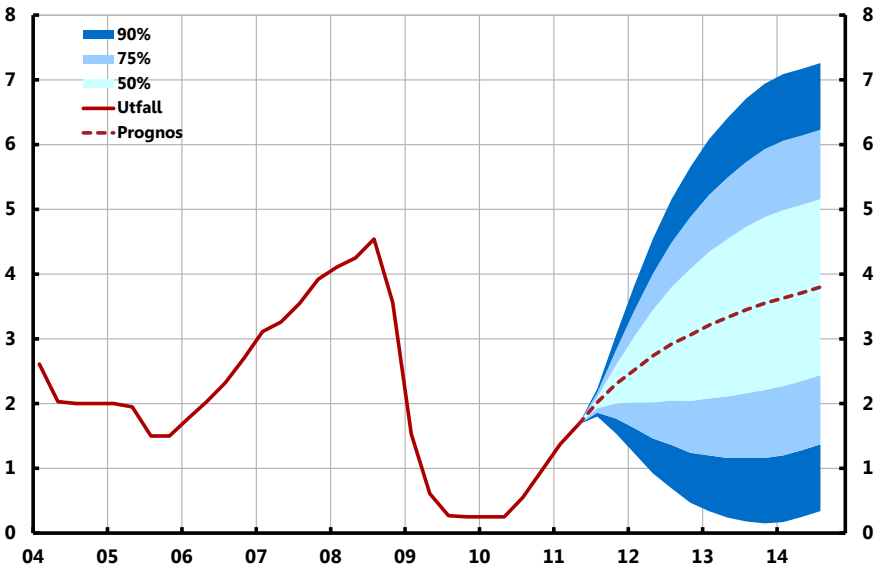


Anm. KPIF är KPI med fast bostadsränta. Data är uppdaterade med nya utfall efter publiceringen av den penningpolitiska rapporten i juli.

Källor: SCB och Riksbanken

8. Reporänta med osäkerhetsintervall

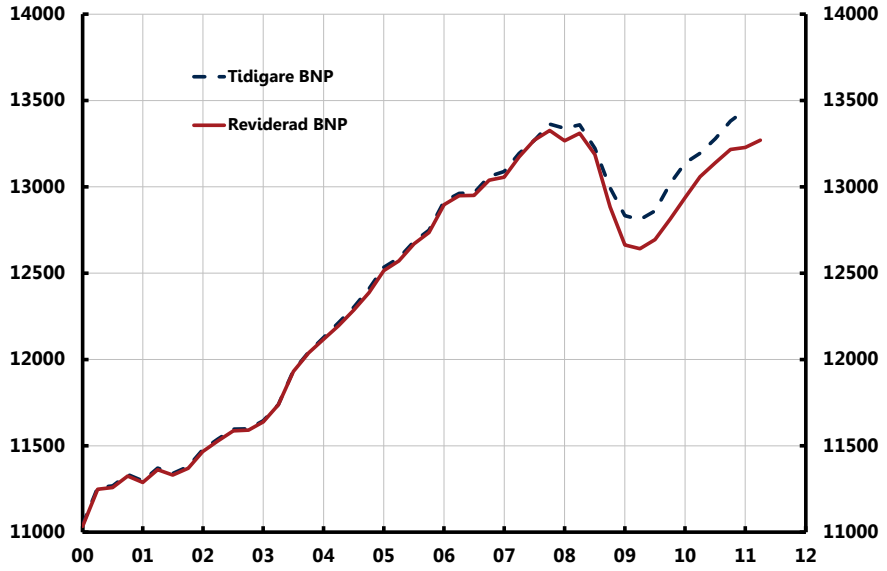
Procent, kvartalsmedelvärden



Källa: Riksbanken

9. BNP i USA

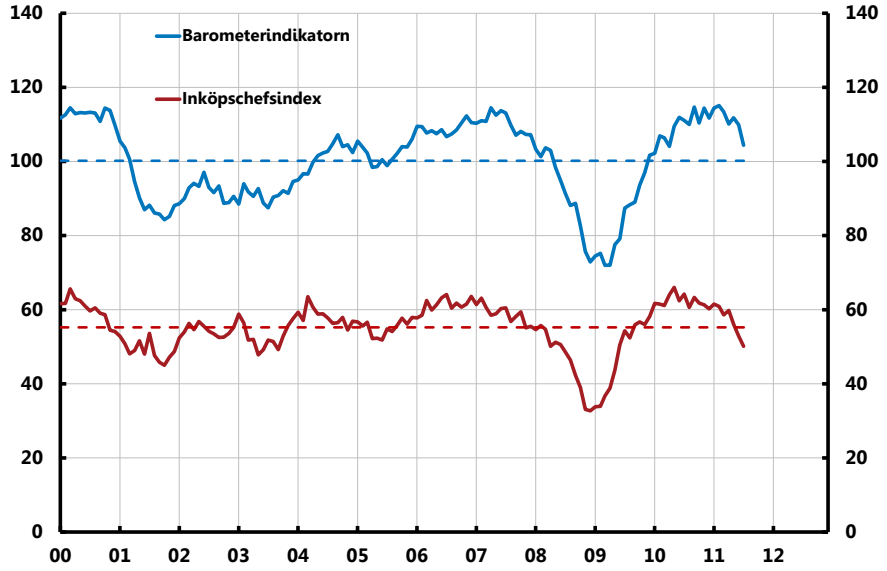
Miljarder USD, fasta priser



Källa: Bureau of Economic Analysis

10. Framåtblickande indikatorer

Barometerindikatorn: index, medelvärde = 100, standardavvikelse = 10
Inköpschefsindex: säsongsrensat index

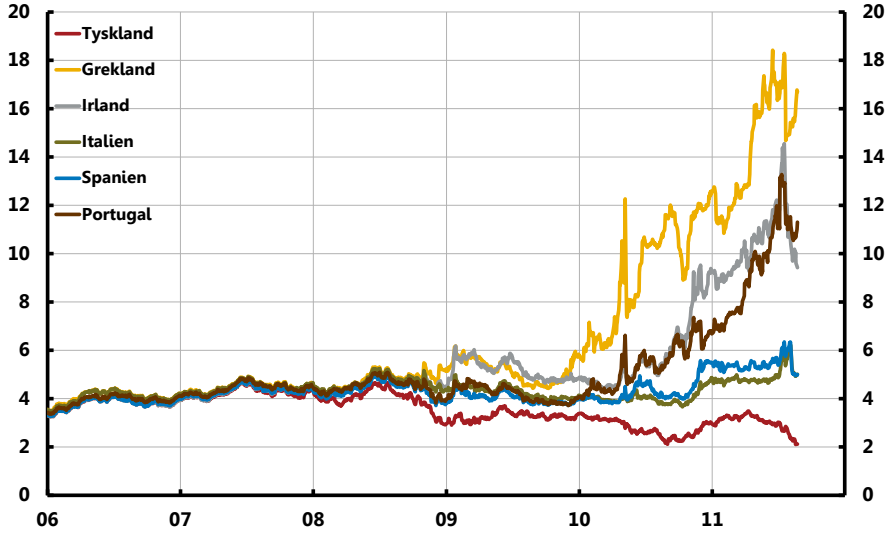


Anm. Streckad linje anger genomsnitt 2000-2011.

Källor: Konjunkturinstitutet och Swedbank

11. Statsobligationsräntor

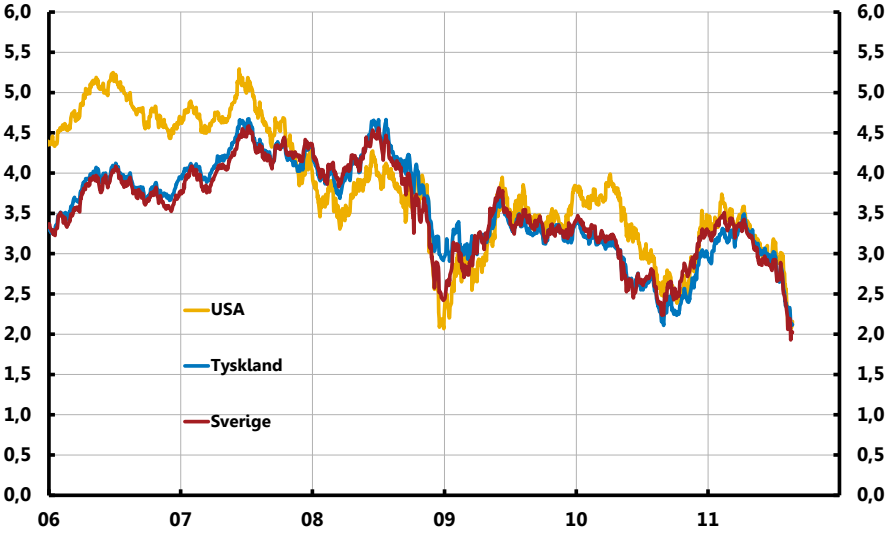
10 års löptid, procent



Källa: Reuters

12. Statsobligationsräntor

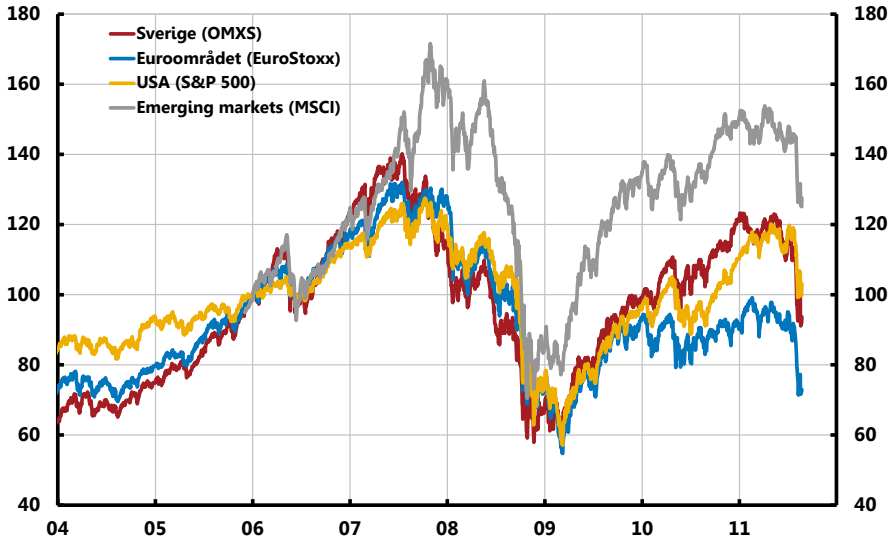
10 års löptid, procent



Källa: Reuters

13. Börsutveckling

Index, 2006-01-01=100



Källa: Reuters

14. Kronans växelkurs, TCW-index

Index, 1992-11-18 = 100

Anm. Utfallen är dagskurser och prognoserna avser kvartalsgenomsnitt. Data är uppdaterade med nya utfall efter publiceringen av den penningpolitiska rapporten i juli.

Källa: Riksbanken