



Ekonomiska utsikter

hösten 2011

Ekonomiska utsikter | Hösten 2011

Tabeller

1:1	Försörjningsbalans och nyckeltal.....	4
3:10	Internationella förutsättningar.....	13
4:1	Försörjningsbalans.....	22
4:2	Investeringar.....	22
4:3	Disponibel inkomst och privat konsumtion.....	22
4:4	Produktion inom olika sektorer.....	23
4:5	Arbetsproduktiviteten.....	23
4:6	Arbetsmarknadsläget.....	23
4:7	Sysselsättningen enligt NR.....	23
4:8	Utgående löner.....	23

Diagram

2:1	Statsskuld i procent av BNP, Grekland, Portugal, Italien och Irland.....	6
2:2	Bytesbalans i procent av BNP, Italien Frankrike och Tyskland.....	6
2:3	Greklands bytesbalans i procent av BNP.....	7
2:4	10 års statsobligationsräntor, Tyskland och Grekland.....	7
2:5	10 års statsobligationsräntor, Tyskland och Italien.....	8
3:1	10 års statsobligationsräntor, månadsgenomsnitt.....	10
3:2	Offentliga finanser i olika länder 2011.....	10
3:5	Olika BNP-prognoser.....	11
3:3	Husprisutvecklingen i fyra länder.....	11
3:4	Aktieindex för Sverige.....	11
3:6	BNP-utveckling i 15 länder, 2011–2013.....	12
3:7	Exportandelar till 16 länder.....	12
3:8	Svensk exportmarknad uppdelad efter läget i ländernas offentliga finanser.....	13
3:9	Svensk exportmarknadsutveckling.....	13
4:1	BNP i Sverige.....	14
4:2	Exporten av varor.....	15
4:3	Industriproduktionen.....	15
4:4	Hushållens privata konsumtion.....	15
4:5	Hushållens konfidensindikator.....	15
4:6	Hushållens tillgångar 1 januari 2011, 11 549 miljarder kronor.....	16
4:7	Reporänta och rörlig bostadsränta.....	16
4:8	Villaprisernas utveckling.....	16
4:9	Eget kapital, 1 januari respektive år.....	17
4:10	Hushållens skulder, förändring under loppet av året.....	17
4:11	Hushållssektorns sparkvot och soliditetsställning.....	17
4:12	Nyanmälda platser och varsel.....	18
4:13	Sysselsättning och arbetskraft.....	18
4:14	Sysselsättningsutveckling för arbetare och tjänstemän.....	18
4:15	Arbetslöshet (ILO-definition) 15–74 år.....	18
4:16	Sysselsättningsgrad.....	19
4:17	Två vinstmått i näringslivet.....	20
4:18	Näringslivets investeringar.....	20
4:19	Kapitalstockens utveckling i näringslivet.....	20
4:20	Registrerad och underliggande produktivitet i näringslivet.....	21
4:21	KPI och KPIF.....	21
5:1	Antalet långtidsinskrivna respektive utan arbete mer än 24 månader.....	25
5:2	Antalet i arbetsmarknadsutbildning.....	26
5:3	Andel permitterade arbetstagare år 2009.....	27
5:5	Banktillgångar i förhållande till BNP, juni 2010.....	28
5:4	Andel anställda med löner (hel eller deltid) som ger arbetslöshetsersättning lägre än taket.....	28

Innehåll

1. Sammanfattning.....	4
2. Den europeiska skuldkrisen.....	6
3. Svag tillväxt i omvärlden.....	10
4. Kraftig inbromsning i den svenska ekonomin i skuggan av den europeiska skuldkrisen.....	14
5. Ekonomisk politik – skydda de svenska löntagarna.....	24

LO-ekonomerna utger sedan 1947 en konjunkturrapport.

Den kommer ut två gånger om året, vår och höst.

Detta är 2011 års höstrapport.

Vid frågor om prognosen, ring Lars Ernsäter på telefon 08-796 27 44.

Beräkningarna slutfördes den 2 december.

Den tabell- och diagrambilaga som tidigare varit del av
den tryckta rapporten, finns att få som pdf-fil.

© Landsorganisationen i Sverige 2011

Omslagsfoto: Lars Forsstedt

Grafisk form: LO

Original: MacGunnar – Information & Media

Tryck: LO-Tryckeriet, Stockholm 2011

ISBN 978-91-566-2735-4

LO 11.12 1 000

1. Sammanfattning

Skydda löntagarna

Idag är den allt annat överskuggande ekonomiska utmaningen den europeiska skuldkrisen. Det som våren 2010 var en akut kris för Grekland har utvecklats till en bred ekonomisk kris för hela Europa. Idag tvingas allt fler europeiska länder betala ohållbart höga riskpremier för sin upplåning. Misstron mot det europeiska banksystemet växer.

Den europeiska skuldkrisen är allvarlig och har medfört att Sveriges tillväxtutsikter påtagligt har försämrats sedan det förra prognostillfället. Hur skuldkrisen utvecklas och hanteras är centralt för den samlade bedömningen av den ekonomiska utvecklingen i Sverige.

LO-ekonomerna gör bedömningen att det mest sannolika scenariot är att det svaga ekonomiska tillståndet för Europa består under flera år, men att krisen inte utvecklas till en finansiell krasch eller motsvarande.

Svensk BNP växte med över 5 procent 2010 och väntas växa med över 4 procent 2011. År 2012 bedöms tillväxten stanna vid 1,3 procent (dagkorrigerad, den faktiska utvecklingen blir 0,9 procent). Nedgången drivs av svagare exportutveckling och en kraftig inbromsning av hushållens konsumtion. Under 2013 väntas en viss återhämtning komma till stånd och BNP väntas öka med 2,4 procent. Den avmattning som ligger i korten framöver väntas för Sveriges del inte alls bli av samma omfattning som nedgången i samband med finanskrisen 2008/2009 utan kan snarast ses som en ganska normal konjunkturedgång.

Sysselsättningen väntas i stort sett stagnera 2012 och 2013. Den relativt breda avmattningen, där såväl utvecklingen av exporten som inhemsk efterfrågan dämpas, innebär en mer likartad sysselsättningsutveckling mellan olika sektorer än tidigare, då industrin drabbades särskilt hårt.

En jämförelse mellan den nu föreliggande prognosen och LO-ekonomernas prognos från våren 2011 visar på en påtaglig prognosrevidering.

- I den föreliggande prognosen bedöms sysselsättningen stagnera och arbetslösheten öka till 8 procent 2012. I våras bedömde vi att arbetslösheten skulle bli drygt 7 procent. Det innebär en skillnad på nästan en procentenhet.
- I den föreliggande prognosen bedöms BNP öka med 1,3 procent (dagkorrigerad). I våras var bedömningen 3 procent. Det innebär en nedrevidering med 1,7 procentenheter.

Det finns en relativt hög risk för ett alternativt scena-

Försörjningsbalans och nyckeltal

Procentuell förändring

	2010	2011	2012	2012
Privat konsumtion	3,7	1,4	0,8	2,1
Offentlig konsumtion	2,2	1,9	0,7	0,8
Investeringar	6,6	6,3	2,2	3,9
Lagerinvesteringar ¹	2,0	0,4	-0,8	0,1
Export av varor och tjänster	11,1	8,8	3,6	5,9
Import av varor och tjänster	12,7	6,3	1,6	6,0
BNP	5,6	4,4	1,3	2,4
Nyckeltal:				
Sysselsättning	1,0	2,1	0,1	0,1
Arbetslöshet, ILO, 15-74 ²	8,4	7,5	8,0	8,5
Sysselsättningsgrad, 20-64 ³	78,7	79,8	79,5	79,3
Timlön	2,6	2,6	3,3	3,5
Produktiviteten i näringslivet	3,6	4,0	1,5	2,9
KPI	1,2	3,0	1,8	2,0
KPIF	2,0	1,4	1,2	1,4
Real disponibel inkomst	1,4	2,6	2,2	2,1
Bytesbalans ⁴	6,2	6,6	7,7	7,9
Reporänta ⁵	0,5	1,8	2,2	2,8
USD/SEK ⁵	7,21	6,47	6,66	6,66
EUR/SEK ⁵	9,55	9,03	9,09	9,09

Tabell 1:1

Källa: SCB, Riksbanken samt egna beräkningar

- 1 Förändring i procent av föregående års BNP.
- 2 Procent av arbetskraften.
- 3 Procent av befolkningen 20-64.
- 4 Procent av BNP.
- 5 Årsgenomsnitt, procent.

rio där skuldkrisen allvarligt förvärras. Skulle så ske kommer den ekonomiska utvecklingen bli väsentligt sämre än i den nu föreliggande prognosen.

LO-ekonomerna anser att den pågående avtalsrörelsen har en viktig roll att spela i skyddet av löntagarna. LO-ekonomerna anser också att finans- och penningpolitik nu behöver användas aktivt för att förstärka skyddet för svenska löntagare.

Trots avmattningen i ekonomin finns det ett bety-

dande utrymme för ökade löner mot bakgrund av den långsiktiga produktivitetstillväxten. Avmattningen beror på att efterfrågan sviktar. För låga löneökningar skulle hålla nere efterfrågan ytterligare via effekter på hushållens konsumtion.

Riksbanken bör sänka reporäntan vid de kommande mötena och hålla räntan låg under en längre period. LO-ekonomerna påtalade i juli att den räntehöjning som då genomfördes var onödig. Sedan dess har skuldskrisen i Europa fördjupats och Konjunkturbarometern och andra indikatorer signalerar tydligt att den svenska BNP-tillväxten är på väg att bromsa in rejält.

I vår prognos hamnar den underliggande inflationen klart under målet på några års sikt. Den underliggande inflationen, KPIF, där effekten av ändrade räntesatser för bolån har exkluderats, är knappt 1,5 procent i slutet av 2013. Samtidigt försämras situationen på arbetsmarknaden. Riksbankens val framstår som enkelt. Måluppfyllelsen för både inflation och resursutnyttjande förbättras med en lägre räntebana.

LO-ekonomerna anser också att finanspolitiken behöver bli mer expansiv. Den svenska regeringen borde redan i höstbudgeten ha presenterat en mer aktiv finanspolitik. Det är fel att avvakta med finanspolitiska stimulanser under år 2012 för att istället genomföra dem vid en tidpunkt då tillväxtförutsättningarna har förbättrats.

LO-ekonomerna anser att regeringen bör återkomma snarast med en tilläggsbudget – om minst 15 miljarder kronor – som kompletterar den alltför begränsade höstbudgeten. Särskilt angelägna områden är:

1. Höjda statsbidrag för att ge tryggare villkor för skola, vård och omsorg.
2. Omfattande ambitionshöjningar för den aktiva arbetsmarknadspolitiken.
3. En förstärkt arbetslöshetsförsäkring, med bättre inkomstskydd och lägre avgift.

Skuldskrisen förstärker även påtagligt behovet av ett aktivt reformarbete för en stabilare finanssektor. Sverige har en av Europas största banksektorer i förhållande till ekonomin och sektorn är starkt beroende av finansiering genom upplåning på den internationella finansmarknaden. LO-ekonomerna menar att finanssektorn måste möta avgifter och skatter som internaliserar de risker som sektorn utsätter samhällsekonomin för. Reglerna måste bli hårdare. Övervakningen måste förstärkas. Kapitalkraven behöver bli högre.

2. Den europeiska skuldkrisen

Huvudscenariot i korthet

Den europeiska skuldkrisen är allvarlig och har medfört att Sveriges tillväxtutsikter påtagligt har försämrats sedan det förra prognostillfället. Hur skuldkrisen utvecklas och hanteras är centralt för den samlade bedömningen av den ekonomiska utvecklingen i Sverige.

LO-ekonomerna gör bedömningen att det **mest sannolika scenariot** är att det svaga ekonomiska tillståndet för Europa består under flera år, men att krisen inte utvecklas till en finansiell krasch eller motsvarande. I vårt scenario för den europeiska skuldkrisen så kommer inte någon okontrollerad konkurs av stater eller systemviktiga banker att äga rum. Eurosamarbetet kommer inte heller att brytas upp.

Men det finns en relativt hög risk för ett alternativt scenario där skuldkrisen allvarligt förvärras. Skulle så ske kommer den ekonomiska utvecklingen bli väsentligt sämre än i den nu föreliggande prognosen.

Grekland är det land som har störst utmaningar. Nedskrivningarna av Greklands skulder – som annonserades på EU-toppmötet i slutet av oktober – är inte tillräckligt omfattande för att Grekland ska ha möjligheter att snabbt få igång tillväxten. Därmed kommer oron kring Greklands ekonomiska stabilitet att kvarstå.

Vi ser det som sannolikt att även Portugal kommer att behöva få någon form av organiserad nedskrivning. Även Italien står inför stora problem. Det återstår att se om den nya politiska ledningen förmår att genomföra en effektiv och trovärdig politik. Om så inte blir fallet riskerar dagens höga marknadsräntor att bestå och därmed göra det omöjligt för landet att betala sina ränteutgifter.

Nya steg som bär mot en mer europeisk federal finanspolitik kommer att genomföras. Men vi tror inte att det kommer att vara politiskt möjligt att genomföra stora reformer så som ett fullständigt system med euroobligationer.

Bakgrund till skuldkrisen

Huvudförklaringen till finanskrisen såväl som till skuldkrisen är de mycket stora globala obalanserna som skapar omfattande spänningar mellan länder och regioner. Dessa globala obalanser i kombination med allt för svaga och fragmenterade finansiella regleringar innebar att tillgångsprisbubblor byggdes upp, och sedan sprack med förödande resultat.

I efterbörden av den finansiella krisen har den offentliga skuldsättningen vuxit mycket snabbt och har i genomsnitt ökat med 20 procentenheter sedan finans-

krisens utbrott. Ökningen av den offentliga skuldsättningen beror bland annat på att den offentliga sektorn nu får bära stora delar av kostnaderna för spruckna tillgångsbubblor och underkapitaliserade banker.

Statsskuld i procent av BNP, Grekland, Portugal, Italien och Irland

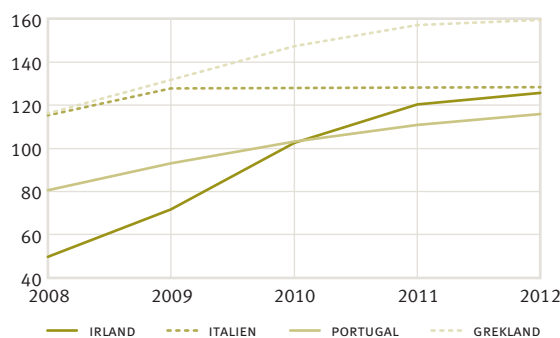


Diagram 2:1

Källa: Macrobond

I Europa har stora handelsunderskott i södra Europa finansierats med ett stort kapitalinflöde från norra Europa. Tyskland hade år 2010 ett bytesbalansöverskott om cirka 150 miljarder euro vilket är ungefär lika mycket som de sammanlagda bytesbalansunderskotten i Spanien, Portugal och Italien. De stora bytesbalanserna och den höga arbetslösheten inom Europa indikerar att flera Europeiska länder har en allt för låg produktivitet givet ländernas löneläge och/eller har felaktig växelkurs.

Bytesbalans i procent av BNP, Italien Frankrike och Tyskland

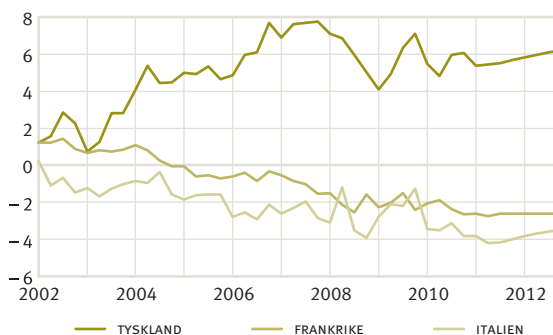


Diagram 2:2

Källa: Macrobond

Störst svårigheter har Grekland. Landet har under de senaste åren haft bytesbalansunderskott på omkring 10 procent av BNP. Grekland beräknas i år att ha statsskuld i relation till BNP på cirka 160 procent.

Grekland saknade redan innan landet blev medlem i eurosamarbetet internationell konkurrenskraft. Av figuren nedan framgår att Grekland inte under de senaste 35 åren vid något tillfälle har haft en positiv bytesbalans.

Greklands bytesbalans i procent av BNP

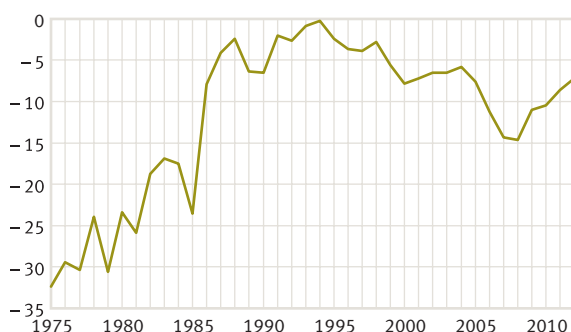


Diagram 2:3

Källa: Macrobond

Grekland skulle sannolikt inte ha fått vara med i eurosamarbetet om inte landet hade friserat den offentliga statistiken.

I takt med att Greklands stora ekonomiska problem har synliggjorts så har landet fått allt svårare att låna pengar på den internationella marknaden. Grekland och Tyskland hade fram till mitten av år 2008 mycket små ränteskillnader. Men ränteskillnaden har därefter vuxit och sedan våren 2010 kan inte Grekland längre låna på den privata marknaden.

10 års statsobligationsräntor, Tyskland och Grekland

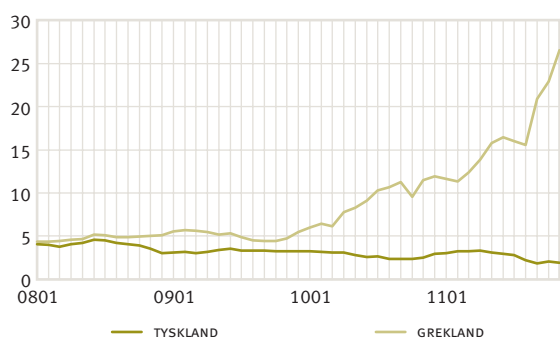


Diagram 2:4

Källa: Macrobond

Stödpaket utformas

Det första stödpaketet till Grekland i maj 2010 bestod av lån från IMF och bilaterala lån från euroländerna. Detta stödpaket har följts av stödpaket till Portugal och Irland samt nya paket till Grekland. Stöden har tillkommit då länderna inte har kunnat låna på den privata marknaden, eftersom de räntor som marknaden begär har varit allt för höga. Stödpaketerna har följts av krav på offentliga sparpaket så att länderna själva ska kunna låna på den privata finansmarknaden.

I stödpakten till Irland och Portugal i november 2010 respektive maj 2011 användes de två då nybildade europeiska stödorganen EFSM (Europeiska finansiella stabiliseringsmekanismen) och EFSF (Europeiska finansiella stabiliseringsfaciliteten). Dessa två organ lånar på kapitalmarknaden och garanteras av EU-budgeten respektive euromedlemsländerna.

Även IMF har bidragit med lån vid samtliga stödpaket. I stödpaketet till Irland deltog även Sverige med bilaterala lån, något som Sverige inte valde att göra vid stödpaketerna till Grekland och Portugal.

Stödpaketerna

1. Första stödpaketet till Grekland (maj 2010)

Bilaterala lån från övriga euroländer	80
Lån från IMF	30
Totalt	110

2. Stödpaketet till Irland (november 2010)

Lån från EFSF	22,5
Lån från EFSM	22,5
Lån från IMF	22,5
Bilaterala lån från Danmark, Sverige och Storbritannien	4,8
Totalt	72,3

3. Stödpaketet till Portugal (april 2011)

Lån från EFSF	26
Lån från EFSM	26
Lån från IMF	26
Totalt	78

4. Andra stödpaketet till Grekland (sommaren 2011)

Lån från EFSF	73
Lån från IMF	36
Totalt	109

Källa: Lars Calmfors, Sieps

I och med det andra stödpaketet till Grekland, i juli 2011, byggdes stödorganens utlåningsmöjligheter ut. Banker och andra finansiella aktörer åtog sig sam-

tidigt att frivilligt att skriva ner sina lån till Grekland med motsvarande cirka 20 procent.

Stödpaketet har tenderat att lösa den akuta situationen tillfälligt. Men det europeiska politiska systemet har inte genomfört tillräckligt kraftfulla stödpaket för att dämpa oron på marknaden och därmed pressa ner riskpremierna.

De otillräckliga stödpaketet har bidragit till att nya euroländers betalningsförmåga har ifrågasatts. Detta avspeglas i ökade riskpremier för allt fler euroländers upplåning.

Idag råder det tvivel inte bara om Greklands, Irlands, Portugals ekonomiska stabilitet utan även om Italiens och Spaniens samt delvis även om Belgiens och Frankrikes. Det är idag svårt att avgöra huruvida de europeiska krisländerna har en likviditetskris eller är insolventa.

Den europeiska centralbanken ECB har under statskuldkrisen agerat relativt aktivt. ECB har genomfört omfattande stödköp av skuldpaper från de euroländer som har pressats av stigande räntor. Detta har hållit tillbaka räntorna. ECB har dessutom lånat ut pengar till banker inom euroområdet. Men ECB hindras av det befintliga regelverket samt politiska skiljaktigheter att agera med den fulla kraft som centralbanken skulle kunna göra.

Nytt stödpaket i oktober

I slutet av oktober genomfördes ytterligare ett toppmöte för att hantera den europeiska skuldkrisen. På mötet kom euroländerna överens om ett nytt stödpaket med bland annat:

- Ytterligare skuldnedskrivning för privata långgivare till Grekland.
- Utökad användning av EFSF resurser för att begränsa riskerna för de finansiella aktörer som lånar till Spanien och Italien.
- Höjda kapitaltäckningskrav för europeiska banker.
- Därtill uttrycktes stöd till Italiens ambitioner att balansera sin budget och minska sin skuldsättning, där Italien bland annat har lovat att höja landets pensionsålder.

Totalt har de privata finansiella aktörerna därmed åtagit sig att skriva ner skulderna till Grekland med cirka 50 procent genom att befintliga lån förändras. Enligt de bedömningar som presenterades på toppmötet i oktober skulle de privata finansiella aktörernas nedskrivning medverka till att Greklands skuld i relation till BNP fram till år 2020 minskar till 120 procent. Att effekten inte blir större beror på att en stor del av lånen till Grekland är i offentlig ägo.

Vi menar att det stödpaket som presenterades i oktober inte räcker utan sannolikt kommer att behöva följas av fler paket. Paketet är inte tillräckligt omfattande

för att sätta stopp för spekulationerna om Greklands framtida betalningsförmåga, bland annat på grund av att landet har mycket svaga tillväxtförutsättningar på grund av en hård åtstramningspolitik.

Vidare menar vi att även Portugal sannolikt behöver någon form av skuldbegränsad nedskrivning för att långsiktigt kunna hantera sin höga offentliga skuldsättning.

Det råder idag osäkerhet om Italiens och Spaniens långsiktiga ekonomiska stabilitet. För att kunna hantera även dessa länders eventuella betalningssvårigheter så behöver EFSF kapacitet sannolikt utökas mycket kraftfullt.

På toppmötet i oktober beslöts att EFSF skulle utökas. Planen är att använda en hävstångseffekt där EFSF garanterar en mindre del av ett lands upplåning som en form av topplån. En garanti om exempelvis 20 procent skulle därmed innebära 200 miljoner i garantier vilket möjliggör lån om 1 000 miljoner euro. Därmed blir EFSF den långgivaren med sämst säkerhet och skulle vid en nedskrivning om 20 procent i exemplet ovan förlora hela kapitalet.

Redan dagarna efter toppmötet i oktober stod det klart att Italiens statslåneräntor fortsätter att vara mycket höga. Italien har haft en offentlig skuldsättning på över 100 procent av BNP sedan 20 år tillbaka. Men då Italien hittills har haft tillräckligt stora intäkter som renderat relativt små budgetunderskott så har den höga skuldsättningen varit hanterbar.

Men under det senaste året har misstron mot Italiens betalningsförmåga vuxit allt starkare. Misstron var inte minst tätt förknippad med den tidigare premiärministern Berlusconi. Det återstår att se huruvida Berlusconis avgång som premiärminister och Montis tillträde kommer att innebära en ökad tilltro till Italiens förutsättningar att hantera sin höga skuldsättning.

I figuren nedan framgår att ränteskillnaden mellan Italien och Tyskland sedan i våras har ökat från drygt en procentenhet till över fem procentenheter.

10 års statsobligationsräntor, Tyskland och Italien

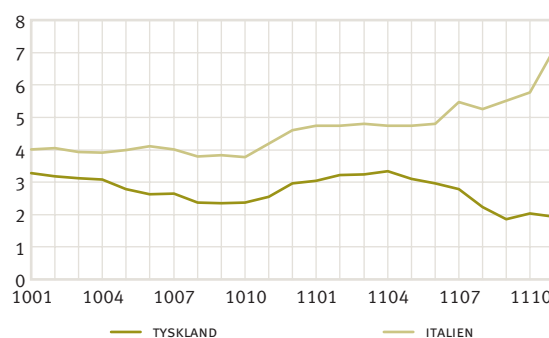


Diagram 2:5

Källa: Macrobond

Risk för betalningsinställning

Risken för betalningsinställning kan grovt beräknas utifrån denna enkla formel.

$$PD = (i - i^*) / (1 - RR + i)$$

Förklaringar:

PD = risk för betalningsinställning

i = ränta för det aktuella landet

i* = riskfri ränta

RR = hur mycket av lånet som långivaren får tillbaka

Om den tyska räntan betraktas som en riskfri nivå så indikerar en ränteskillnad på fem procentenheter att marknaden gör bedömningen att den finns en cirka 10-procentig risk för att Italien under nästa år ställer in betalningarna och endast kommer att återbetala hälften av sina skulder.

Irlands räntedifferens är snarlik Italiens vilket tyder på att marknaden gör en likartad bedömning om Irlands återbetalningsförmåga.

Portugals ränteskillnad till Tyskland är hela cirka 10 procentenheter. Detta indikerar att marknaden bedömer risken för att Portugal endast betalar hälften av sina skulder till knappt 20 procent under det närmaste året.

Vägen framåt ur skuldkrisen

Skuldkrisen har blottlagt flera allvarliga problem med europrojektet. De mest skuldsatta länderna behöver sannolikt skuldlättnader, utöver vad som hittills finns beslutade.

Europeiska banksektorn har varit allt för svagt reglerad. Det har saknats incitament för banksektorn att hålla ordentliga buffertar och begränsa sina risker. Tvärtom har stora vinster kunnat göras genom högt risktagande, där den yttersta risken inte burits av banken utan av den offentliga sektorn.

Nu pågår ett europeiskt arbete för att hårdare reglera banksektorn. LO-ekonomerna menar att detta arbete sker alltför långsamt och att de steg som hittills har tagits inte är tillräckliga. De stresstester som har genomförts av europeiska banker har varit så försiktiga att resultaten saknat all trovärdighet. Även i Sverige har bankreformarbetet varit allt för svagt. I den avslutande delen av rapporten redovisar LO-ekonomerna ett flertal reformer som bör genomföras skyndsamt för att skapa en mer stabil svensk banksektor.

LO-ekonomerna menar att krisen i grunden är en

fråga om obalanser och bristande konkurrenskraft. Obalanser som i grunden bara kan lösas genom en ekonomisk politik som bygger på ökad internationell konkurrenskraft som i sin tur skapar tillväxt. Med en politik för ökad internationell konkurrenskraft och högre tillväxt förbättras möjligheterna till att dämpa skuldbördan.

Krisen får inte bli en ursäkt för att genomföra mycket långtgående federala åtgärder som fullständigt ändrar karaktären på Europasamarbetet. De nya regelverken för samordning av den ekonomiska politiken innehåller tillkortakommanden både gällande effektiva instrument samt demokratiskt inflytande.

LO-ekonomerna är även skeptiska till fler av de förslag som diskuteras. Exempelvis skulle så kallade "eurobonds" i praktiken innebära att alla medlemsländer tog gemensamt ansvar för varandras statskulder, vilket skapar problem för gällande EU-regelverk och skulle kunna bidra till osunda incitamentsstrukturer för enskilda länder att missköta sina egna statsfinanser.

För att bygga konkurrenskraft krävs investeringar i ökad produktivitet. En politik som enbart sätter fokus på åtstramning är dömd att misslyckas.

Den nuvarande linjen där nästan alla länder samtidigt ska driva igenom besparingsprogram riskerar att förvärra obalanserna och krisen. Om alla stramar åt samtidigt kommer tillväxtförutsättningarna att skruvas ner ytterligare och skatteintäkterna krymper än mer. Därmed fördjupas krisen.

De europeiska länder som kan bedriva en hyggligt expansiv ekonomisk politik bör göra det. Sverige har relativt stora bytesbalansöverskott och har stabila statsfinanser. Detta skulle göra det möjligt för Sverige att bedriva en mer expansiv politik.

3. Svag tillväxt i omvärlden

Det råder stor oro på den internationella finansiella marknaden, framförallt på den europeiska obligationsmarknaden. I vissa länder har nu mycket höga marknadsräntor. Högst ränta har Grekland. I fallande ordning kommer Portugal, Irland, Italien, Spanien och på senare tid har även Frankrikes ränta börjat stiga. Tyskland och Sverige med flera andra länder har i stället mycket låga räntor genom att det finansiella kapitalet har sökt sig till säkrare placeringar.

10 års statsobligationsräntor, månadsgenomsnitt

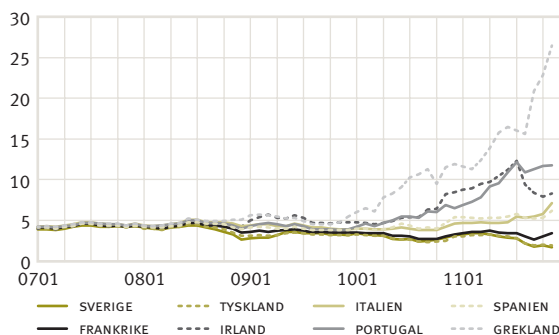


Diagram 3:1

Källa: Macrobond

Anm. Sveriges ränteutveckling följer exakt Tysklands.

Länder med höga räntor har stora offentliga underskott, stor offentlig bruttoskuld samt låg BNP-tillväxt. Den låga BNP-tillväxten medför att underskotten ligger kvar på höga nivåer. När skulden ökar mer än BNP i nominella tal så ökar skulden som andel av BNP. Grekland är i dessa sammanhang ett extremfall. Underskottet är -9 procent och skulden är 160 procent av BNP samtidigt som tillväxten är negativ och ligger på -6 procent. Om en sådan utveckling skulle fortsätta så skulle skulden inom ett par år överstiga 200 procent av BNP. I Tyskland framstår skulden som relativt lätt att hantera, medan Sverige inte har några som helst problem. Spanien har visserligen en lägre skuld än Tyskland men en betydligt sämre BNP-utveckling och större offentliga underskott.

Höga skulder och risk för snabbt stigande skulder har ökat risken för att stater kan ställa in betalningarna och medfört högre räntor. Höga räntor medför ännu större underskott i offentliga finanser samtidigt som höga räntor dämpar BNP-tillväxten ytterligare. Skuldproblematiken kan därför snabbt försämrans.

Ett flertal europeiska banker har gjort stora köp av

Offentliga finanser i olika länder 2011

Procent av BNP

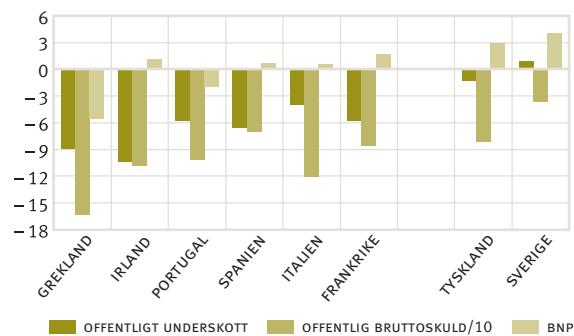


Diagram 3:2

Källa: EU-kommissionen

Anm. Endast 1/10 av offentliga skulden visas i diagrammet av utrymmesskal. För till exempel Grekland visas skulden som 16 procent av BNP när den är 160 procent. Sverige har inte ett offentligt underskott utan ett överskott.

statsobligationer från dessa problemländer och bank-systemets kreditrisker ökar. Den så kallade basis-spreaden som visar skillnaden mellan interbankräntan och en riskfri ränta har börjat stiga. I Euroområdet ligger basis-spreaden dock fortfarande långt under de nivåer som rådde under slutet av 2008 men uppgår ändå till ungefär halva storleken. Ökade kreditrisker i bank-systemet tillsammans med ökade kapitaltäckningskrav kan medföra att bankernas utlåning begränsas.

Stora offentliga skulder kommer att kräva skatthöjningar och/eller nedskärningar av offentliga utgifter i vissa länder. Dessa åtgärder kommer att dämpa den ekonomiska tillväxten. Men genomförs de inte kommer den ekonomiska tillväxten att dämpas av fortsatt höga räntor. Det gäller att finna en balanserad finanspolitik som minimerar de sammantagna åtstramnings-effekterna från budgetförstärkande åtgärder och höga marknadsräntor.

Vissa länder fick under krisen 2008-2009 stora problem med fallande huspriser. I Storbritannien, USA och Danmark har den låga räntan nu medfört att husprisfallet stoppats, men i Spanien fortsätter huspriserna att falla eftersom räntan där i stället har stigit. Fallande och låga huspriser verkar hämmande på privat konsumtion. Inte förrän huspriserna börja öka kan man förvänta sig att konsumtionen tar fart.

Osäkerheter om den kommande tillväxten har bidragit till börsfallet under sommaren och fortsatt relativt låga aktievärden på industriländernas börser. Jämfört med tidigare börsnedgångar är den senaste begränsad.

Husprisutvecklingen i fyra länder Index

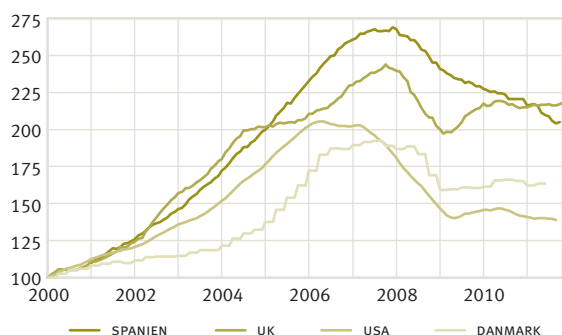


Diagram 3:3

Källa: Macrobond

Aktieindex för Sverige Logaritmisk skala

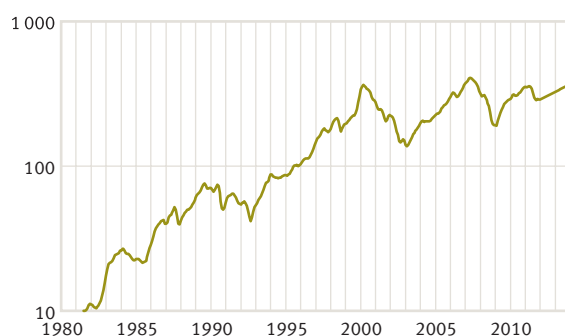


Diagram 3:4

Källa: Macrobond

Som exempel kan nämnas att Sveriges börsnedgång var betydligt större under krisen 2008–2009 och i samband med att IT-bubblan sprack i början av 2000-talet.

Oro för den kommande ekonomiska utvecklingen och fallande förmögensvärden dämpar privat konsumtion och investeringar. Hushållens och företagens dystrare framtidssyn dokumenterats av förtroendekindikatorer som presenteras världen över. Nivåerna på förtroendet i dessa undersökningar ligger dock fortfarande högt över de bottenivåer som nåddes under krisen 2008–2009 och ligger mer i nivå med de noteringar som gjordes i början av 2000-talet.

Synen på den internationella ekonomiska utvecklingen har dämpats betydligt sedan våren 2011. I maj gav OECD en relativt ljus bild över den ekonomiska utvecklingen i industriländerna. Ekonomiernas tillväxtkraft beskrevs som relativt god och de stora ekonomierna väntades växa med 2–3 procent per år. OECD varnade dock för att vissa länders dåliga offentliga finanser kunde skapa oro och försämra de ekonomiska utsikterna.

I september kom IMF med sin internationella prognos. Tillväxtsiffrorna hade nu skrivits ned för alla tre

åren 2011–2013 (se diagrammet). I början av november kom EU-kommissionen med sin prognos som förutspådde en ännu mer dämpad tillväxt. Nu väntas de stora ekonomierna växa i en takt strax under 1,5 procent, vilket är märkbart sämre än OECDs vårprognos på 2–3 procent. I slutet av november kom OECD med en ny prognos som för euroländerna visar en ännu dystrare bild, men är mer positiv när det gäller USA. Dessa dystra prognoser utgår ändå från att de akuta kriserna löses men att det tar lång tid att lösa de underliggande problemen och tillväxten blir låg under prognosperioden. Skulle den akuta krisen inte lösas blir utvecklingen ännu sämre. LO-ekonomernas bild av den internationella utvecklingen utgår från OECDs senaste prognos.

Olika BNP-prognoser Procentuell förändring

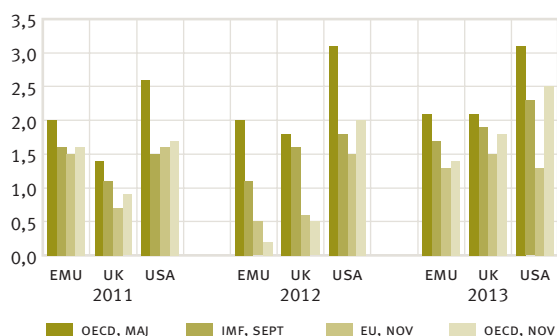


Diagram 3:5

Källa: OECD, IMF och EU-kommissionen

Anm. För 2013 har prognoserna från OECD, maj och IMF uppskattats utifrån deras prognoser över fjärde kvartalet 2012 och potentiell tillväxt. UK är Storbritannien.

Den ekonomiska tillväxttakten har framförallt dämpats i euroområdet. Under fjärde kvartalet 2011 och första kvartalet 2012 väntas till och med negativ tillväxt. En svag uppgång kommer inte förrän tredje kvartalet 2012. I USA väntas tillväxten fortsätta i en årstakt omkring 2 procent medan Storbritannien mer följer euroländernas svaga utveckling. Under 2013 väntas tillväxten i euroländerna öka, men inte mer än att årstakten ligger under 1,5 procent. I USA väntas en årstakt på 2,5 procent och Storbritannien hamnar mittemellan.

Den internationella ekonomiska utvecklingen under de närmaste åren liknar tidigare normala lågkonjunkturer, som till exempel den i början av 2000-talet. Det är dock stor skillnad mellan länderna. I diagrammet visas BNP-utvecklingen för 15 industriländer där de är sorterade efter sammanlagd ekonomisk tillväxt under 2011–2013. Länder med den svagaste utvecklingen tillhör euroområdet, medan länder utanför euroområdet uppvisar väntas få en bättre ekonomisk utveckling.

BNP-utveckling i 15 länder, 2011–2013

Procentuell förändring

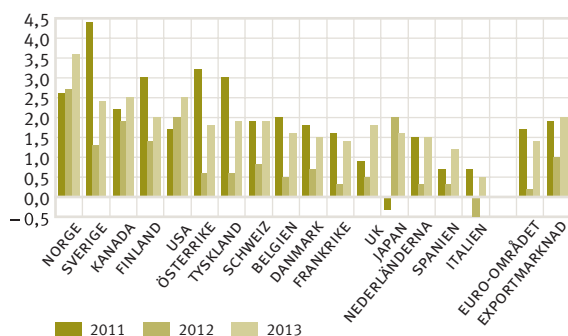


Diagram 3:6

Källa: OECD

Norge och Sverige väntas få den högsta sammanlagda tillväxten under perioden på 9 respektive 8 procent. Italien väntas få den lägsta med en sammanlagd BNP-tillväxt på endast 0,5 procent. I Euroområdet skulle den sammanlagda tillväxten bli 3,5 procent och i USA 6 procent. Den högre tillväxten i USA jämfört med euroländerna i genomsnitt beror på att de euroländer som har stora problem med sina offentliga finanser. I Tyskland som inte har samma problem med offentliga finanser väntas tillväxten bli ungefär som i USA. De offentliga underskotten och skulderna är visserligen stora även i USA, men OECD utgår från att USA fattar beslut om en sparplan på medellång sikt som inte stramar åt ekonomin för mycket i närtid.

Den svenska exportmarknadens utveckling beror på hur de ur svensk exportvinkel viktigaste ländernas ekonomier utvecklas. Av den svenska varuexporten går nästan 75 procent till 15 industriländer samt Kina. Kina tar emot en relativt liten del av svensk export men har märkbar betydelse för den svenska exporttillväxten genom deras snabba marknadstillväxt. De nordiska ländernas ekonomier utvecklas bättre än genomsnittet av övriga länder. Detta har stor betydelse för svensk export, eftersom 30 procent av exporten till de 16 länderna går dit.

I diagrammet visas de 16 ländernas betydelse för svensk export. När ländernas BNP-utveckling vägs samman med dessa exportandelar erhålls en exportmarknadsvägd BNP. Den exportmarknadsvägd BNP-utvecklingen väntas under åren 2011–2013 sammanlagt öka med 5 procent, vilket är betydligt högre än euroländernas tillväxt.

De 15 industriländerna skiljer sig åt då det gäller problem med de offentliga finanserna. I EU-kommissionens konjunkturrapport har man i beräkningarna över ländernas offentliga finanser medräknat effekter från länders sparpaket som är beslutade eller tydligt aviserade.

Exportandelar till 16 länder

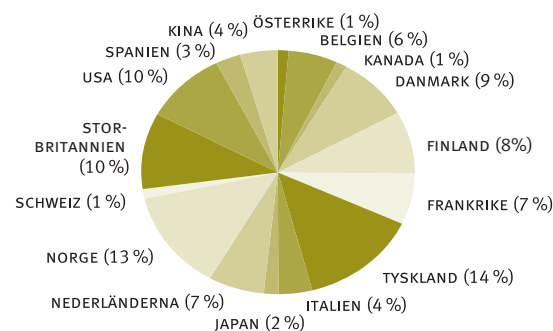


Diagram 3:7

Källa: SCB

de. Utifrån dessa beräkningar av hur ländernas offentliga finanser kommer att utvecklas, skulle man kunna dela in dem i fyra grupper.

De länder som har strukturell balans eller små underskott i det offentliga saldoto samt en skuld som ligger under eller omkring 50 procent av BNP kan anses ha bra offentliga finanser. De länder som har ett strukturellt underskott som uppskattas vara begränsat eller åtminstone understiger 3 procent samtidigt som skulden inte överstiger 80 procent av BNP kan anses ha balanserade finanser. Men de länder som uppskattas ha ett strukturellt underskott överstigande 3 procent av BNP och en skuld som uppgår till mellan 80 och 100 procent av BNP kan anses ha dåliga finanser. Slutligen har vi Spanien med ett strukturellt underskott på över 3 procent och Italien har en statskuld på över hundra procent av BNP. Dessa länder har ännu inte fattat beslut om sparplaner och betraktas därför av marknaden som länder i kris. Utifrån denna indelningsgrund kan de 15 industriländerna grupperas efter läget i sina offentliga finanser.

15 i-länder efter läge i offentliga finanser

Bra	Balanserade	Dåliga	Kris
Danmark	Österrrike	Belgien	Italien
Finland	Kanada	Frankrike	Spanien
Norge	Tyskland	Japan	
Schweiz	Holland	Storbritannien	
		USA	

Spanien kommer i slutet av 2011 att besluta om budgeten för 2012. Spanien kan väntas komma med sparpaket som är relativt framtunga, det vill säga en stor del genomförs redan 2012, vilket kommer att dämpa

tillväxten. I Italien har den nya regeringen ännu inte lagt fram några skarpa förslag till parlamentet. Italien kan dock väntas fatta beslut om sparåtgärder i den storleksordning som redan är inräknat i EU-kommissionens prognos.

De länder som har dåliga offentliga finanser kan väntas behöva genomföra ytterligare sparpaket men först efter 2012. Deras sparpaket kan därför förväntas vara mer baktunga.

De länder som har balanserade offentliga finanser behöver sannolikt inte genomföra ytterligare sparpaket, medan de länder som har bra finanser i stället kan väntas genomföra nya reformer.

Genom att sparpaket stramar åt inhemsk efterfrågan och reformer stimulerar den, så påverkas den svenska exportmarknaden av läget i dessa länders offentliga finanser. I diagrammet visas hur stor del av svensk export som går till respektive ländergrupp.

Svensk exportmarknad uppdelad efter läget i ländernas offentliga finanser

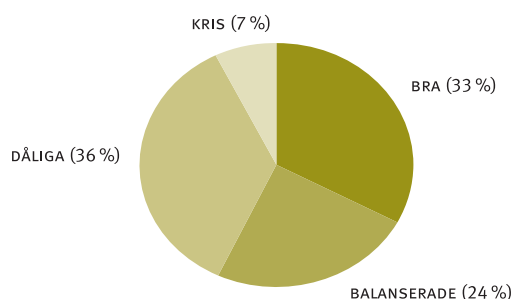


Diagram 3:8

Källa: Egna beräkningar

Eftersom endast 7 procent av exporten går till "kris"-länderna kommer deras budgetpolitik endast ha marginell effekt på svensk export. Ungefär lika stora delar av exporten går till länder med "dåliga" offentliga finanser som till länder med "bra". De ytterligare sparpaket som väntas i de "dåliga" länderna och då ger en dämpande effekt på svensk exportmarknad kan därför väntas motverkas av offentliga reformer i de "bra" länderna. Dessa två motsatta effekter skulle då ta ut varandra och sammantaget ha marginell effekt på svensk exportmarknad. De "balanserade" länderna väntas inte genomföra ytterligare sparpaket.

Svensk exportmarknad kan visserligen påverkas indirekt av ländernas sparpaket genom att andra länders exportmarknad stramas åt. Sammantaget kan man dock vänta sig att ländernas kommande budgetpolitik kommer att ge begränsad effekt på svensk exportmarknad.

Svensk exportmarknadsutveckling

Procentuell förändring

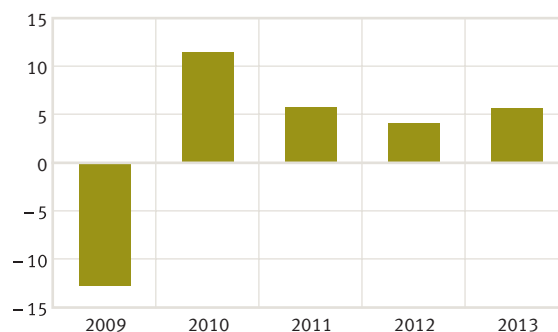


Diagram 3:9

Källa: OECD samt egna beräkningar

Den svenska exportmarknaden skulle då kunna öka i relativt god takt under prognosperioden. Under den väntade lågkonjunkturen 2012 skulle exportmarknaden öka med 3,5 procent. När den internationella konjunkturen förbättras skulle exportmarknaden öka med 6,5 procent. Lågkonjunkturen 2012 skiljer sig klart från krisen 2009. Då minskade den svenska exportmarknaden med hela 13 procent.

Internationella förutsättningar

Procentuell förändring, BNP

	2010	2011	2012	2013
USA	3,0	1,7	2,0	2,5
Japan	4,1	-0,3	2,0	1,6
Tyskland	3,6	3,0	0,6	1,9
Storbritannien	1,8	0,9	0,5	1,8
Danmark	1,7	1,1	0,7	1,4
Norge fastland	2,1	2,6	2,7	3,6
Finland	3,6	3,0	1,4	2,0
Exportmarknadsvägd	2,4	1,9	1,0	2,0
Svensk exportmarknadstillväxt	11,1	5,7	6,3	8,5
Råoljepris, Brent				
USD/fat ¹	79,5	111,8	113,8	113,8
Växelkurs				
EUR/USD ¹	1,32	1,40	1,36	1,36

Tabell 3:1

Källa: OECD, Macrobond samt egna beräkningar

¹ Årsgenomsnitt

4. Kraftig inbromsning i den svenska ekonomin i skuggan av den europeiska skuldskrisen

I spåren av finanskrisen har den svenska BNP-tillväxten pendlat kraftigt, med först ett fall på drygt 5 procent 2009 följt av en uppgång på över 5 procent 2010. Konjunkturåterhämtningen har fortsatt under 2011 men i allt långsammare takt. Den europeiska skuldskrisen och den ökade oron på finansmarknaderna under sommaren med bland annat stora börsfall har försvagat hushållens och företagens framtidstro markant enligt Konjunkturbarometern och andra indikatorer. BNP-tillväxten väntas därför dämpas rejält under nästa år.

Efter två år med stark BNP-tillväxt, 5,6 procent 2010 och väntade 4 procent 2011, bedöms tillväxten 2012 stanna vid 1,3 procent (dagkorrigerad, den faktiska utvecklingen blir 0,9 procent). Nedgången drivs av svagare exportutveckling och en kraftig inbromsning av hushållens konsumtion. Under 2013 väntas en viss återhämtning komma till stånd och BNP ökar med 2,4 procent, inte minst på grund av att hushållens konsumtion repar sig.

BNP i Sverige

Säsongrensade kvartalsvärden

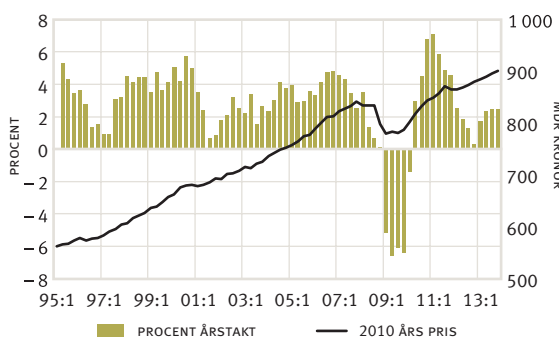


Diagram 4:1

Källa: SCB samt egna beräkningar

När det sammanflätade internationella kreditsystemet kollapsade och världshandeln lamslogs under senare delen av 2008 drabbades svensk industri mycket hårt. Den höga andelen insats- och investeringsvaror i svensk export innebar att BNP-fallet i Sverige blev större än i många andra länder. Samtidigt höll låga boräntor och finanspolitiska stimulanser uppe den inhemska efterfrågan, vilket dämpade effekterna på arbetsmarknaden. Industrisysselsättningen föll dramatiskt medan effekterna på andra delar av arbetsmarknaden var lindrigare.

Den avmattning som ligger i korten framöver bedöms inte alls bli av samma omfattning som nedgången

i samband med finanskrisen utan kan snarast ses som en ganska normal konjunktur nedgång. Svensk ekonomis stora exportberoende innebär att den långsammare utvecklingen av den internationella handeln kommer att bli kännbar, men det är denna gång frågan om en inbromsning, inte ett tvärstopp. Samtidigt väntas den inhemska efterfrågan dämpas rejält. Hushållen började bli mer försiktiga redan innan finansorn tog fart under sommaren, troligen för att man började känna av det högre ränteläget. Sedan dess har framtidstron, som den speglas i konjunkturbarometern och andra enkäter, försvagats kraftigt bland hushåll och företag.

Sysselsättningen väntas i stort sett stagnera 2012 och 2013. Den relativt breda avmattningen, där såväl utvecklingen av exporten som inhemska efterfrågan dämpas, innebär en mer likartad sysselsättningsutveckling mellan olika sektorer än tidigare, då industrin drabbades särskilt hårt.

Prognosförutsättningar och risker

I beräkningarna har vi utgått från Riksbankens prognos för reporäntan från oktober i år. Den innebär att reporäntan är 2,0, 2,3 och 2,9 procent det fjärde kvartalet 2011, 2012 och 2013. När det gäller finanspolitiken har vi räknat med de 15 miljarder kronor i ofinansierade reformer som aviserades i Budgetpropositionen för 2012.

Kronkursen har i prognosberäkningarna antagits vara stabil under 2012 och 2013. Det faktum att den ränteprognos som våra beräkningar utgår ifrån innebär ökade räntemarginaler gentemot omvärlden talar för en kronförstärkning. Det förutsätter dock att marknaden finner Riksbankens räntebana trovärdig, vilket för närvarande inte tycks vara fallet. Därtill kommer att kronan är en liten valuta som historiskt har tenderat att försvagas i orostider, även om den tendensen tycks ha försvagats på senare tid.

Vår prognos bygger på att skuldskrisen i Europa kommer att påverka tillväxtutsikterna under lång tid. Samtidigt är vår syn att de akuta problemen kan hanteras efter hand. Det innebär att vi räknar med att en kris av liknande omfattning som finanskrisen 2008–2009, och med samma svåra följder för den reala ekonomin som då, kan undvikas. Det ska dock framhållas att riskerna för en betydligt sämre internationell utveckling är stora. Vidare skulle en starkare krona och/eller fallande huspriser försvaga efterfrågan ytterligare och leda till en sämre utveckling på arbetsmarknaden. Därtill skulle inflationen pressas ner ytterligare.

Exporten

Exporten har återhämtat sig efter krisen 2008–2009 och ligger nu på högre nivåer än före krisen. Den kraftiga uppgången i ordergång från den svenska exportmarknaden har dock stagnerat under loppet av 2011 och varexporten väntas gå i en betydligt lugnare takt mot slutet av 2011. Under tredje kvartalet ökade dock exporten starkt och mätt mellan årsgenomsnitten väntas exporten öka med 11 procent 2011. Under prognosperioden räknas med oförändrade växelkurser. Då kan exporten väntas öka i takt med exportmarknaden. Under 2012 och 2013 skulle exporten öka i takt med 3,5 och 6,5 procent.

Den väntade konjunkturavmattningen 2012–2013 skiljer sig väsentligt från krisen 2008–2009. Nu ökar exporten med omkring 5 procent medan den under 2008–2009 föll med 6 respektive 17 procent. Detta märks även på industriproduktionens utveckling som följer exportutvecklingen relativt väl. Under 2012–2013 väntas industriproduktionen öka med 2–4 procent medan den 2009 föll med 17 procent år. Det tredje kvartalet

2011 ökade industriproduktionen också oväntat snabbt, men väntas falla tillbaka något mot slutet av året.

Hushållens konsumtion

Hushållens konsumtion har åter ökat efter krisen men takten sjönk under första halvåret 2011 och under tredje kvartalet minskade konsumtionen jämfört det andra kvartalet. År 2012 väntas konsumtionen åter öka i en relativt måttlig takt. Mätt mellan årsgenomsnitten skulle konsumtionen år 2011 öka med 1,4 procent och år 2012 med knappt 1 procent. År 2013 väntas konsumtionen något öka takten och öka med drygt 2 procent.

Hushållens reala disponibla inkomster väntas öka med 2–2,5 procent per år. Den svaga konsumtionsutvecklingen beror således på att hushållens sparande har ökat. Det högre sparandet i sin tur beror på att hushållens förmögenhetsvärden har utvecklats svagt.

Utvecklingen av förmögenhetsvärdena både påverkar och är ett uttryck för läget i ekonomin. Ett annat uttryck är de förtroendeindikatorer som bland annat

Exporten av varor Säsongrensade kvartalsvärden, 2010 års pris, mdr kr

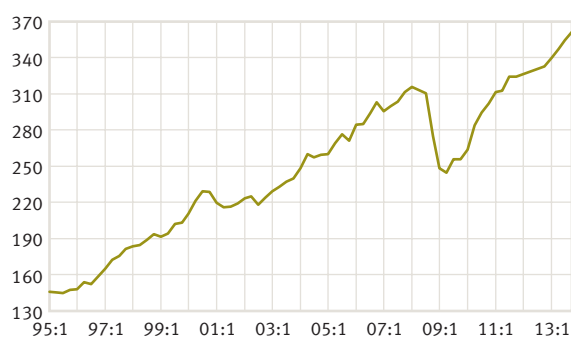


Diagram 4:2

Källa: SCB samt egna beräkningar

Hushållens privata konsumtion Säsongrensade kvartalsvärden

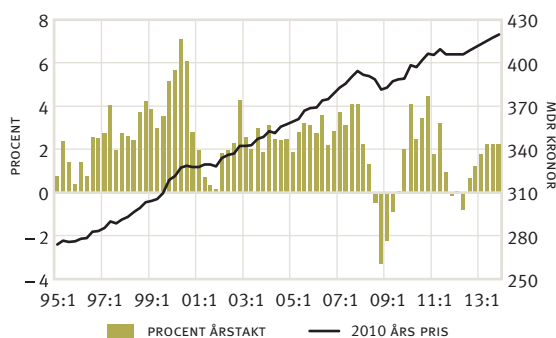


Diagram 4:4

Källa: SCB samt egna beräkningar

Industriproduktionen Säsongrensade kvartalsvärden

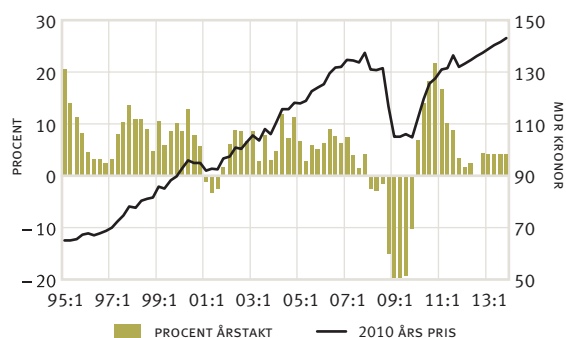


Diagram 4:3

Källa: SCB samt egna beräkningar

Hushållens konfidensindikator Nettototal

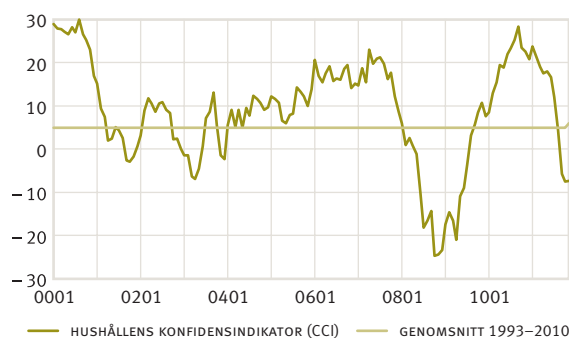


Diagram 4:5

Källa: KI-barometern

publiceras av konjunkturinstitutet och som visar hushållens förtroende för den ekonomiska utvecklingen den närmaste tiden. Hushållens konfidensindikator har fallit sedan toppnoteringarna 2010 och ligger nu på nivåer som uppnåddes under lågkonjunkturen i början av 2000-talet. De har dock inte fallit så djupt som under krisen 2008–2009.

Hushållens samlade förmögenhet beräknas nu uppgå till 11 500 miljarder kronor. Över 1/3 av förmögenheten ligger i småhus. Värdeutvecklingen på småhus är sålunda central för hushållens förmögenhetsställning och deras soliditet, vilket i sin tur har stor betydelse för i vilken utsträckning hushållen vill konsumera sina inkomster, det vill säga sparkvotens utveckling. Det är framförallt ränteutvecklingen på bostadslån som påverkar huspriserna. Inräknas bostadsrätterna, så är cirka hälften av förmögenhetsvärdena känsliga för bolåneräntan.

Den räntebana som riksbanken presenterade i sin penningpolitiska rapport oktober 2011 har använts som utgångspunkt för ränteprognosen i denna konjunktur-

rapport. Den rörliga bolåneräntan följer till viss del utvecklingen av reporäntan. Vi har dessutom antagit att dagens stora skillnad mellan reporänta och rörlig bolåneränta successivt börjar minska under andra halvan av 2012, men ligger fortfarande kvar på historiskt höga nivåer. Skulle riksbanken i framtiden sänka sin räntebana, skulle bolåneräntan bli lägre.

Hushållens nyupplåning av bostadslån består till ungefär 75 procent av rörliga bolån och till 25 procent av fasta. De fasta bolånen påverkas mer direkt av de statliga obligationsräntorna, vilka nu ligger på historiskt låga nivåer. Ränteskillnaden mellan statliga obligationsräntor och fasta bolåneräntor är idag relativt hög. I takt med att den akuta krisen dämpas kan man vänta sig att denna skillnad också minskar. Det finns en risk att denna skillnad kan bestå om bankerna använder denna ränteskillnad till att höja sin kapitaltäckningsgrad.

Sammantaget skulle den genomsnittliga räntan (rörlig och fast) för nya bostadslån kunna öka svagt under prognosperioden, från dagens 4 procent till strax under 5 procent vid slutet av 2013.

Huspriserna är starkt beroende av bolåneräntan. Ju lägre ränta desto högre pris kan man betala och vice versa. Den låga räntan vände under krisen husprisedgången till en uppgång men den snabba ränteuppgången har därefter bromsat prisutvecklingen och den senaste noteringen för oktober visar på en prisnedgång. Den svaga konjunkturuppgång som väntas mot slutet av 2012 ger endast en begränsat positiv effekt på huspriserna. Räknat mellan årsgenomsnitten skulle huspriserna öka med endast 0,5–1 procent under 2011–2012. Detta är betydligt lägre än tidigare.

Först år 2013 skulle priserna kunna ta fart och öka med 5 procent.

Ungefär 1/3 av hushållens förmögenheter är beroende av börsutvecklingen. Börsens värden är betydligt mer

Hushållens tillgångar 1 januari 2011, 11 549 miljarder kronor

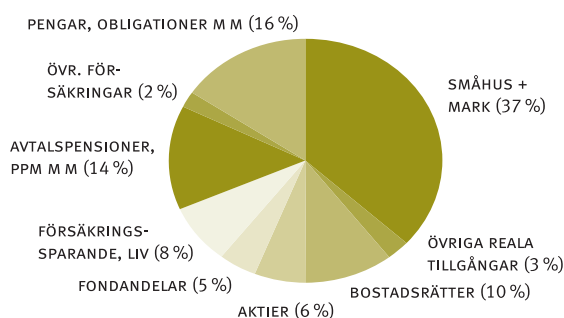


Diagram 4:6

Källa: SCB samt egna beräkningar

Reporänta och rörlig bostadsränta

Procent

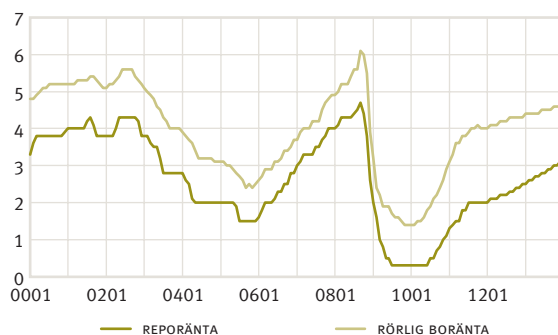


Diagram 4:7

Källa: Riksbanken, Macrobond samt egna beräkningar

Villaprisernas utveckling

Procentuell förändring mellan årsgenomsnitt

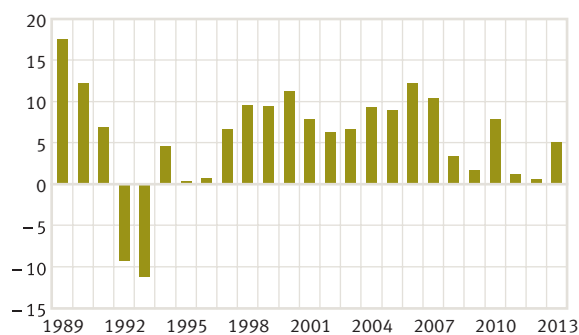


Diagram 4:8

Källa: SCB samt egna beräkningar

instabil än huspriser och aktiers belåningsgrad är betydligt lägre villors. För att bättre kunna jämföra belåningsunderlaget för småhus och börskänsliga förmögenheter med varandra har börsvärdena beräknats till

Eget kapital, 1 januari respektive år

Logaritmisk skala

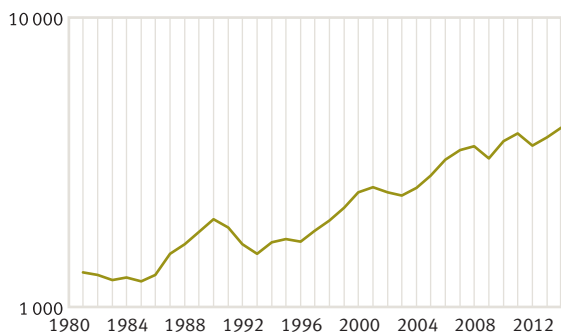


Diagram 4:9

Källa: SCB samt egna beräkningar

Hushållens skulder, förändring under loppet av året

Procent

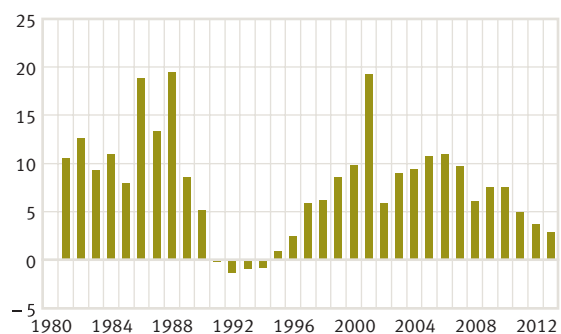


Diagram 4:10

Källa: SCB samt egna beräkningar

Hushållssektorns sparkvot och soliditetsställning

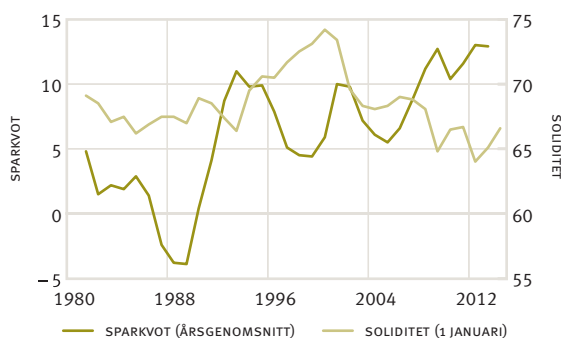


Diagram 4:11

Källa: SCB samt egna beräkningar

sitt halva värde. När skulderna dras bort erhålls ett så kallat korrigerat eget kapital. Eget kapital i hushållssektorn har, som framgår av diagrammet, långsiktigt ökat över tid, men sjunkit i lågkonjunkturer. Värdet på eget kapital har stor betydelse för hur stor del av sina inkomster som hushållssektorn vill konsumera. Ju högre eget kapital desto rikare är hushållen och desto mer vill de konsumera.

Under 2011 väntas det reala värdet på eget kapital att minska. Denna nedgång påminner om nedgången i början av 2000-talet och väntas inte alls bli lika stor som under krisen 2008–2009. Under krisen i början av 1990-talet föll eget kapital extremt stort. Då steg sparkvoten snabbt och under 1992–1993 föll konsumtionen med 5 procent.

Hushållens skuldsättning brukar under normala år öka med 5–10 procent per år. Under den kommande lågkonjunkturen antas denna takt avta märkbart. Detta beror på att en neddragning av takten i skuldökningen är ett sätt att bevara soliditeten då värdet på det egna kapitalet sjunker.

Utifrån utvecklingen av det korrigerade värdet på eget kapital och skuldutvecklingen kan ett soliditetsmått beräknas. Som framgår av bilden nedan har soliditeten sjunkit och ligger nu på historiskt låga nivåer samtidigt som hushållens sparkvot har ökat och ligger på historiskt höga nivåer.

Hushållens höga sparkvot syftar till att öka det egna kapitalet och förbättra soliditeten. Först när priserna på hushållens förmögenhetsvärden börjar öka i en stabil takt, så kan man förvänta sig att sparkvoten kan börjar sjunka. Detta väntas inte ske under prognosperioden och sparkvoten ligger kvar på en historiskt hög nivå. Denna höga sparkvot utgör en tillväxtpotential. När väl värdet på hushållssektorns eget kapital börjar öka i normal takt, kommer hushållen att sluta att spara så mycket och använda en större del av sina disponibla inkomster till konsumtion. Om sparkvoten faller från dagens 12 procent till kanske mer normala 6, så innebär detta en konsumtionsökning på 6 procent.

Arbetslösheten ökar när sysselsättningen stagnerar

Efter den stora sysselsättningsnedgången, särskilt inom industrin, i samband med finanskrisen har arbetsmarknaden förbättrats och sysselsättningen har ökat stadigt sedan slutet av 2009. Under 2011 har ökningstakten efter hand dämpats och 2012 och 2013 väntas sysselsättningen i stort sett stagnera.

Bilden av en mer markant inbromsning av sysselsättning är ännu inte särskilt tydlig i ledande indikatorer. Företagens anställningsplaner enligt Konjunkturbarometern har över lag blivit mer pessimistiska och antalet nyanmälda lediga platser har börjat minska. Men

antalet nyanmälda lediga platser ligger fortfarande på en relativt hög nivå samtidigt som varslen ligger kvar på nivåer förknippade med ökad sysselsättning.

Det är rimligt att förvänta sig att sysselsättningsutvecklingen, med viss fördröjning, anpassar sig till den avmattning av produktionen som ligger i prognosbilden. Men många företag vare sig kan eller vill anpassa antalet arbetade timmar fullt ut till den svagare produktionsutvecklingen. Det innebär en långsammare produktivitet utveckling än normalt 2012 och att återhämtningen av produktiviteten efter det stora fallet i samband med finanskrisen skjuts något på framtiden.

Avmattningen 2012–2013 är bred, såväl utvecklingen av exporten som inhemsk efterfrågan dämpas. Det innebär en mer likartad sysselsättningsutveckling mellan olika sektorer än tidigare, då industrin drabbades särskilt hårt. Sysselsättningen inom industrin faller även nu, men nedgången är jämförelsevis begränsad. Sysselsättningen i byggsektorn, tjänstesektorerna och offentlig sektor stiger marginellt.

Sysselsättningsutvecklingen skiljer sig mellan arbetare och tjänstemän. Detta märks framförallt under perioder med svag eller fallande total sysselsättning. Då är det endast arbetarnas sysselsättning som minskar. Tjänstemännens sysselsättning påverkas knappt alls. Under krisen 2008–2009 var detta extra tydligt. Från första kvartalet 2008 till tredje kvartalet 2009 sjönk arbetarnas sysselsättning med 150 000 personer, medan tjänstemännens i stället ökade med 25 000. När sysselsättningen nu börja stagnera under tredje kvartalet 2011 är det ett resultat av att arbetarnas sysselsättning jämfört med kvartalet före minskar med 10 000 personer samtidigt som tjänstemännens ökar med 10 000.

Sysselsättningsgraden i åldergruppen 20–64 år landar på drygt 79 procent 2013. Det är ungefär en procentenhet lägre än under de goda sysselsättningsåren 2007 och 2008.

Arbetsutbudet ökade med 55 000 personer under år 2010, vilket är mer än dubbelt så snabbt som var att vänta med hänsyn tagen enbart till demografin. Framför

Nyanmälda platser och varsel

3 månaders glidande medelvärde, 1 000-tal

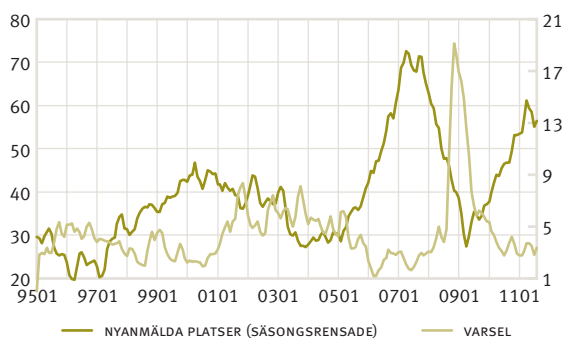


Diagram 4:12

Källa: Arbetsförmedlingen samt egna beräkningar

Sysselsättningsutveckling för arbetare och tjänstemän

Tusental

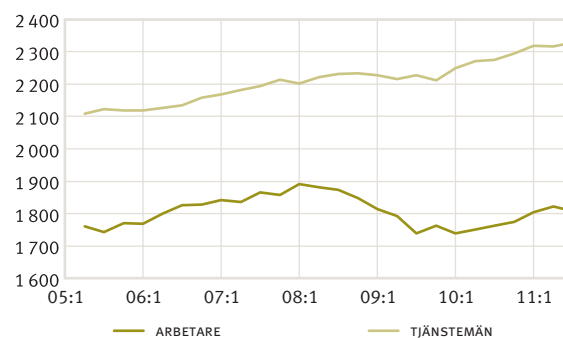


Diagram 4:14

Källa: SCB

Sysselsättning och arbetskraft

Originalvärden och trender, tusental

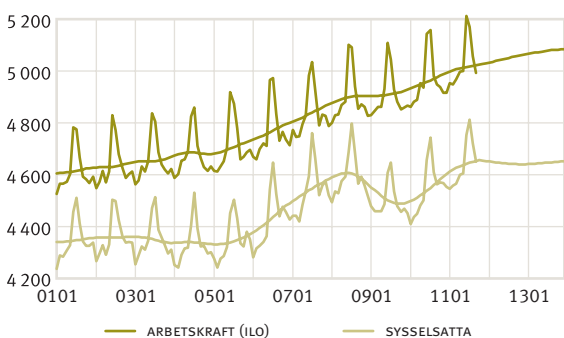


Diagram 4:13

Källa: SCB samt egna beräkningar

Arbetslöshet (ILO-definition) 15–74 år

Procent

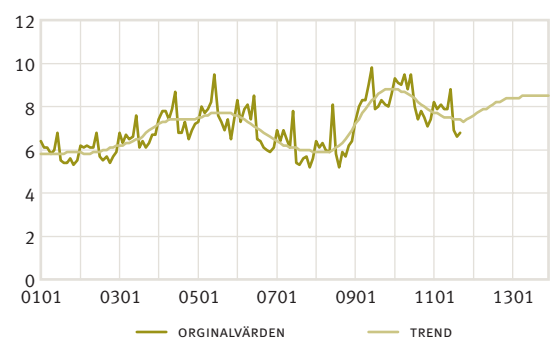


Diagram 4:15

Källa: SCB samt egna beräkningar

Sysselsättningsgrad 20–64 år, procent

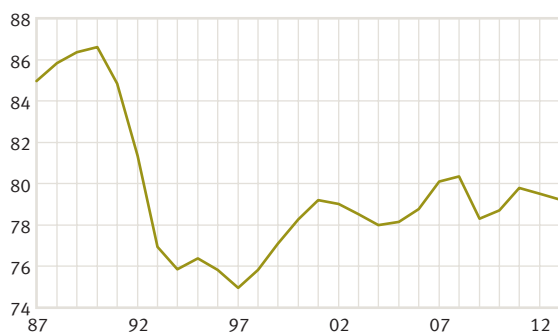


Diagram 4:16

Källa: SCB samt egna beräkningar

allt är det antalet personer som står utanför arbetskraften på grund av sjukdom som har minskat mer än vad som kan förklaras av demografien. Detta speglas av en lika stor minskning av antalet personer med sjuk- eller aktivitetsersättning (förtidspensionärerna).

Den kraftiga trendmässiga ökningen av arbetsutbudet avtog i början av 2011 men det ser ändå ut att öka med 53 000 personer totalt sett jämfört med år 2010. Det beror dels på att befolkningen i arbetsför ålder växer och dels på att allt färre får sjuk- eller aktivitetsersättning.¹ Av samma skäl räknar vi med en arbetsutbudsökning på 33 000 personer år 2012 och på 28 000 personer år 2013. Vi räknar dock inte med att arbetsutbudet ökar lika mycket som antalet förtidspensionärer minskar. Det beror till exempel på att personer som nekas sjuk- eller aktivitetsersättning själva kan anse sig vara för sjuka för att arbeta och därför ställer sig utanför arbetskraften. Ungefär hälften av det ökade arbetsutbud vi räknar med har demografiska förklaringar och hälften är en förväntad effekt av minskad förtidspensionering.

Ett ökat utbud och en sysselsättning som minskar något under år 2012 för att sedan öka försiktigt under år 2013 innebär en arbetslöshet som växer upp till 8,5 procent i början av år 2013 och sedan ligger förhållandevis stabilt där under resten av året. Det innebär en arbetslöshet, enligt ILO-definitionen, i åldrarna 15–74 år, på, i genomsnitt, 8,0 respektive 8,6 procent åren 2012 och 2013. I år ser arbetslösheten ut att bli 7,5 procent som årssnitt.

Löner – vinster – investeringar

Facken inom industrin (IF Metall, Livs, GS, Unionen och Sveriges ingenjörer) lade i början av hösten 2011 ett gemensamt lönekrav på 3,7 procent, räknat på avtalsområdets genomsnittsförtjänst. Inom LOs indu-

striförbund motsvarar detta 910 kronor per månad. Övriga förbund inom LO samordnade sig omkring ett lönekrav på 3,5 procent, dock minst 860 kronor per månad samt en jämställdhetspott på 100 kronor. Jämställdhetspotten ska tillfalla avtalsområden med en genomsnittsförtjänst lägre än 22 400 kronor. LOs samordningskrav presenterades också i början av hösten 2011, men de ingående förbunden börjar inte löneförhandla förrän under 2012.

De centrala lönekraven från facken inom industrin samt LO-samordningens lönekrav kan i ekonomins huvudsektorer i procent beräknas kosta enligt nedanstående:

Lönekrav

	Industrin	Privat	Offentlig	Hela ekonomin
LO-samordningen		4,1	4,5	4,2
Facken inom ind. (LO)	3,8			
Hela LO-kollektivet		4,0	4,5	4,1
Facken inom ind. (tjm)	3,7			

En löneökning med 860 kronor innebär en högre procentuell löneökning än 3,5 procent om avtalsområdets löneläge understiger 24 600 kronor av samma anledning som en löneökning på 3,5 procent innebär ett högre kronpåslag då löneläget överstiger 24 600 kronor. Sammantaget med jämställdhetspotten blir därför LO-samordningens krav som genomsnitt för hela arbetsmarknaden 4,2 procent.

Den slutliga löneutvecklingen består av resultat från både centrala och lokala förhandlingar. I denna konjunkturrapport har räknats på hur den samhällsekonomiska utvecklingen skulle kunna bli om lönerna i genomsnitt för hela arbetsmarknaden skulle öka med 3,5 procent.

Det samhällsekonomiska löneutrymmet bestäms i den privata sektorn och kan bedömas utifrån flera utgångspunkter. Det grundläggande är hur mycket den underliggande produktiviteten och priserna i näringslivet ökar. Den underliggande produktivitetsutvecklingen visar hur mycket mer man kan producera givet flera faktorer. Störst betydelse har teknisk utveckling och storleken på investeringar, det vill säga i vilken takt som produktionskapaciteten byggs ut.

¹ Försäkringskassan (2011): Anslagsbelastning och prognos för anslag inom Försäkringskassans ansvarsområde budgetåren 2011–2015. Dnr 152-2011.

Prisökningen i näringslivet bestäms av det utrymme för prisökningar i ekonomin som ges av inflationsmålet på 2 procent. Inflationstryck kommer inte enbart från näringslivet utan också från bland annat boendekostnader och importerade råvaror. När dessa prisimpulser borträknas återstår ett utrymme för prisökningar på ungefär 1,5 procent.

Variationer i investeringsutvecklingen påverkar underliggande produktivitet och därmed utrymmet för löneökningar. Investeringsstakten beror i sin tur på efterfrågeutveckling och vinstutveckling. Efterfrågan och vinst påverkas i sin tur av löneutvecklingen.

Två vinstmått i näringslivet

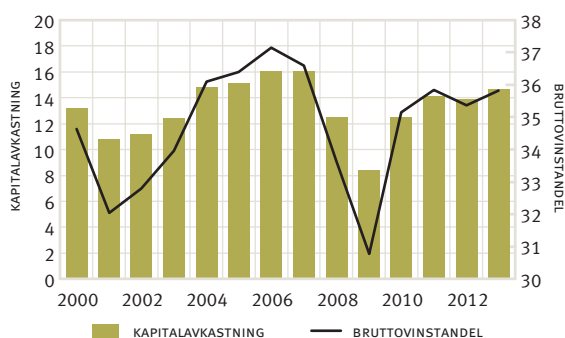


Diagram 4:17

Källa: SCB samt egna beräkningar

Vinsterna i näringslivet har i år återhämtat sig efter de låga nivåerna 2009. Den starka produktivetsutvecklingen under tredje kvartalet 2011 bidrog till ytterligare vinstökning. Bruttovinstandel och kapitalavkastning har nu återgått till mer långsiktigt stabila nivåer. Vinsterna blir inte lika höga som under rekordåren 2006–2007, men betydligt högre än under lågkonjunkturen i början av 2000-talet.

Kapitalavkastningen i näringslivet är en avkastning på en riskfylld investering. Den kan jämföras med en riskfri investering som statsobligationsräntan. Ju högre kapitalavkastningen är relativt statsobligationsräntan, desto bättre kan man anse att näringslivets vinstläge är. Dagens låga obligationsräntor väntas fortsätta att ligga på relativt låga nivåer under prognosperioden. Detta bidrar till att vinstläget under 2012–2013 kan anses som relativt bra och börjar nästan nå de nivåer som förelåg 2006–2007 då statsobligationsräntan låg ungefär 1 procentenhet högre.

Kapacitetsutnyttjandet börjar nu återgå till mer normala nivåer trots det relativt svaga efterfrågeläget. Detta är en effekt av att investeringarna eftersattes under krisen 2008–2009. I näringslivet föll investeringarna 2009 med nästan 20 procent och i industrin med 26 procent. De låga investeringarna och den relativt goda

exportutvecklingen har nu medfört att industrins kapacitetsutnyttjande ligger på 89 procent. Detta är en relativt hög nivå och kan jämföras med att det endast var under högkonjunkturåren 2006–2007 som kapacitetsutnyttjandet översteg 90 procent.

Trots det fortsatt svaga efterfrågeläget så kan man vänta sig att det relativt goda vinstläget och höga kapacitetsutnyttjandet kommer att stimulera fortsatta investeringsökningar. Den snabba investeringsutvecklingen efter krisen kom dock av sig under tredje kvartalet 2011. I takt med att den värsta krisen i EMU-länderna avtar väntas investeringarna börja öka igen under 2012. Mätt mellan årsgenomsnitten skulle näringslivets investeringar öka med 3 procent i år och 2012. 2013 väntas investeringarna öka med 4,5 procent.

Näringslivets investeringar

Miljarder kronor, 2010 års pris



Diagram 4:18

Källa: SCB samt egna beräkningar

De låga investeringarna under krisen 2009 medförde att produktionskapaciteten byggdes ut i långsam takt och dämpade utvecklingen av den underliggande produktiviteten. Detta medförde att ökningstakten föll och beräkningar på näringslivets kapitalstock (summan av maskiner och byggnader) tyder på att den ökade med endast omkring 1 procent år 2010. Åren 2005–2008 kan ökningstakten beräknas till omkring 3–4 procent.

De högre investeringsvolymerna efter krisen kommer att medföra att kapitalstocken ökar snabbare och väntas 2013 nå en årstakt på 2 procent (se diagrammet ovan). Detta större tillskott till produktionskapaciteten ger positiva tillskott till den underliggande produktiviteten, som kommer att öka mer än under krisen. Beräkningar av underliggande produktivetsutveckling är behäftad med stora osäkerheter och resultaten ska ses som angivande av en storleksordning. I takt med att investeringsvolymerna ökar så ökar också den underliggande produktiviteten och närmar sig en trendmässig takt på drygt 2 procent.

Kapitalstockens utveckling i näringslivet

Procentuell förändring

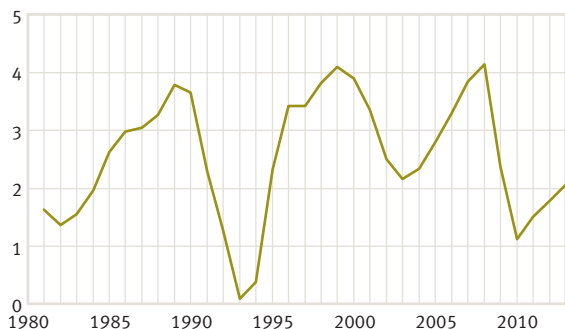


Diagram 4:19

Källa: SCB samt egna beräkningar

Registrerad och underliggande produktivitet i näringslivet

Procentuell förändring

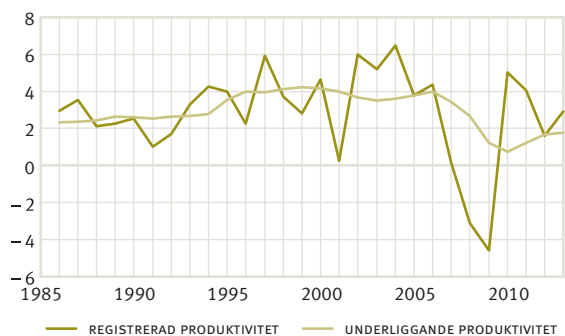


Diagram 4:20

Källa: SCB samt egna beräkningar

Det finns ett samband mellan den underliggande produktiviteten och den registrerade produktiviteten. Skillnaden mellan dessa beror på att den registrerade produktiviteten även påverkas av i vilken grad som insatsen av arbetade timmar utnyttjas i produktionen. När utnyttjandegraden sjunker så påverkas inte den underliggande produktiviteten medan den registrerade produktiviteten sjunker. När utnyttjandegraden i stället ökar så ökar den registrerade produktiviteten mer än den underliggande. Sett över en hel konjunkturcykel så ökar dock den underliggande och registrerade produktiviteten lika mycket.

I diagrammet visas utvecklingen av underliggande och registrerad produktivitet. När insatsen av arbetstimmar inte kunde utnyttjas fullt ut under krisen 2008–2009, föll den registrerade produktiviteten med 3–4 procent medan den underliggande produktiviteten fortsatte att öka. Efter krisen när utnyttjandegraden steg, ökade den registrerade produktiviteten mer än den underliggande. Utnyttjandegraden kommer att

fortsätta öka under de närmast kommande åren. Då kommer också den registrerade produktiviteten att öka mer än den underliggande.

De beräkningar som gjorts på löneantagandet och underliggande produktivitet tyder på att en löneökning i en storleksordning 3,5 procent är i takt med den samhällsekonomiska utvecklingen.

Låg underliggande inflation de närmaste åren

Inflationen har börjat sjunka. Inflationen mätt som KPI sjönk i oktober till 2,9 procent från 3,2 procent i september. Den underliggande inflationen, där effekten av ändrade räntesatser för bolån har exkluderats – KPIF, sjönk i oktober till 1,1 procent från 1,5 procent i september.

I år liksom i fjol är inflationstrycket, som kommer från företagens ökade kostnader, lågt. Det beror på en svag utveckling av importpriserna och en svag utveckling av enhetsarbetskostnaderna i spåren av måttliga löneökningar och stark produktivitetstillväxt 2012 väntas såväl KPI- som KPIF-inflationen bli lägre än i år trots att inflationstrycket från kostnadssidan då är större. Importpriserna ökar samtidigt som enhetsarbetskostnaderna stiger snabbare när produktivitetstillväxten tillfälligt dämpas som en följd av avmattningen i ekonomin. Det svaga efterfrågeläget gör dock att företagen inte fullt ut kan kompensera för höjda kostnader med höjda priser – vinsterna faller tillbaka något. Därtill kommer att tillfälliga effekter i form lägre energipriser och sänkt restaurangmoms håller tillbaka inflationen 2013 förbättras produktivitetstillväxten påtagligt och företagen kan ta tillbaka en del av vinstnedgången året innan samtidigt som inflationen är fortsatt låg.

KPI och KPIF

Årlig procentuell förändring

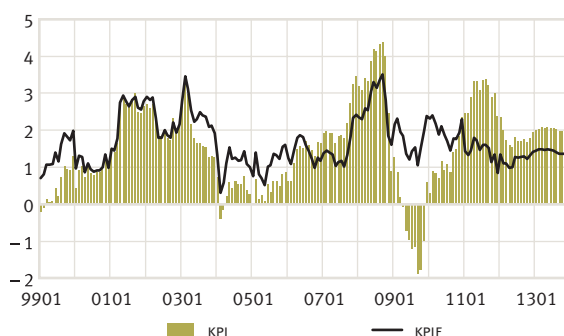


Diagram 4:21

Källa: SCB samt egna beräkningar

Försörjningsbalans Procentuell förändring

	2010	2011	2012	2013
Privat konsumtion	3,7	1,4	0,8	2,1
Offentlig konsumtion	2,2	1,9	0,7	0,8
Investeringar	6,6	6,3	2,2	3,9
Lagerinvesteringar ¹	2,0	0,4	-0,8	0,1
Export av varor och tjänster	11,1	8,8	3,6	5,9
Import av varor och tjänster	12,7	6,3	1,6	6,0
BNP	5,6	4,4	1,3	2,4

Tabell 4:1

Källa: SCB samt egna beräkningar

¹Förändring i procent av föregående års BNP

Investeringar Procentuell förändring

	2010	2011	2012	2013
Näringsliv	4,8	3,1	3,0	4,5
Industri	-2,1	8,0	4,0	5,0
Övrigt näringsliv	6,6	2,0	2,8	4,4
Offentlig sektor	4,9	7,5	-5,4	0,7
Bostäder	15,5	16,5	6,5	4,5
Totalt	6,6	6,3	2,2	3,9

Tabell 4:2

Källa: SCB samt egna beräkningar

Disponibel inkomst och privat konsumtion Procentuell förändring

	2010	2011	2012	2013
Timlöner	2,6	2,6	3,3	3,5
Arbetade timmar	2,5	1,3	0,1	0,2
Lönesumma	3,0	5,2	3,4	3,7
Övriga faktorinkomster	4,4	1,2	3,6	3,3
Transfereringar	1,0	0,9	3,7	3,8
Skatter	2,4	1,6	4,6	4,1
Disponibel inkomst	2,7	4,1	3,2	3,5
Konsumentpris, IPI	1,3	1,5	0,9	1,4
Real disponibel inkomst	1,4	2,6	2,2	2,1
Privat konsumtion	3,5	1,4	0,8	2,1
Sparkvot ¹	10,8	11,7	13,0	13,0
KPI	1,2	3,0	1,8	2,0
KPIF	2,0	1,4	1,2	1,4
Prisförändringar under resp år				
Hushållens tillgångar	8,3	-3,1	6,9	7,6
Småhus + Mark	5,2	-1,3	3,8	5,1
Börsaktier	18,0	-18,1	12,0	12,0

Tabell 4:3

Källa: SCB samt egna beräkningar

¹Inkluderar sparande i avtals- och premiepensioner

Produktion inom olika sektorer

Procentuell förändring

	2010	2011	2012	2013
Näringsliv	7,3	5,7	1,6	3,0
Industri	15,8	9,5	2,0	4,1
Byggnads	9,0	6,8	2,7	4,0
Övrigt näringsliv	5,0	4,5	1,3	2,6
Offentlig sektor	0,2	0,6	0,2	0,3

Tabell 4:4

Källa: SCB samt egna beräkningar

Arbetsproduktivit

Procentuell förändring

	2010	2011	2012	2013
Näringsliv	3,6	4,0	1,5	2,9
Industri	14,6	9,8	3,5	5,0
Byggnads	2,2	2,9	1,7	2,1
Övrigt näringsliv	1,0	2,7	1,0	2,4
Offentlig sektor	0,5	0,2	0,0	0,0
BNP	3,2	3,4	1,2	2,3

Tabell 4:5

Källa: SCB samt egna beräkningar

Arbetsmarknadsläget

Procentuell förändring

	2010	2011	2012	2013
Arbetskraft, ILO, 15–74	1,1	1,1	0,7	0,6
Arbetade timmar	2,5	1,3	0,1	0,2
Arbetad tid per sysselsatt	1,4	-0,8	0,0	0,1
Sysselsatta, 15–74	1,0	2,1	0,1	0,1
Arbetslöshet, ILO, 15–74 ¹	8,4	7,5	8,0	8,5
Öppen arbetslöshet, 16–64 ²	6,0	5,4	5,7	5,9
Programdeltagare ³	3,7	3,5	3,6	3,5

Tabell 4:6

Källa: SCB samt egna beräkningar

1 I procent av arbetskraften.

2 Exklusive arbetssökande heltidsstuderande. I procent av arbetskraften.

3 I procent av arbetskraften.

Sysselsättningen enligt NR

Förändring i tusental

	2010	2011	2012	2013
Totalt	51	93	5	3
Näringsliv	64	81	2	1
Industri	-6	5	-9	-6
Byggnads	15	15	3	6
Övrigt näringsliv	55	61	8	2
Offentlig sektor	-13	13	3	2

Tabell 4:7

Källa: SCB samt egna beräkningar

Utgående löner

Procentuell förändring

	2010	2011	2012	2013
Industri	2,9	2,6	3,5	3,5
Byggnads	1,9	3,0	3,4	3,5
Övrigt näringsliv	2,3	2,8	3,3	3,5
Offentlig sektor	2,8	2,3	3,3	3,6
Totalt	2,6	2,6	3,3	3,5
Näringslivet	2,5	2,7	3,4	3,5

Tabell 4:8

Källa: Medlingsinstitutet samt egna beräkningar

5. Ekonomisk politik – skydda de svenska löntagarna

Sverige behöver en bättre ekonomisk politik för att möta den europeiska skuldkrisen; en mer expansiv penningpolitik, en mer aktiv finanspolitik och hårdare bankregler. Passivitet från den svenska regeringen inför skuldkrisen riskerar att bli mycket kostsamt för svenska löntagare.

Den europeiska skuldkrisen har fördjupats påtagligt sedan i våras. Misstron mot det europeiska banksystemet växer. Svenska löntagare har påverkats av krisen. LO-ekonomerna gör i den föreliggande prognosen bedömningen att den samlade ekonomiska utvecklingen blir väsentligt sämre än den bedömning vi presenterade i våras. Vår prognosnedskrivning är tätt sammankopplad med den fördjupade europeiska skuldkrisen.

En jämförelse mellan LO-ekonomernas prognos våren 2011 med den nu föreliggande prognosen visar exempelvis att antalet arbetslösa bedöms vara cirka 50 000 fler under år 2012.

LO-ekonomernas huvudscenario är att skuldkrisen inte övergår i en finansiell krasch. Men läget är redan allvarligt och behöver mötas av en klok samlad svensk ekonomisk politik. Penningpolitiken behöver bli mer expansiv, men det handlar också om att bygga ut den aktiva finanspolitiken och att förstärka regelverket för bankerna. Politiken måste möta de problem som ligger framför oss, men också bygga skyddsvallar för att möta en eventuellt fördjupad kris.

1. Penningpolitiken bör vara mer expansiv

LO-ekonomerna anser att Riksbanken bör sänka reporäntan vid de kommande mötena och hålla räntan låg under en längre period. Den räntebana som minoriteten i Riksbankens direktion har gjort till sin framstår som betydligt rimligare mot bakgrund av den svaga utvecklingen i vår omvärld, hushållens försiktighet och att inflationen nu sjunker.

Det har sedan en längre tid funnits meningsskiljaktigheter inom Riksbankens direktion när det gäller penningpolitiken. Två frågor har efter hand kommit i fokus. Dels frågan om antaganden och prognoser för utländska styrräntor, dels frågan om vilket mått på resursutnyttjandet som är lämpligast vid den penningpolitiska avvägningen mellan att stabilisera inflationen respektive den reala ekonomin. Båda frågorna har bäring på valet av räntebana, men kommer knappast att vara lika avgörande för räntebeslutet i december som en eventuell nedrevidering av prognosen.

Vi har i vår prognos utgått från den räntebana som majoriteten i Riksbankens direktion förordade på sitt

möte i oktober i år. Den innebär en reporänta som ligger kvar på 2 procent tills en bit in i nästa år och sedan höjs gradvis. Såväl prognosen för inflationen som vår bedömning av resursutnyttjandet – hur man än mäter det – visar att det är en räntebana som ligger för högt.

LO-ekonomerna påtalade i juli att den räntehöjning som då genomfördes var onödig. Vare sig den underliggande inflationen eller utvecklingen på arbetsmarknaden talade för en höjning. Vi ansåg att för att hög KPI-inflation skulle påverka lönebildningen och byggde på felsynen att facket i löneförhandlingarna skulle ta sin utgångspunkt i en inflation som tillfälligt har drivits upp av tidigare räntehöjningar.

Sedan dess har skuldkrisen i Europa fördjupats och Konjunkturbarometern och andra indikatorer signalerar tydligt att den svenska BNP-tillväxten är på väg att bromsa in rejält. I vår prognos hamnar den underliggande inflationen klart under målet på några års sikt. Den underliggande inflationen, KPIF, där effekten av ändrade räntesatser för bolån har exkluderats, är knappt 1,5 procent i slutet av 2013. Samtidigt försämras situationen på arbetsmarknaden och den genomsnittliga arbetslösheten vänta ligga på 8,5 procent 2013. Riksbankens val framstår som enkelt. Måluppfyllelsen för både inflation och resursutnyttjande förbättras med en lägre räntebana.

2. Aktiv finanspolitik

LO-ekonomerna anser att den svenska regeringen redan i höstbudgeten borde ha presenterat en mer aktiv finanspolitik. Men istället har sannolikt politiska överväganden – bland annat avsaknad av egen majoritet i riksdagen – styrt när reformutrymmet skruvades ner till 15 miljarder kronor. LO-ekonomerna anser att reformer om cirka 30 miljarder bör genomföras redan år 2012.

Om det under år 2012 skulle genomföras större finanspolitiska stimulanser än vad regeringen hittills har föreslagit så skulle förutsättningarna för den ekonomiska tillväxten och sysselsättningsutvecklingen i Sverige förbättras.

Det är fel att avvakta med finanspolitiska stimulanser under år 2012 för att istället genomföra dem vid en tidpunkt då tillväxtförutsättningarna har förbättrats. En sådan politik skulle riskera att förstärka konjunkturedgången på ett olyckligt sätt.

Det är dessutom märkligt att regeringen valde att använda cirka fem miljarder kronor till en sänkt moms på restaurangmat. Momssänkningens sysselsättnings-

effekter är synnerligen begränsade samtidigt som fördelningsprofilen är dålig.

LO-ekonomerna anser att regeringen bör återkomma snarast med en tilläggsbudget – om minst 15 miljarder kronor – som kompletterar den alltför begränsade höstbudgeten. Nedan redogör LO-ekonomerna för de prioriterade områden som bör ingå redan i en tilläggsbudget. Under de kommande åren bör ytterligare reformer genomföras.

2.1. Tryggare villkor för kommunsektorn

De försämrade ekonomiska utsikterna för den ekonomiska utvecklingen i Sverige har inneburit att kommunernas prognostiserade skatteunderlag har försämrats. Men risken är att skatteunderlaget kommer bli ännu svagare än vad kommunsektorn planerar för då Sveriges Kommuner och Landsting (SKL) har en något mer optimistisk bedömning av den ekonomiska utvecklingen än vad LO-ekonomerna anser vara motiverat.

För att undvika nedskärningar i kommunerna så är det viktigt att kommunerna har trygga planeringsförutsättningar. En viktig del i tilläggsbudgeten bör därför vara att trygga de ekonomiska förutsättningarna för kommunsektorn. Detta kan ske genom ett tillfälligt höjt generellt statsbidrag till kommunsektorn.

Men LO-ekonomerna anser att man också bör överväga att införa ett mer permanent system för att förbättra kommunernas planeringsförutsättningar.

En möjlig modell skulle kunna vara att garantera en lägsta nivå på utvecklingen av kommunernas skatteunderlag.

I september presenterades den statliga utredningen "Spara i goda tider" (SOU 2011:59) ett förslag om en modell för att garantera kommunsektorn en lägsta möjliga utveckling av skatteunderlaget. Utredningen föreslår att en "Kommunstabiliseringsfond" ska inrättas som ska tas i anspråk vid relativt djupa ekonomiska kriser för att garantera en miniminivå på utvecklingen av kommunernas skatteunderlag.

LO anser att förslaget om en Kommunstabiliseringsfond skulle kunna vara ett viktigt verktyg för att skapa mer förutsägbara villkor för kommunsektorn och därmed en mer stabil sysselsättning inom offentligt finansierad välfärd.

Den svagare utvecklingen inom kommunsektorn under de kommande åren innebär att det är ett synnerligen lämpligt tillfälle att snabbt få på plats ett dylikt garantisystem för kommunsektorn. Staten bör om en Kommunstabiliseringsfonden inrättas avsätta ett startkapital till fonden.

2.2. Aktiv arbetsmarknadspolitik

I spåren av finanskrisen år 2008 så ökade arbetslösheten i Sverige kraftigt. Hårdast drabbades arbetare. LO-

ekonomerna efterlyste så fort finanskrisen var ett faktum satsningar på både kvantitet och kvalitet i arbetsmarknadspolitiken. Likaså förespråkade vi ett utbildningslyft med utbildningar av allmän karaktär under år 2009. Antalet arbetslösa med långa arbetslöshetsperioder² skulle om dessa förslag hade hörtsammats inte ha behövt vara så stort som det är i dag.

I september hade närmare 70 000 personer varit arbetslösa eller deltagit i arbetsmarknadspolitiska program med aktivitetsstöd i mer än 24 månader.

Antalet långtidsinskrivna respektive utan arbete mer än 24 månader

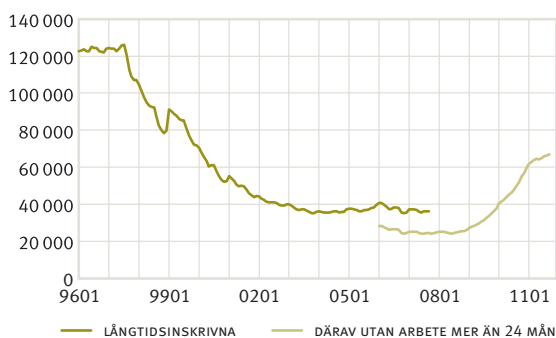


Diagram 5:1

Källa: AMS/Arbetsförmedlingen

Många av dem som varit arbetslösa under långa perioder befinner sig idag i den så kallade jobb- och utvecklingsgarantins fas 3.

Den försämrade ekonomiska utvecklingen medför att arbetslösheten bedöms att åter börja öka. Det vore olyckligt om den borgerliga regeringen än en gång lät arbetslösheten växa utan att investera i adekvata kompetenshöjande insatser.

LO-ekonomerna anser att antalet platser i arbetsmarknadsutbildningen minst behöver fördubblas under nästa år för att ge arbetslösa bättre förutsättningar att möta den sysselsättningsuppgången år 2013. Antalet deltagare skulle då i genomsnitt bli omkring 40 000 under år 2012. Däri inkluderas, utöver de yrkesinriktade utbildningarna, förberedande utbildningar som de med sämst utbildningsgrund kan behöva för att kunna ta del av de yrkesinriktade.

² Tidigare redovisade Arbetsmarknadsstyrelsen antalet långtidsinskrivna. Det var de som hade varit inskrivna på arbetsförmedlingen som öppet arbetslösa eller i program i minst 2 år. Långtidsinskrivning bröts av 30 dagars arbete utan eller med vissa arbetsmarknadspolitiska stöd. Personer med andra slags arbetsmarknadspolitiskt subventionerade anställningar eller i vissa kategorier (såsom arbetsökande med förhinder) räknades inte som långtidsinskrivna under tiden, men tiden räknades om de övergick till arbetslöshet eller program med aktivitetsstöd. Nu redovisar Arbetsförmedlingen antalet öppet arbetslösa och sökande i program med aktivitetsstöd som har varit utan arbete i mer än 24 månader. Där ingår, till skillnad från bland de långtidsinskrivna, arbetsökande med förhinder och EU-EES-sökande.

LO-ekonomernas syn på jobb- och utvecklingsgarantins fas 3

I regeringens budgetproposition redogörs för fortsatta satsningar på fas 3, eller sysselsättningsfasen som den numera kallas. Regeringen har därmed valt att inte genomföra riskdagens beslut från våren 2011 om att stoppa fortsatta anvisningar till programmet.

LOs analys av fas 3 i rapporten *"Den nya tidens AK-arbeten? – En granskning av fas 3"* visar att programmets brister och svaga resultat talar för att deltagarna i stället bör beredas platser inom andra mer ändamålsenliga program.

LO-ekonomerna är kritiska till att personer som deltar i fas 3 utför arbete utan att få lön. Aktivitetsstöd bör utgå vid praktik eller arbetsmarknadsutbildning, medan deltagare som arbetar bör få lön.

Närmare 40 procent av deltagarna i fas 3 har en funktionsnedsättning och nästan lika många är 50 år och äldre. Fas 3 består av arbetsuppgifter som annars inte skulle bli utförda. Detta medför att programmet inte är lika kompetenshöjande som en subventionerad anställning och att arbetssökande riskerar att inte få de kunskaper och färdigheter som efter-

frågas på arbetsmarknaden. Undersökningar visar på att deltagarna trivs relativt bra med insatserna inom fas 3 men det är få av deltagarna som anser att fas 3 är meriterande. Enligt Arbetsförmedlingens återrapportering från augusti 2011 tror endast en av fyra deltagare att fas 3 ökar deras chanser att få ett arbete.

Utformningen av fas 3 med avseende på konstlade arbetsuppgifter och oavlönat arbete bidrar till att programmet kan upplevas som avskräckande bland de arbetssökande. Sådana insatser, som i den arbetsmarknadspolitiska forskningen även betecknas som "träskjobb", syftar till att öka individens jobbsökande och dennes benägenhet att sänka sin reservationslön.

När det gäller fas 3 har Arbetsförmedlingens granskning visat att deltagarna söker färre jobb än övriga arbetssökande. Av de totalt 37 000 som har deltagit i fas 3 fram till juni 2011 har knappt 15 procent lämnat programmet för ett arbete. Av dem som lämnar programmet återinträder mellan 20 och 25 procent tre månader senare.

Arbetslösheten beräknas fortsätta att öka under 2013 men under slutet av året väntar vi oss en svag uppgång i sysselsättningen. Mot bakgrund av detta är det motiverat med en fortsatt utbyggnad av arbetsmarknadsutbildningen i samma takt. Det skulle resultera i omkring 40 000 platser i yrkesförberedande och 25 000–30 000 platser i förberedande arbetsmarknadsutbildning.

Det behövs även satsningar inom det reguljära utbildningsväsendet. Närmare 30 procent av 20-åringarna hade år 2010, enligt Skolverket, inte en fullföljd gymnasieutbildning. Etableringen på arbetsmarknaden försvåras därigenom och de som trots bristfällig utbildning lyckas etablera sig kan få det svårt att utbilda sig eller omskola sig om det behövs senare i arbetslivet. Kraftfulla insatser behövs för att varaktigt öka kvaliteten inom hela utbildningssystemet. Resultaten behöver förbättras redan nästa läsår.

Det försvagade arbetsmarknadsläget som vi ser framför oss år 2012 och den långsamma förbättringen år 2013 innebär att utbudet, särskilt av dåligt utbildad arbetskraft, kan minska utan risk för bristsituationer. Det är därför fortfarande motiverat med en satsning på ett utbildningslyft med generös studiefinansiering, inte minst för att reparera gymnasieskolans tillkortakommanden.

LO-ekonomerna förespråkar i första hand investeringar i en kvalitativ arbetsmarknadspolitik för att möta den växande arbetslösheten. Men utifrån erfarenheterna från krisen 2008/2009 ser LO-ekonomerna ett behov av att komplettera arbetsmarknadspolitiken med ett system för permitteringslöner. Ett sådant system är dock först aktuellt att aktiveras vid en väsentligt djupare kris på arbetsmarknaden än vad som förutses i den nu föreliggande prognosen.

Antalet i arbetsmarknadsutbildning

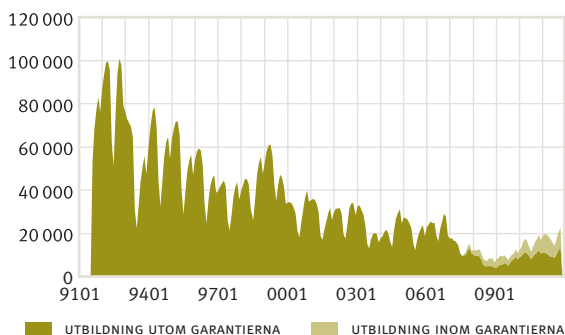


Diagram 5:2

Källa: AMS/Arbetsförmedlingen

* Yrkesinriktad, förberedande, lärlingsplatser och SwIT

Permitteringslönesystem vid djupa kriser

Krisen 2008/2009 resulterade i mycket omfattande uppsägningar av löntagare på den svenska arbetsmarknaden, inte minst inom den exportorienterade delen av näringslivet. I länder som hade system för permitteringslöner så ökade arbetslösheten inte så dramatiskt som i Sverige. Den snabbt ökande arbetslösheten i Sverige bidrog till att förstärka problemen med långvarig arbetslöshet hos svaga grupper på arbetsmarknaden.

LO-ekonomerna menar, utifrån erfarenheterna från krisen, att det finns ett behov av att utveckla ett system för permitteringslöner för att använda vid djupa kriser.

LO-ekonomerna anser dock att permitteringar endast bör användas vid tillfälliga, kortvariga och djupa efterfrågekriser. Beror krisen på kostnads- och konkurrensproblem för svenska företag är permitteringar inte en lämplig lösning. Då bör istället strukturomvandlingen ha sin gång och tvinga fram effektiviseringar, eller i värsta fall konkurser och nedläggningar. Eftersom strukturomvandlingen är en viktig process för ekonomi och arbetsmarknad bör inte permitteringar hämma omvandlingen.

Syftet med permitteringar är företagen snabbt kan sänka sina kostnader utan att säga upp personal. De permitterade behåller alltså sina anställningar samtidigt som företagen behåller kompetens och möjligheten att snabbt öka produktionen igen när efterfrågan ökar.

Olika former av permitteringslönesystem existerar i hela Europa och permitteringar var vanliga i en rad länder under krisåret 2009. I genomsnitt permitterades drygt 1 procent av alla arbetstagare i Europa (EU27) och i några av våra viktiga konkurrentländer, som Finland, Danmark och Tyskland, var andelarna ännu högre.³

3 Eurofound (2010) *Extending flexicurity – The potential of short-time working schemes*, ERM Report 2010, European Foundation for the improvement of Living and Working Conditions.

Andel permitterade arbetstagare år 2009

Procent

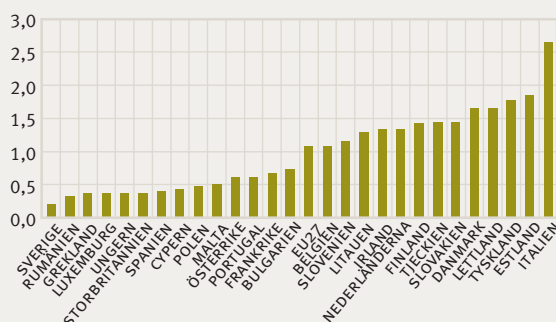


Diagram 5:3

Källa: Eurofound (2010)

De få anställda som permitterades i Sverige under finanskrisen är de som omfattades av det centrala krisavtal som IF Metall tecknade med Teknikarbetsgivarna samt de tjänstemän som tecknade lokala avtal. Krisavtalet visar att den svenska kollektivavtalsmodellen är mycket flexibel. Eurofound (2010) utvärdering poängterar dock att de mest positiva effekterna uppstod där permitteringsmöjligheter fanns på plats redan innan krisen och snabbt kunde aktiveras. LO-ekonomerna föreslår därför ett permanent svenskt permitteringslönesystem i likhet med det som LO nyligen har skissat på.⁴ Det bygger på en trepartslösning, i likhet med det system som fanns i Sverige fram till mitten av 1990-talet, där den lokale arbetsgivaren, arbetsmarknadens parter och staten delar på kostnaderna, och där den permitterade anställda får full kompensation under en tidsbegränsad period. Utbildningsinsatser för de permitterade är ett viktigt komplement till själva permitteringen och bör ingå i en trepartslösning.

4 LO (2011) *Som en bro över mörka vatten*.

2.3. Bättre a-kassa

En central förutsättning för den svenska arbetsmarknadsmodellen är att arbetslöshetsförsäkringen fungerar. Arbetslöshetsförsäkringen behövs inte bara för att ge dem som faktiskt är arbetslösa en inkomst utan det är också av värde för dem som har jobb att veta att inkomsten inte försvinner från en dag till en annan. Dagens arbetslöshetsförsäkring räcker inte på långa vägar till för att ge löntagarna ett adekvat inkomst-

skydd. Ersättningen är för låg och priset för medlemskap är för högt.

År 2012 är ett synnerligen lämpligt år för att påtagligt förbättra a-kassan. Nästa år bedöms arbetslösheten öka och den privata konsumtionsökningen dämpas. Med en påtagligt förbättrad a-kassa kan den privata konsumtionen stimuleras på två sätt. Dels skulle större utbetalningar från a-kassorna hjälpa till att stimulera konsumtionen dels kan löntagarna minska sitt

Dagens a-kassa ger dåligt försäkringsskydd

Endast 22 procent av löntagarna kunde försäkra 80 procent av sin inkomst i arbetslöshetsförsäkringen år 2009. Det beror på att taket för arbetslöshetsersättningen är så lågt satt att endast de som har en lön på 18 700 kronor i månaden eller lägre kan få ersättning motsvarande 80 procent av lönen. År 2012 väntas 17 procent av löntagarna tjäna 18 700 kronor i månaden eller mindre. Då är deltidslöner, även mycket korta deltider, inräknade. När indexeringen taket för ersättningen togs bort år 1993 kunde omkring 70 procent av löntagarna få ett inkomstrelaterat skydd.

För att 70 procent av löntagarna ska kunna få a-kassersättning som motsvarar 80 procent av lönen behöver högsta dagpenning vara nästan 1 100 kronor år 2012. Det ger högst 24 050 kronor i månaden och är 80 procent av en månadslön på 30 063 kronor. För att 80 procent av löntagarna ska kunna få a-kassersättning som motsvarar 80 procent av lönen, såsom exempelvis socialdemokraterna föreslår, behöver taket för ersättningen vara 1 223 kronor år 2012.

När taket för arbetslöshetsersättningen har höjts till en lämplig nivå måste det räknas upp kontinuer-

Andel anställda med löner (hel eller deltid) som ger arbetslöshetsersättning lägre än taket

Procent

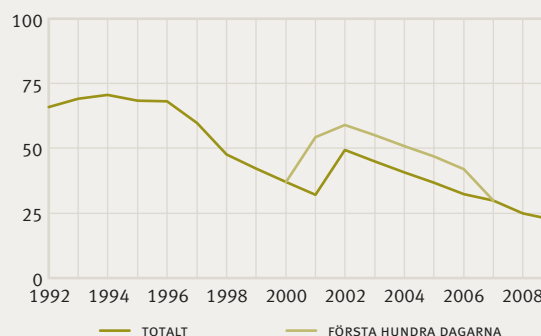


Diagram 5:4 Källa: Regeringskansliet, SCB (LINDA) samt egna beräkningar

ligt med löneutvecklingen för att inte en allt mindre del av löntagarna ska kunna ha sina inkomster försäkrade på den nivå som är tänkt.

sparande när arbetslöshet inte längre riskerar att bli ett så hårt slag mot den privata ekonomin. På så sätt förbättrar a-kassan den samlade ekonomins funktionssätt.

Flera delar av arbetslöshetsförsäkringen behöver reformeras. Den differentierade a-kasseavgiften bör avskaffas. Idag betalar exempelvis arbetare inom hotell- och restaurangsektorn fyra gånger så mycket i avgift till a-kassan som en akademiker. Den höga a-kasseavgiften (arbetslöshetsavgiften) betalas bara av a-kassemedlemmar som arbetar och gör det därmed mindre lönsamt att börja arbeta. Detta blir kännbart för arbetslösa som endast lyckas få arbete enstaka dagar en månad eftersom full avgift ska betalas första dagen man arbetar.

3. Hårdare reglering av banksektorn

Sverige har en av Europas största banksektorer i förhållande till ekonomin. Tillgångarna i den svenska banksektorn motsvarar över 400 procent av den svenska BNP:n. Svenska banker är starkt beroende av finansiering genom upplåning på den internationella finansmarknaden och är därmed särskilt känsliga för internationell finansiell oro.

Om skuldskrisen förvärras och sätter än hårdare press på det europeiska banksystemet så kommer detta att drabba svenska banker.

Banktillgångar i förhållande till BNP, juni 2010

Procent

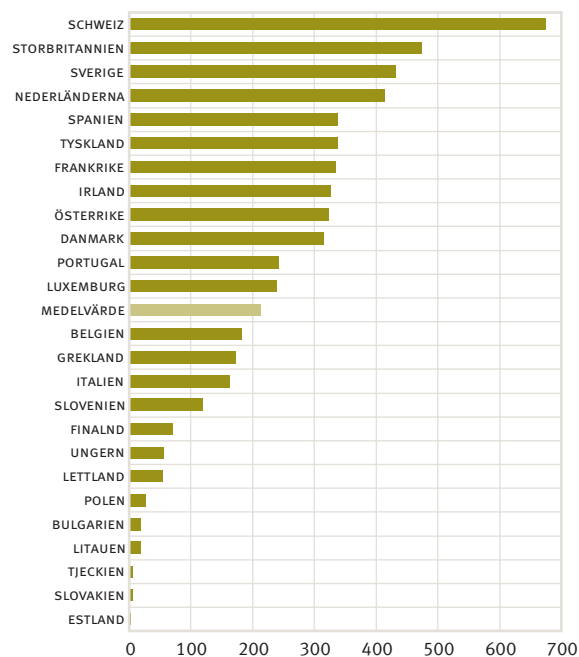


Diagram 5:5

Källa: Riksbanken

LO-ekonomerna anser att Sverige behöver fler finansmarknadsreformer. Under de senaste åren har flera svenska regeringsföreträdare haft ett hårt tonläge mot finansmarknaden. Regeringens hårda tonläge har dock endast i begränsad utsträckning resulterat i reformer.

LO-ekonomerna menar att finanssektorn måste möta avgifter och skatter som internaliserar de risker som sektorn utsätter samhällsekonomin för. Reglerna måste bli hårdare. Övervakningen måste förstärkas. Reformerna måste genomföras på ett sådant sätt och i en sådan takt att inte den privata kapitalförsörjningen kraftigt försämras.

Nedan presenteras några av de finansmarknadsreformer som bör genomföras:

- **Inför regler och lagstiftning för att hantera banker på obestånd.** Banker på ekonomiskt obestånd måste kunna avvecklas. Idag saknar Sverige ett sammanhängande regelverk för att ordnat hantera banker som är på obestånd. Sverige behöver en sammanhängande ordning för stöd, förvaltning, rekonstruktion och avveckling av banker som är insolventa. Ett sådant regelverk har efterfrågats av Riksbanken och IMF. Även den utvärdering av Riksbanken som genomfördes på uppdrag av Finansutskottet (2010/2011:RFR5) stödjer starkt att ett sådant regelverk tas fram.
- **Höj kapitaltäckningskraven.** En tydlig lärdom från finanskrisen är att banker måste ha ordentliga buffertar. Vi välkomnar de höjda kapitaltäckningskrav som följer av Basel III. Men vi menar att enskilda länder fritt ska få välja att införa nationella hårdare krav. Sverige som ett land med en (alltför) stor finansiell sektor bör ha höga krav på kapitaltäckning. Sverige bör ta intryck från exempelvis Schweiz som ensidigt har infört hårda kapitalkrav på de schweiziska bankerna, där bland annat de två storbankerna UBS och Credit Suisse har kapitaltäckningskrav på 19 procent. Det är bra att den svenska regeringen nu har föreslagit att de svenska storbankerna ska omfattas av hårdare kapitaltäckningsregler.
- **Förstärk Finansinspektionen.** Det är kostsamt och arbetskrävande att utöva ordentlig tillsyn av den finansiella sektorn. Flera internationella bedömare, så som IMF, har pekat på behovet av att förbättra inspektionens kompetens. Vi välkomnar det ekonomiska tillskott som nu görs under år 2012. Men ytterligare förstärkningar av inspektionen kan behöva genomföras. Vi menar också att det är viktigt att Finansinspektionen, Riksbanken och andra centrala finansiella myndigheter har tydliga mandat och en fungerande arbetsfördelning, så är inte fullt ut fallet idag.
- **Hårdare straff för farliga bonussystem.** Felaktigt konstruerade ersättningssystem kan leda till att bankirer agerar samhällsekonomiskt farligt. År 2010 infördes regler om ersättning till anställda i finansiella företag under Finansinspektionens tillsyn. Men en undersökning från Finansinspektionen visar att mer än hälften av företagen brister i efterlevnaden. Vi vill att påföljderna för de banker som utformar farliga bonussystem ska förstärkas.
- **Ansvarsfull hantering av Nordea.** Baselkommittén har definierat Nordea som en av världens knappt 30 globalt systemviktiga banker. Skulle Nordea få ekonomiska problem skulle detta utsätta svensk ekonomi för en mycket stor risk. Det är därför extra viktigt att följa utvecklingen i Nordea. Idag har Nordea ett avkastningskrav på 15 procent. Avkastningskravet överstiger sannolikt kraftigt vad som är långsiktigt hållbart med hänsyn till ränteläge och hur BNP tillväxten bedöms utvecklas. Den svenska staten är en stor ägare i Nordea och så sent som under finanskrisen tillsköt svenska skattebetalare via stabilitetsfonden ekonomiska medel till Nordea. LO-ekonomerna anser inte att staten idag tar sitt ansvar för ägandet i Nordea givet exempelvis det alltför höga avkastningskravet. Det framstår därtill som märkligt att staten aktivt minskat sitt ägande i Nordea trots att banken utgör en stor potentiell risk för svenska skattebetalare.
- **Straffa banker som tar hög risk.** I oktober år 2008 beslutade riksdagen att inrätta en stabilitetsfond som skulle finansiera stödsatser vid framtida finansiella kriser. Fonden skulle betalas av de försäkrade bankerna genom årliga riskdifferentierade avgifter. Men trots att det har gått tre år sedan riksdagens beslut om att införa riskdifferentierade avgifter finns ingen modell på plats. LO-ekonomerna menar att avgiften snarast bör differentieras utifrån vilken risk respektive bank tar.



Ekonomiska utsikter

LO-ekonomerna har sedan 1947 publicerat en serie konjunkturrapporter, *Ekonomiska utsikter*. Rapporterna kommer två gånger om året, vår och höst.

I *Ekonomiska utsikter* analyserar och diskuterar LO-ekonomerna den samhällsekonomiska utvecklingen i Sverige och omvärlden.

En viktig uppgift för LO-ekonomerna är att påverka den samhällsekonomiska debatten. I rapportserien presenteras analyser och argument som bygger på arbetarrörelsens grundläggande värderingar, med LO-förbundens medlemmar i fokus. Den ekonomiska debatten i vårt samhälle präglas ofta av andra värderingar. *Ekonomiska utsikter* bidrar därmed till att bredda och nyansera den samhällsekonomiska debatten, ge motbilder, alternativa analyser och nya argument.

Rapporten beställs från LO-distribution:

lo@strombergdistribution.se

Telefax: 026-24 90 26

December 2011

ISBN 978-91-566-2735-4

www.lo.se

PÅ OMSLAGET:

Alina Josefsson, 23 år,

Fastighetsanställdas Förbund, avdelning 1,

husvärd vid Familjebostäder i Hammarby Sjöstad.

FOTO: Lars Forsstedt