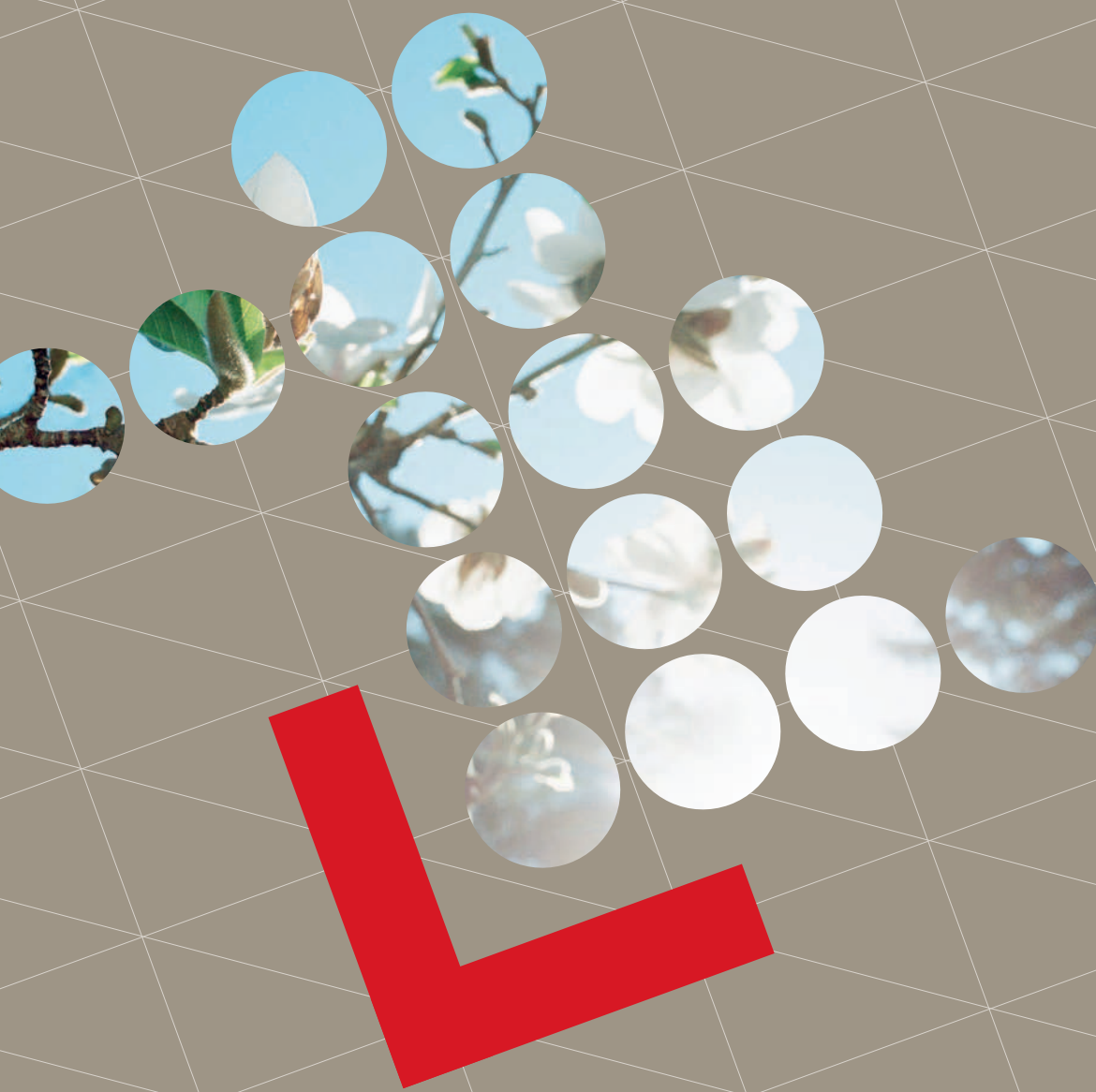




EKONOMISK POLITIK | 2005

# Ekonomiska utsikter våren 2005





# Ekonomiska utsikter

**LO-ekonomerna utger sedan 1947 en konjunkturrapport.  
Den kommer ut två gånger om året, vår och höst.  
Detta är 2005 års vårprognos.**

Vid frågor om innehållet, ring Lars Ernsäter på tel: 08-796 27 44.  
MANUSSTOPP: 2005-03-31

© Landsorganisationen i Sverige

OMSLAG | LOs informationsenhet  
ORIGINAL | W&W Communicate AB  
BILD | Lena Granefelt/Bildhuset  
TRYCK | EO Print AB, STHLM  
ISBN 91-566-2169-8  
LO 05.04 2.000 ex

# Contents

<b>Summary</b>	<b>4</b>
<b>Economic Forecast</b>	<b>10</b>
<b>ANNEX: Tables and diagram</b>	<b>29</b>
<b>About stabilisation policy – possibilities and limitations</b>	<b>37</b>

## TABLES

1.1	Balance of resources and key indicators .....	5
2.1	GDP internationally.....	10
2.2	Balance of resources .....	16
2.3	Exports and imports of goods .....	17
2.4	Gross fixed capital formation .....	18
2.5	Disposable income and private consumption .....	20
2.6	Labour market, percentages .....	23
2.7	Average hours worked .....	24
2.8	Wage increases .....	27
2.9	Contributions to inflation.....	28
2.10	GDP in the OECD area .....	29
2.11	Private consumption deflator in the OECD.....	29
2.12	Unemployment in per cent of labour force in the OECD area .....	30
2.13	Development of business sector wage costs in the OECD area .....	29
2.14	Relative cost for Swedish industry in the export market..	30
2.15	Current account balance .....	30
2.16	Gross fixed capital formation, four sectors .....	30
2.17	Wages, prices and private consumption.....	31
2.18	Production in different sectors.....	31
2.19	Labour productivity .....	31
2.20	Employment according to NA.....	31
2.21	Labour market, in thousands.....	31
3.1	ULC in the business sector 2004-2006.....	41
3.2	Inflation in Sweden and in other countries with inflation target .....	41
2.10	Debt-equity ratio .....	21
2.11	Productivity in business sector and industry .....	23
2.12	Production and hours worked.....	23
2.13	Absence from work due to illness .....	25
2.14	Total labour supply and employment .....	26
2.15	Unemployment, total ( <i>incl. labour market programs</i> ) and open .....	26
2.16	Wage increases for blue and white-collar workers in private sector.....	27
2.17	Consumer price index .....	28
2.18	GDP-growth in the OECD area .....	32
2.19	Unemployment – Sweden, USA and EMU.....	32
2.20	Brent oil .....	32
2.21	Swedish exchange rate towards export competitors..	32
2.22	Inflow of orders from the export markets, from “KI-barometern” .....	32
2.23	Inflow of orders from the export markets, from SCB..	32
2.24	Trade with goods .....	33
2.25	RULC at the export market.....	33
2.26	Investment in dwellings.....	33
2.27	Investment in industry.....	33
2.28	Other capital formation in business sector.....	33
2.29	Level of stocks.....	33
2.30	GDP and real disposable income .....	34
2.31	Household saving ratio.....	34
2.32	Industrial production.....	34
2.33	Production in remaining business sectors.....	34
2.35	Profit share, total economy.....	34
2.36	Hours worked .....	34
2.37	Productivity, goods- and services producers .....	35
2.38	Employment rate 20-64 years .....	35
2.39	Labour force, actual and potential .....	35
2.40	The composition of population .....	35
2.41	Labour force participation .....	35
2.42	Turnover of employment in private sector .....	36
2.43	New vacancies and notice of dismissal .....	36
2.44	Lack of labour in service sectors .....	36
2.45	Nr of job openings and unmet demand of labour .....	36
2.46	The Swedish Phillips curve .....	36
3.1	Exchange rate and financial balance.....	39
3.2	Different kinds of unemployment.....	48

## DIAGRAM

1.1	Contributions to GDP-growth .....	5
2.1	GDP in five countries .....	10
2.2	Exchange rate EUR/USD.....	15
2.3	Swedish exchange rates .....	16
2.4	GDP in Sweden.....	16
2.5	Volume of exports .....	17
2.6	Terms of trade .....	18
2.7	Gross fixed capital formation .....	19
2.8	Private consumption .....	20
2.9	The value of wealth for households .....	21

# Innehåll

<b>Sammanfattning</b>	<b>4</b>
<b>Konjunkturprognos</b>	<b>10</b>
<b>BILAGA: Tabeller och diagram</b>	<b>29</b>
<b>Om stabiliseringspolitik – möjligheter och begränsningar</b>	<b>37</b>

## TABELLER

1.1	Försörjningsbalans och nyckeltal .....	5
2.1	BNP, internationellt .....	10
2.2	Försörjningsbalans .....	16
2.3	Export och import av varor .....	17
2.4	Investeringar .....	18
2.5	Disponibel inkomst och privat konsumtion .....	20
2.6	Arbetsmarknadsläget .....	23
2.7	Genomsnittlig arbetad tid .....	24
2.8	Löneökningar .....	27
2.9	Bidrag till prisökningen .....	28
2.10	BNP inom OECD-området .....	29
2.11	Konsumentpriser inom OECD .....	29
2.12	Arbetslöshet i procent av arbetskraften inom OECD ..	30
2.13	Lönekostnadsutveckling i näringslivet inom OECD ....	29
2.14	Svensk industris relativa kostnadsläge på exportmarkanden .....	30
2.15	Bytesbalansen .....	30
2.16	Investeringar .....	30
2.17	Löner, priser och privat konsumtion .....	31
2.18	Produktion inom olika sektorer .....	31
2.19	Arbetsproduktivitet .....	31
2.20	Sysselsättningen enligt NR .....	31
2.21	Arbetsmarknadsläget i tusental .....	31
3.1	ULC i näringslivet 2004-2006 .....	41
3.2	Inflationen i Sverige och i andra länder med inflationsmål .....	41

## DIAGRAM

1.1	Bidrag till BNP-tillväxt .....	5
2.1	BNP i 5 länder .....	10
2.2	Växelkurs EUR/USD .....	15
2.3	Svenska växelkurser .....	16
2.4	BNP i Sverige .....	16
2.5	Exportvolym .....	17
2.6	Terms of trade .....	18
2.7	Bruttoinvesteringar .....	19
2.8	Privat konsumtion .....	20

2.9	Hushållssektorns förmögenhetsvärden .....	21
2.10	Soliditet .....	21
2.11	Produktivitet i näringslivet och industrin .....	23
2.12	Produktion och arbetade timmar .....	23
2.13	Sjukfrånvaro .....	25
2.14	Totalt utbud och sysselsättning .....	26
2.15	Arbetslöshet, total och öppen .....	26
2.16	Löneökningstakt för arbetare och tjänstemän i näringslivet .....	27
2.17	KPI .....	28
2.18	BNP-tillväxt inom OECD .....	32
2.19	Arbetslöshet – Sverige, USA och EMU .....	32
2.20	Brentolja .....	32
2.21	Svensk växelkurs mot exportkonkurrenter .....	32
2.22	Orderingång exportmarknaden, KI-barometern .....	32
2.23	Orderingång exportmarknaden, SCB .....	32
2.24	Handel med varor .....	33
2.25	RULC på exportmarknaden .....	33
2.26	Bostadsinvesteringar .....	33
2.27	Industriinvesteringar .....	33
2.28	Övrigt näringsliv investeringar .....	33
2.29	Ekonomins lagerstock .....	33
2.30	BNP och real disponibel inkomst .....	34
2.31	Sparkvot .....	34
2.32	Industriproduktionen .....	34
2.33	Produktion övrigt näringsliv .....	34
2.34	Byggnadsproduktionen .....	34
2.35	Bruttovinstandel .....	34
2.36	Arbetade timmar .....	35
2.37	Produktivitet, varu- och tjänsteproducenter .....	35
2.38	Sysselsättningsgrad 20 – 64 år .....	35
2.39	Arbetskraften och potential .....	35
2.40	Befolkningssammansättning .....	35
2.41	Arbetskraftsdeltagande .....	35
2.42	Personalomsättning i privata sektorn .....	36
2.43	Nyanmälda platser och varsel .....	36
2.44	Brist på arbetskraft i tjänstebranscher .....	36
2.45	Lediga jobb och vakanser .....	36
2.46	Sveriges Phillipskurva .....	36
3.1	Växelkurs och offentligt sparande .....	39
3.2	Olika typer av arbetslöshet .....	48

# Sammanfattning

## Den konjunkturella arbetslösheten måste bekämpas och Riksbanken har huvudrollen

Den svenska ekonomin befinner sig långt under fullt resursutnyttjande. Samtidigt är inflationen långt under inflationsmålet. Trots en BNP-tillväxt runt 3 procent bedöms inte en markant förändring komma till stånd de närmaste åren utan åtgärder. Därför bör Riksbanken **sänka räntan med 0,5 procentenheter**.

Penningpolitikens expansiva effekt på den ekonomiska utvecklingen kan förstärkas genom att Riksbanken deklarerar att man har för avsikt att **hålla kvar räntan på låg nivå under en längre period**. Det skulle säkra att stimulansen av hushållens konsumtion biter. Det skulle också signalera att man genom ett högt efterfrågetryck vill påverka jämviktsarbetslösheten. En sådan deklARATION torde också motverka en förstärkning av kronan, påverka räntor med längre löptid för att ytterligare stimulera konsumtion och investeringar samt höja inflationsförväntningarna och därigenom sänka realräntan.

Mot bakgrund av det offentliga saldots utveckling och synen på Riksbanken som huvudansvarig för stabiliseringspolitiken föreslår vi **ingen ytterligare finanspolitisk stimulans av allmän efterfrågan 2005 och 2006** utöver vad som tidigare beslutats om. Diskretionär politik kan och bör användas för vissa störningar och i vissa lägen. Men regering och riksdag bör i nuvarande läge främst bekymra sig om att leva upp till ambitionen om ett överskottsmål på 2 procent av BNP över konjunkturcykeln.

När arbetsmarknadsläget så tillåter bör **åtstramningar i syfte att förstärka det offentliga saldot** vidtas. Om penningpolitiken blir mer expansiv ger det möjlighet att stärka de offentliga finanserna. Regeringen bör signalera att det kommer åtstramningar när arbetsmarknadsläget har förbättrats tillräckligt, troligen 2007.

Regeringen bör skapa ett finansiellt utrymme för att **expandera de arbetsmarknadspolitiska programmen**. Om dessa ges en mer strukturell inriktning, med satsningar på bristyrkesutbildningar och med anställningsstöd till grupper som har svårt att få fotfäste på arbetsmarknaden, samtidigt som penningpolitiken stimulerar allmän efterfrågan kan resultatet bli lyckat.

## Prognosöversikt – 3 procents BNP-tillväxt, fortsatt svag arbetsmarknad och låg inflation

### Den internationella utvecklingen

För den **internationella konjunkturen** väntas en viss avmattning i år och nästa år, trots fortsatt stark investeringsutveckling. Tillväxten i USA bromsas, delvis på grund av att den ekonomiska politiken blir mindre expansiv. Finanspolitiken är fortsatt inriktad på skattesänkningar men de kopplas nu till nedskärningar och sedan en tid har Federal Reserve genomfört gradvisa, försiktiga räntehöjningar.

Tillväxttakten i euro-området bedöms stiga svagt under åren 2005-2006 och arbetslösheten minskar bara marginellt. Den privata konsumtionen ger fortsatt skäl till oro. Hela EUs BNP förväntas växa med cirka 2 procent under 2005 och de tio nya medlemsländernas BNP med cirka 5 procent. De nordiska länderna fortsätter att växa i god takt med stöd av en återhämtad telekomsektor samt en positiv utveckling av privat konsumtion.

En god och mer balanserad tillväxt förväntas i flera asiatiska länder under kommande år, trots höjda räntor. Japans tillväxt försvagas under 2005 och landet klarar inte att upprepa den relativt goda utvecklingen från i fjol.

Dollarn har försvagats trendmässigt sedan 2002. Under inledningen av 2005 har dollarn förstärkts. Vår bedömning är att det handlar om ytterligare en av de återkommande, tillfälliga rekyler som vi sett under senare år. Det är tänkbart att vi får se perioder av såväl upp- som nedgångar för dollarn de närmaste två åren. Sammantaget räknar vi dock med att den nedåtgående trenden för dollarn fortsätter, dock utan särskilt stor dramatik.

Den fortsatta prisutvecklingen på olja är en osäkerhetsfaktor i världsekonomin. På sikt väntas oljepriset falla tillbaka från nuvarande höga nivåer, men priset bedöms snarare hamna runt 40 dollar per fat än i närheten av OPEC:s tidigare prisband på 22-28 dollar per fat, som nu officiellt har övergivits. I prognosen antas det genomsnittliga oljepriset år 2005 och 2006 bli 48 respektive 41 dollar per fat.

### Den svenska utvecklingen

Den **svenska BNP-tillväxten** beräknas bli 3 procent i år och 2,8 procent nästa år. Fjölårets höga ökningstakt för exporten dämpas och inhemsk efterfrågan tar över rollen som drivkraft för tillväxten.

## BNP-tillväxten

Procentenheter

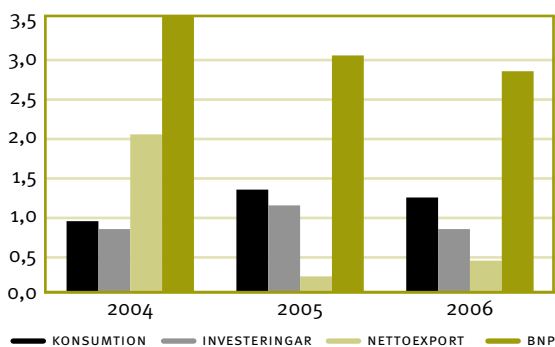


Diagram 1:1

Källa: SCB samt egna beräkningar

## Försörjningsbalans och nyckeltal

Procentuell förändring

	2003	2004	2005	2006
Privat konsumtion	1,5	1,8	2,6	2,6
Offentlig konsumtion	0,8	0,3	1,0	1,0
Investeringar	-1,5	5,1	6,8	5,1
Lagerinvesteringar *	0,4	-0,3	0,2	0,0
Export av varor och tjänster	5,0	10,2	6,4	6,2
Import av varor och tjänster	4,9	6,7	7,2	6,4
BNP	1,5	3,5	3,0	2,8

### Nyckeltal:

Sysselsättning	-0,2	-0,4	0,8	0,8
Arbetslöshet, total **	6,7	7,6	7,4	7,2
Arbetslöshet, öppen ***	4,9	5,5	5,0	5,0
Sysselsättningsgrad 20-64	77,6	77,0	77,0	77,1
Timlön	3,5	3,2	3,2	3,4
KPI	2,0	0,4	0,4	1,2
Real disponibel inkomst	0,5	1,5	3,2	2,4
Bytesbalans ****	5,9	7,8	6,8	6,8

\* förändring i procent av föregående års BNP

\*\* procent av totalt utbud

\*\*\* procent av arbetskraften

\*\*\*\* procent av BNP

Tabell 1:1

Källa: SCB samt egna beräkningar

Trots lika bra marknadstillväxt i år som i fjol och gynnsam sammansättning av exporten väntas en lägre exporttillväxt. Dämpningen har flera skäl. Dels mattas ökningstakten för teleprodukter och fordon, dels byts en påtaglig förstärkning av konkurrenskraften i fjol till en marginell försvagning i år och nästa år.

Om inhemsk efterfrågan ska kunna bära tillväxten framöver spelar konsumtionen en nyckelroll i kraft av sin storlek. Hushållens konsumtion bedöms öka med drygt 2,5 procent per år i år och nästa år. Därmed är hushållens konsumtion en stabil bas för efterfrågetillväxten, men heller inte mer. För en markant ökning av sysselsättning och därmed motsvarande nedgång av den konjunkturella arbetslösheten krävs att hushållens konsumtion växlar in på en påtagligt högre tillväxtbana de närmaste åren.

Det låga ränteläget är sannolikt en viktig förklaring till att konsumtionen av kapitalvaror ökar i snabb takt. Därmed också sagt att ränteförändringar kan få betydande effekter på hushållens konsumtion. En räntesänkning innebär sjunkande boendekostnader, vilket ger utrymme för annan konsumtion. Lägre räntekostnader bidrar också till att fastighetspriserna och därmed hushållens förmögenhet stiger snabbare.

Prognosen tecknar en ganska ljus bild av efterfrågan i år och nästa år med en god utveckling av exporten och en stabil konsumtionsökning samtidigt som investeringarna tar fart. Ändå är efterfrågetillväxten för svag för att komma till rätta med den höga konjunkturella arbetslösheten.

Senare års höga produktivitetstillväxt beror både på långsiktigt verkande faktorer och att produktiviteten alltid ökar snabbare i en konjunkturuppgång. I takt med att möjligheterna att tänja ytterligare på tillgänglig kapacitet ebbar ut bedöms produktivitetstillväxten successivt avta under 2005 och 2006. År 2006 antas produktivitetstillväxten i näringslivet ligga i linje med en långsiktigt hållbar ökningstakt på drygt 2 procent.

BNP-ökningen åren 2005 och 2006 bedöms inte generera mer än en förhållandevis långsam sysselsättningsuppgång. I fjol minskade sysselsättningen med 20 000 personer. I år och nästa år bedöms en avtagande ökningstakt för produktiviteten och en i stort sett oförändrad medelarbets-tid innebära att sysselsättningen stiger med drygt 30 000 personer per år. Sysselsättningsökningen kommer främst till stånd inom tjänstesektorn och kommunerna, men också i någon mån inom byggsektorn. Industrisysselsättningen bedöms upphöra att minska. Införandet av det s.k. friåret står för ca 1/3 av

sysselsättningsökningen i år. Den reguljära sysselsättningen ökar därför bara med drygt 20 000 personer. År 2006 bedöms sysselsättningsgraden vara 77,1 procent.

Den (säsongrensade) öppna arbetslösheten kulminerade under våren 2004 och har sedan sjunkit långsamt i samband med att antalet deltagare i arbetsmarknadspolitiska program ökat. Summan av öppet arbetslösa och deltagare i arbetsmarknadspolitiska program – den totala arbetslösheten – har planat ut men ännu inte börjat minska på allvar.

Det finns ännu inga tecken på att denna arbetslöshetsuppgång biter sig fast som strukturell arbetslöshet. Antalet långtidsinskrivna på arbetsförmedlingen (inskrivna som har varit utan arbete i två år eller mer) ökade med något tusental under år 2004 och är nu omkring 37 000 personer. Antalet arbetslösa har relativt sett ökat mest i Stockholms län och därefter i Västsverige. Där finns jämförelsevis stora arbetsmarknadsregioner med goda möjligheter för människor att ta jobb där de kommer när de kommer.

I år väntas antalet deltagare i arbetsmarknadspolitiska program öka med knappt 14 000 personer jämfört med året. Det gör att den öppna arbetslösheten faller snabbare än den totala även år 2005. Den öppna arbetslösheten bedöms bli 5 procent i genomsnitt både år 2005 och 2006. Genom att antalet programdeltagare minskar nästa år kommer den öppna arbetslösheten att öka marginellt under loppet av året. Den totala arbetslösheten bedöms år 2005 och 2006 vara 7,4 procent respektive 7,2 procent som årsgenomsnitt.

I de centrala förhandlingarna för perioden 2004-2006 har lönepåslagen i genomsnitt dämpats med drygt 0,5 procent jämfört med den tidigare avtalsperioden, något mer för arbetarna och något mindre för tjänstemännen. En bidragande orsak till de lägre centrala påslagen har sannolikt varit det sämre arbetsmarknadsläget. Under prognosperioden väntas den totala arbetslösheten endast sjunka marginellt. Detta kommer sannolikt inte att ha någon märkbart ny effekt på den lokala lönebildningen. Man kan därför vänta sig att de lokala lönepåslagen blir ungefär som de senaste åren. Sammantaget tyder detta på att löneutveckling framöver kan komma att dämpas med i storleksordningen 1 procent per år jämfört med den löneutveckling som skedde under den förra avtalsperioden.

Totalt i ekonomin väntas därför lönerna öka i samma takt i år som förra året, dvs med drygt 3 procent. År 2006 ökar lönerna några tiondelar mer genom att avtalen är något baktunga, dvs. påslagen blir några tiondelar högre år 2006 jämfört med år 2004.

Inflationstakten mätt med KPI har legat under Riksbankens inflationsmål i nästan två år och under 1 procent sedan 1 år tillbaka. Inflationstakten har utvecklats svagt även mätt med det underliggande måttet

UNDIX, Riksbankens mest använda indikator för penningpolitiken.

Förhållandena på arbetsmarknaden har i hög grad varit styrande för att inflationen har gått ner. Stark produktivitetstillväxt, och svag efterfrågan på arbetskraft som dämpat löneökningstakten, har inneburit ett lågt underliggande inflationstryck. Därtill kommer låg importerad inflation, genom en starkt krona och låg internationell prisökningstakt.

KPI-inflationen väntas bli 0,4 respektive 1,2 procent i år och nästa år. Löne- och produktivitetstillväxten sammanfattade i begreppet enhetsarbetskostnad, eller löneinflation, bedöms de närmaste åren vara den viktigaste indikatorn för inflationen. Utvecklingen av enhetsarbetskostnaden var kraftigt negativ i fjol. I år bedöms den bli i det närmaste oförändrad, för att sedan öka till drygt 1 procent 2006. Det är nästan en procentenhet under vad som är förenligt med inflationsmålet.

## Konjunkturpolitiken – penningpolitiken måste bli mer expansiv

Prognosbilderna pekar mot en svag arbetsmarknad och därmed lågt resursutnyttjande och låg inflation de närmaste åren. På kort sikt måste den ekonomiska politiken därför bli mer expansiv och det är penningpolitiken som bör spela huvudrollen.

### Räntan bör sänkas

**Riksbanken bör sänka räntan med 0,5 procentenheter.**

En räntesänkning följer entydigt av vår prognos. I slutet av 2006 är den öppna och den totala arbetslösheten 5 respektive 7 procent. Den svenska ekonomin befinner sig under fullt resursutnyttjande. Samtidigt är inflationen under inflationsmålet. En "normal" tillämpning av Riksbankens handlingsregler talar för en räntesänkning. Varför har då Riksbanken hittills inte velat sänka räntan? Dels handlar det naturligtvis om prognosbilderna, men man har också gjort andra överväganden.

Riksbankens senaste prognos är något mer optimistisk än vår när det gäller BNP-tillväxt och sysselsättning nästa år. I år väntas fortsatt låg inflation, men 2006 bedöms den öka och på två års sikt ligga i linje med målet. UNDIX-inflationen bedöms vara 2 (1,96) procent i mars 2007, vilket är en händelse som ser ut som en tanke. Skälet till den högre inflationen 2006 i Riksbankens bedömning står att finna i en hastig uppgång i den inhemska inflationen under nästa år. Uppgången torde i hög grad kunna knytas till ökade enhetsarbetskostnader – produktivitetstillväxten dämpas och löneökningstakten tilltar. Bedömningen pekar, som så många gånger förr, på arbetsmarknadsläget och lönebildningens betydelse för inflationsprognosen. Vi menar att Riksbanken överskattar det inhemska kostnadstrycket nästa år



och förordar att man lägger större vikt vid analysen och kommunikationen av vad som händer på arbetsmarknaden och utvecklingen av företagens kostnader. Riksbanken bör redovisa fler indikatorer som utgångspunkt för penningpolitiken, särskilt sådana som rör arbetsmarknaden.

I olika sammanhang har representanter för Riksbanken argumenterat för att den låga inflationen till stora delar är ett resultat av att priserna på vissa produkter utvecklats påfallande svagt på grund av ökad konkurrens. Framför allt är det den importerade inflationen som är svag. En mer expansiv penningpolitik skulle då kunna driva upp den inhemska inflationen för mycket.

Men förhållandena på arbetsmarknaden har i hög grad varit styrande för att inflationen har gått ner. Stark produktivitetstillväxt, och svag efterfrågan på arbetskraft som dämpat löneökningstakten, har inneburit ett lågt underliggande allmänt pristryck. Riksbankens mått på huvudsakligen inhemskt genererad inflation, UNDINHX, utvecklas i tydlig samklang med arbetskraftskostnaden per producerad enhet. Från början av 2002 till början av i år har UNDINHX fallit från över 4 till 1,5 procent. En slutsats av detta är åter att Riksbanken vid sina beslut om räntan, och i sin kommunikation, bör lägga stor vikt vid analysen av arbetsmarknaden och utvecklingen av företagens kostnader, i termer av enhetsarbetskostnaden.

Utvecklingen av den faktiska enhetsarbetskostnaden var kraftigt negativ i fjol. I år bedömer vi att den bli i det närmaste oförändrad, för att sedan öka till 1,5 procent 2006. Som indikator för penningpolitiken passar kalenderberoende värden bättre än faktiska. Effekter av olika antal arbetsdagar olika år är ju någonting som inte återkommer. Den kalenderberoende ökningen av enhetsarbetskostnaden 2006 bedöms bli 0,4 tiondelar lägre än den faktiska, dvs 1,1 procent. Det är nästan en procentenhet under vad som är förenligt med inflationsmålet. Det ska också sägas att det idag inte finns några skäl att anta en påtagligt lägre produktivitetstillväxt eller en påtagligt högre löneökningstakt 2007 jämfört med 2006. I Riksbankens senaste prognos redovisas en ökningstakt för enhetsarbetskostnaden 2006 som är 1 procentenhet högre än i vår bedömning, 2,1 procent. Man synes då ha räknat med den faktiska ökningstakten, inte den kalenderberoende. Därtill kommer att man räknat med en påtagligt högre löneökningstakt än vi har gjort.

Hushållens växande skuldbörda och prisutvecklingen på bostäder används som argument mot en mer expansiv penningpolitik. Hushållens skulder i förhållande till den disponibla inkomsten har stigit kraftigt under senare år. Samtidigt har, med fallande räntor, räntekostnaden i förhållande till den disponibla inkomsten dämpats. En mer expansiv penningpolitik befaras kunna

driva upp huspriserna för snabbt och locka hushållen till lån som blir svåra att hantera vid högre räntenivåer. Det är inte primärt den finansiella stabiliteten som är problemet, studier från bla Riksbanken visar att skulderna främst ligger hos hushåll med goda möjligheter att klara en ränteuppgång. Man talar istället om att en räntesänkning följt av en snabbare höjning kan få en för kraftig åtstramande effekt på hushållens konsumtion.

Men huvuduppgiften för stabiliseringspolitiken nu är att få ner den konjunkturella arbetslösheten. För att det ska lyckas måste hushållens konsumtion öka starkare än den gör för närvarande. En expansiv penningpolitik syftar till just det. Dels genom att minskade boendekostnader skapar utrymme för annan konsumtion, dels genom att stigande bostadspriser ökar hushållens förmögenhet. Då ska det inte motverkas genom tal om risker för åtstramande effekter på konsumtionen vid eventuella framtida räntehöjningar.

Självfallet är det inte önskvärt med en alltför snabb prisuppgång på bostäder. Men s.k. prisbubblor på bostadsmarknaden bör inte enbart belasta avvägningarna inom centralbanken. Risk för bubblor kan motverkas genom finanspolitiken, t ex genom beskattning av fastigheter eller överlåtelser av fastigheter.

Det kan tänkas att Riksbanken mot bakgrund av den redan låga räntan vill hålla det krut som finns kvar torrt om konjunkturen skulle vika markant. Möjligen tänker man sig också att en räntesänkning skulle ha små effekter och man vill inte hamna i en situation där penningpolitiken definitivt inte har någon effekt (0-ränta). Vi menar att det är en problematisk situation att det kan vara så att penningpolitiken – det centrala verktyget för att stabilisera ekonomin – har begränsad verkningsgrad. Sant är att penningpolitiken verkar genom förväntningar och det går inte att skapa förväntningar om stora räntesänkningar när ränteläget redan är lågt. Men det finns trots allt 2 procentenheter att spela med och detta utrymme bör användas i den utsträckning som krävs för att få ner den konjunkturella arbetslösheten.

### **Penningpolitikens effekt kan förstärkas**

Vare sig man väljer att sänka räntan eller inte, menar vi att penningpolitikens expansiva effekt på den ekonomiska utvecklingen kan förstärkas genom att **Riksbanken deklarerar att man har för avsikt att hålla kvar styr-räntan på låg nivå under en längre period.**

Det skulle öka sannolikheten för att den penningpolitiska stimulansen av hushållens konsumtion tar skruv. Konsumtionen måste växa snabbare för att sysselsättningen ska ta fart och den konjunkturella arbetslösheten sjunka. Hushållens skuldsättning ökar, men samtidigt ökar det finansiella sparandet. Stigande skulder används i huvudsak inte till ökad konsumtion. Förväntningar om att den låga räntan är tillfällig förtar sannolikt en del av

stimulanseffekten av penningpolitiken för närvarande och gör att hushållen i så hög grad väljer att spara istället för att konsumera.

En avsiktsförklaring om att hålla räntan låg under en längre period skulle också ge en tydlig signal om att Riksbanken, genom att hålla ett högt efterfrågetryck, vill ta till vara den möjligt att påverka jämviktsarbetslösheten som vi argumenterar för i denna rapport (i avsnittet "Om stabiliseringspolitik - ..."). Riksbanken utgår ifrån att jämviktsarbetslösheten bestäms av arbetsmarknadens struktur och inte av penningpolitiken. Men jämviktsarbetslösheten är inte en definitiv punkt utan en gråzon. Om penningpolitiken under en följd av år leder till en stram arbetsmarknad, medför det att de som är anställningsbara men arbetslösa på grund av låg efterfrågan inte får chans till anställningar. En period med för svag efterfrågan kommer därför att leda till en stor grupp av arbetslösa förlorar erfarenhet av att arbeta och därmed också aktuella referenser på sin duglighet. Arbetsgivarna kommer därför att diskriminera dem som långvarigt varit utan arbete. Långa perioder utan arbete riskerar i sin tur att leda till att människor blir strukturellt arbetslösa genom att humankapital går förlorat. Vi menar därför att en penningpolitik som bidrar till att inflationen långvarigt hamnar under inflationsmålet också bidrar till att höja jämviktsarbetslösheten. Det kommer särskilt att påverka ungdomar och utrikes födda som rangordnas lägre i det möjliga arbetsutbudet.

Det finns fler skäl till att penningpolitikens expansiva effekt på den ekonomiska utvecklingen bedöms kunna förstärkas. För det första motverkas en kronförstärkning. Det finns ett apprecieringstryck på kronan från den starka bytesbalansen. I det läget har Riksbankens signalering stor betydelse. Så länge som en tidig räntehöjning förväntades stärktes kronan. Denna förstärkning har nu klingat av i takt med att förväntningarna om tidpunkten för en räntehöjning flyttats fram. För det andra bör räntor med längre löptid påverkas och det skulle ytterligare stimulera konsumtion och investeringar. För det tredje höjs sannolikt inflationsförväntningarna och på så sätt sänks realräntan ytterligare.

De risker som finns med vårt förslag får sägas vara problem av det angenäma slaget. En mycket snabb förbättring av konjunkturen skulle kunna leda till överhettning. Men en sådan utveckling kan motverkas genom att finanspolitiken blir mer åtstramande.

#### **Det är bra att finanspolitiken är expansiv i år...**

Under 2004 hade LO-ekonomernas rekommendationer för den ekonomiska politiken en inriktning mot finanspolitiken. Dels genom förslag till konkreta åtgärder, men också genom förslag om ett förbättrat regelverk för att göra finanspolitikens roll i stabiliseringspolitiken tydlig.

En fördjupad diskussion om ett sådant regelverk finns i avsnittet "Om stabiliseringspolitik - ..." i föreliggande rapport.

I Ekonomiska Utsikter våren 2004 bedömdes inte den då genomförda räntesänkningen till 2 procent räcka till för att få till stånd en tillräckligt stor nedgång av arbetslösheten. Som komplement till penningpolitiken ansågs därför finanspolitiska åtgärder vara nödvändiga för att lyfta efterfrågan i ekonomin. Därför föreslogs ett genomförande av fjärde steget i kompensationen för egenavgifterna samt införandet av ett s.k. ROT-avdrag. Vidare föreslogs sysselsättningsstöd till kommunerna och en ökad andel aktiva insatser i arbetsmarknadspolitiken.

Under hösten kretsade den ekonomiska politiska diskussionen kring att den snabba tillväxten skulle leda till överhettning. LO-ekonomerna bedömde dessa farhågor som grundlösa. Det stora orosmolnet ansågs, som det visade sig med rätta, vara den höga arbetslösheten, inte inflationen. Mot den bakgrunden förordades fortsatt expansiv penningpolitik och de stimulansåtgärder som aviserades i budgeten stöddes. Åtgärderna överensstämde i stora drag med dem som föreslagits av LO-ekonomerna under våren.

Med nuvarande ordning är det främst Riksbanken som har ansvaret för stabiliseringspolitiken. Men regering och riksdag har använt och kommer att använda de finanspolitiska instrumenten på ett sätt som har stora stabiliseringspolitiska effekter. Det kan t ex, med facit i hand, konstateras att det var lyckligt att regeringen sänkte skatterna under åren 2000 -2002. Det medverkade till att konjunkturedgången i Sverige blev grundare än i andra länder. Vi menar också att den expansiva inriktningen på finanspolitiken i år är riktig och att den i hög grad bidrar till att säkerställa den sysselsättningsuppgång som kommer till stånd.

Men när nu det offentliga saldoto försvagas reses frågan om det under de kommande åren är möjligt att nå ett så stort överskott att det som genomsnitt över konjunkturcykeln når upp till målsättningen 2 procent av BNP. Den finanspolitik som varit förtjänstfull under lågkonjunkturen måste också på medellång sikt vara uthållig så att det finns ekonomiska resurser att möta nästa lågkonjunktur med.

#### **...men det offentliga saldoto måste stärkas när arbetsmarknadsläget så tillåter**

Enligt Konjunkturinstitutet minskar det offentliga finansiella sparandet från 1,1 av BNP 2004 till 0,3 respektive 0,4 procent av BNP 2005 och 2006. Det beror bl a på de ofinansierade skattesänkningar i år som LO-ekonomerna alltså stöder. Motsvarande konjunkturerjusterade sparande – det sparande som skulle ha upp-

kommit vid normalt resursutnyttjande och normal sammansättning av BNP – landar på 0,6 procent av BNP nästa år.

Det ska sägas att trovärdighet för de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet sannolikt har effekter på hur konjunkturen utvecklas. Hushållen blir sannolikt mer försiktiga vid sina utgiftsbeslut när uppsatta mål inte hålls och när underskott riskerar att uppkomma.

Mot bakgrund av det offentliga saldots utveckling och synen på Riksbanken som huvudansvarig för stabiliseringspolitiken föreslår vi **ingen ytterligare finanspolitisk stimulans av allmän efterfrågan** 2005 och 2006 utöver vad som tidigare beslutats om. Diskretionär politik kan och bör användas för vissa störningar och i vissa lägen. Men regering och riksdag bör i nuvarande situation främst bekymra sig om att leva upp till ambitionen om ett överskottsmål på 2 procent av BNP över konjunkturcykeln.

När arbetsmarknadsläget så tillåter bör **åtstramningar i syfte att förstärka det offentliga saldot** vidtas. Det kan ses som en återtagning efter den försämring som den expansiva finanspolitiken medför. Om penningpolitiken, som vi föreslår, blir mer expansiv ger det möjlighet att stärka de offentliga finanserna. Regeringen bör signalera att det kommer åtstramningar när arbetsmarknadsläget har förbättrats tillräckligt, troligen 2007.

### Det behövs större programvolym

Med den nuvarande höga arbetslösheten måste regeringen skapa ett finansiellt utrymme för att **expandera de arbetsmarknadspolitiska programmen**. Dessa bör om möjligt ges en alltmer strukturell inriktning, med satsningar på bristyrkesutbildningar och med anställningsstöd till grupper som har svårt att få fotfäste på arbetsmarknaden.

Vi har i prognosen antagit att de arbetsmarknadspolitiska programmen i år ökar med knappt 14 000 personer jämfört med förra året, för att nästa år minska med 10 000 personer. Eftersom de friårslediga, som beräknas öka från något tusental år 2004 till 12 000 personer i slutet av 2005, räknas bland programdeltagarna blir ökningen av arbetslösa programdeltagare inte så stor som det vid första anblicken ser ut. Den lägre nivån 2006 innebär att den öppna arbetslösheten faktiskt stiger svagt nästa år. Det visar behovet av större programvolym.

Det har framkommit att regeringen har en vilja att satsa 1,3-1,4 miljarder kronor på anställningsstöd. Vi har inte räknat fullt ut på ett sådant förslag i prognosen. Anställningsstöden är i första hand ett medel för att minska den strukturella arbetslösheten. Denna måste självfallet beaktas i alla konjunkturlägen. Den direkta effekten av anställningsstöden på den konjunkturrella

arbetslösheten är dock svår att analysera eftersom stöden i större utsträckning än andra program ger upphov till (visserligen önskade) undanträngningseffekter.

Samtidigt avtecknar sig möjligheten till en verkligt gynnsam utveckling. Om Riksbanken låter penningpolitiken bli mer expansiv, samtidigt som matchningseffektiviteten förbättras med stöd till de långtidsarbetslösa, kan resultatet bli lyckat.

### Om det går bättre eller sämre

Våra rekommendationer för den ekonomiska politiken är naturligtvis betingade av vår prognosbild. Om utvecklingen skulle bli påtagligt bättre än i prognosen, så bör åtstramningar, i syfte att stärka de offentliga finanserna, komma tidigare. Om utvecklingen skulle bli påtagligt sämre än i prognosen, eller om penningpolitik visar sig otillräcklig, bör konjunkturstabiliserande, diskretionär finanspolitik användas. I det läget är det viktigt att åtgärderna är temporära, så att de lätt kan tas tillbaka när konjunkturen förbättras. Ett exempel på en sådan åtgärd är en tillfällig sänkning av momsen, som tidigare lägger hushållens konsumtionsutgifter.

# Konjunkturprognos

## Den internationella utvecklingen

- Viss avmattning av den internationella högkonjunkturen under 2005-2006 trots fortsatt stark investeringsutveckling
- Tillväxten i USA mattas av och dollarn fortsätter att försvagas; den ekonomiska politiken fortsatt inriktad på skattesänkningar nu kopplade till nedskärningar
- Tillväxttakten i euro-området ökar svagt och utvecklingen av den privata konsumtionen ger fortsatt skäl till oro
- Svagt minskande arbetslöshet i euro-området under 2005-2006
- Hela EUs BNP förväntas växa med cirka 2 procent under 2005 och de tio nya medlemsländernas BNP med cirka 5 procent
- De nordiska länderna fortsätter att växa i god takt med stöd av en återhämtad telekomsektor samt en positiv utveckling av privat konsumtion
- En god och mer balanserad tillväxt förväntas i flera asiatiska länder under kommande år, trots höjda räntor.
- Japans tillväxt försvagas under 2005 och landet klarar inte att repetera den relativt goda utvecklingen 2004.

### USA

USAs betydelse som tillväxtmotor i världsekonomin går inte att underskatta. Landet är mycket viktigt för svensk ekonomi, inte minst genom dess relativt stora vikt i vår utrikeshandel. Därför ägnar vi en stor del av vår bedömning av den internationella utvecklingen åt just USA.

Under 2003 vände lågkonjunkturen på allvar i landet och 2004 blev ett år med mycket god ekonomisk tillväxt i denna världens största ekonomi. BNP i USA växte med hela med 4,4 procent under 2004. Det verkar som att landet ej kommer att växa snabbare något enskilt år i denna uppgång. Vi bedömer att tillväxten kommer att avta både under 2005 och 2006.

USA var ett land som snabbt mötte den ekonomiska nedgången under åren 2000-2001 med en kraftigt expansiv politik, framförallt genom sänkta styrräntor men även genom lättnader i finanspolitiken via den federala budgeten.

Den amerikanska centralbanken Federal Reserve sänkte styrräntan så att den i mitten av 2003 var extraordinärt låg. Den ekonomiska uppgången i USA har sedan dess motiverat gradvisa räntehöjningar men i ett relativt långsamt tempo. Vi bedömer att räntehöjningarna

### BNP i fem länder

#### Årlig procentuell förändring

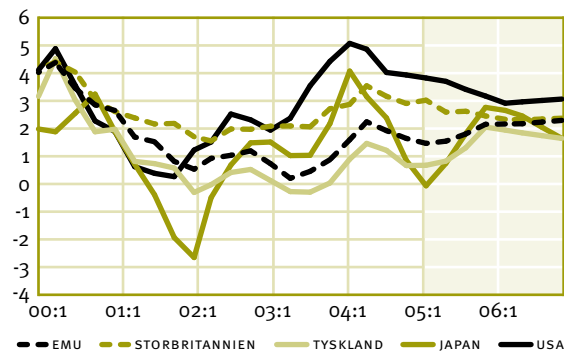


Diagram 2:1

Källa: EcoWin samt egna beräkningar

### BNP, årlig förändring

	2003	2004	2005	2006
USA	3,0	4,4	3,5	3,0
Japan	1,3	2,6	1,3	2,1
Tyskland	-0,1	1,0	1,2	1,8
UK	2,2	3,1	2,6	2,3
OECD	2,0	3,3	2,7	2,8
EMU-12	0,6	1,7	1,7	2,2
NORDEN	1,2	3,1	2,9	2,5
Exp.markn.vägd	1,1	2,5	2,3	2,3

Tabell 2:1

Källa: OECD samt egna beräkningar

kommer att fortsätta under 2005 i den takt de nu har – cirka 25 räntepunkter i varje steg – för att dämpa inflationsförväntningarna och balansera den ekonomiska uppgången. Penningpolitiken i USA går därmed mot en neutral position i förhållande till konjunkturen, det vill säga varken åtstramande eller stimulerande.

Den expansiva finanspolitiken som den första Bush-administrationen bedrev var främst grundad på stora skattesänkningar och den minskade de negativa effekterna i USA av den ekonomiska nedgången. Stabiliseringspolitiken har dock haft priset av ökande budgetunder-

skott och stora statliga lånebehov, vilka skapar obalanser både i landet och utanför under många år framöver. Skattesänkningarna har också ett långsiktigt pris för låginkomsttagarna i landet. Strukturellt sett minskar fördelningspolitikens betydelse genom att skattesänkningarna varit kraftigt skevt fördelade till förmån för höginkomsttagare.

USA är en tillväxtmotor i världsekonomin, men samtidigt en ekonomi med kapacitet att destabilisera andra länders utveckling. Tvivel kring möjligheterna att långsiktigt finansiera det ökande bytesbalansunderskottet i USA drev exempelvis fram det kraftiga dollarfallet under 2003 och 2004.

Försvagningen av dollarn gav två viktiga effekter för världsekonomin. För det första en destabilisering av exportinkomsterna i stora delar av världen på grund av den omfattande prissättningen i US-dollar som råder i världshandeln. Aktörer med värdepapper i dollar fick också en omfattande förmögenhetsminskning.

För det andra kom dollarns svaga värde gentemot valutorna euron och den japanska yenen att betyda sämre exportkonkurrenskraft och svagare möjligheter för dessa områden att exportera sig ur lågkonjunkturen. För euro-området kom emellertid den höga efterfrågan i Central- och Östeuropa, och för Japans del Kinas höga tillväxt, att motverka de negativa effekterna av dollarfallet. Exporten kom i båda valutaområdena att driva tillväxten i relativt hög grad.

Sett enbart utifrån de Förenta Staternas perspektiv och i konjunkturens horisont, så gav dollarns ras i värde en skjuts åt USA ut ur lågkonjunkturen genom ökad exportefterfrågan. Sett ur världsekonomin synvinkel var dollarfallet en nödvändig och förväntad justering. Dollarns starka kurs var en makroekonomisk global obalans som byggts upp under en längre tid. Justeringen av den kom också i ett världsekonomiskt läge då skadeverkningarna blev begränsade i industriländerna.

Den höga tillväxten i USA under 2004 har lett till farhågor om ökad inflation i landet. Inflationstrycket kommer delvis från den svaga dollarn via ökade importpriser, men inflationen befaras också komma från arbetsmarknaden om kapacitetsutnyttjandet fortsätter att stiga. Timlönerna har dock stigit i ungefär samma takt under de senaste tre åren. Arbetskraftskostnadernas utveckling har i stället präglats av att företagens kostnader för främst sjukförsäkringar för personalen ökat snabbt.

Den prekära situationen för stora delar av landets löntagare består trots att tiderna blivit bättre. Den lång-

siktiga trenden att korttidsutbildad arbetskraft får se sina relativa löner sjunka har inte brutits i de senaste årens uppgång.

Arbetslösheten sjönk endast långsamt under 2004 och den ligger i början av 2005 på dryga 5 procent. Sysselsättningen ökade under året 2004 men ökningen klingade av under hösten. Arbetskraftsdeltagandet sjönk mer i den senaste konjunkturedgången än i tidigare nedgångar. Deltagandet kommer sannolikt att stiga under 2005 i takt med en ökad efterfrågan på arbetskraft. Det kan dock betyda att arbetslösheten inte minskar, trots ökad sysselsättning.

Den svaga sysselsättningsökningen i den starka ekonomiska uppgången under 2004 är i USA – liksom här hos oss i Sverige – det stora huvudbryet för de som analyserar utvecklingen. Företagen antas ha en försiktighetsattityd som är större än i tidigare uppgångar då det gäller nyrekryteringar. De anses ha utnyttjat rationaliseringsvinster och effektiviseringar för att genomföra produktionsökningarna under förra året. Osäkerheten är stor om produktivitetsutvecklingen i USA. Det ser ut som en lägre produktivitetökning blir fallet över helåret 2004 än vad året inleddes med. Den svaga utvecklingen av sysselsättningen fortsätter därmed att vara svårklarad.

Finanspolitiken under den andra Bush-administrationens fyra år är inriktad på att halvera budgetunderskottet till 2007, förändra skattelagstiftningen och reformera socialförsäkringssystemet, främst pensionerna. I politiken föreslås nya skattesänkningar och förlängningar av tillfälliga sådana samt nedskärningar i sjukförsäkringssystemet Medicaid, i matstödsprogrammet Food Stamp och i familjestödet till låginkomstfamiljer. Den fördelningspolitiska inriktningen med ett större gynnande av övre medelinkomst- och höginkomsttagare fortsätter. Den absolut största delen av budgetförsvagningen i USA förklaras av de krympande skatteintäkterna.

The Brookings Institution menar i en analys att prognoserna från Bush-administrationen är grundade på kraftigt överoptimistiska antaganden. Ett budgetunderskott om cirka 2,5 procent av BNP per år under de närmaste tio åren är enligt dem realistiskt. Orsaker är bland annat att det stora antal tillfälliga skattesänkningar som Bush-administrationen genomfört med stor sannolikt kommer att bli permanenta och därmed varaktigt försvaga budgetbalansen än mer.

Ett frågetecken i USAs tillväxt har dock rätats ut under början av 2005. Uppgången drevs först av en stark

ökning av den privata konsumtionen i landet, medan det nu finns tecken på att tillväxten främst leds av investeringarna. Dessa bedöms fortsätta öka i en takt av 5,5-6,5 procent under 2005 och 2006. Vinsterna i företagen bedöms växa starkt och aktiemarknaden är god. Den privata konsumtionen avtar dock i ökningstakt på grund av höjda räntor och en ökning av hushållen sparande.

En varaktigt hög ekonomisk tillväxt i USA under de kommande två åren kräver en gynnsam utveckling av sysselsättningen eller en högre produktivitet utveckling. Det råder fortfarande osäkerhet om hur robust utvecklingen kommer att bli vad gäller dessa två nyckelvariabler. Långsiktigt tar bland annat Federal Reserve i sina analyser upp det bristande utbildningssystemet på grundskolenivå som ett tillväxt- och välståndproblem för landet.

## Europa

EU är sedan utvidgningen 2004 en ny union inte minst i ekonomisk bemärkelse. Den är en tydlig blandning av mogna industriländer, vilka delvis har euron som gemensam valuta, och medelinkomstländer med stora uppbyggnadsbehov. De nya medlemsländerna från Central- och Östeuropa har nu i hög grad klarat av övergången från planekonomier till marknadsekonomier och är inne i en fas av uppbyggnad genom snabba utländska direktinvesteringar och snabb integration i den internationella industriella arbetsdelningen.

För att EU ska komma ur den ekonomiska kräftgång som unionen lider av krävs en betydligt bättre utveckling i euro-området. Detta på grund av att de stora ekonomierna finns där och att de har en nyckelroll i den genomgripande integration av EU-ländernas ekonomier som nu sker.

### Euroländerna

Euro-området har under flera år haft en svag inhemsk efterfrågan vilket kraftigt bidragit till den svaga utvecklingen av BNP i området. Under 2004 steg tillväxten något i valutaområdet i förhållande till 2002 och 2003 men den har fortsatt svårt att lyfta över 2-procentsstrecket. Exportutvecklingen har varit god under 2004 men kommer att dämpas något under de kommande åren. Den inhemska efterfrågan steg något under 2004, främst tack vare ökade investeringar av privat sektor. Den privata konsumtionen ger emellertid fortsatt skäl till oro med en mycket svag utveckling även under förra året. Vår bedömning är emellertid att den förbättras under 2005 som en följd av en något minskad arbetslöshet.

Arbetslösheten är dock fortsatt hög och bristen på arbetsmarknadsreformer som stimulerar arbetskraftsutbud och främjar strukturomvandling på lång sikt är ett problem sedan länge i flera EU-länder.

Vissa reformprogram med betydelse för tillväxt och

sysselsättning har genomförts under de senaste åren, bland annat som en del av Lissabon-strategin (se ruta).

På kort sikt har debatten och genomförandet av reformer dock bidragit till brist på förtroende och framtidstro bland löntagare och konsumenterna. De har bland annat skapat oro i hushållen kring effekterna på inkomsterna i framtiden. Den svaga efterfrågan på arbetskraft har bidragit till att reformer inte snabbt slår igenom i nya kontrakt. Oron kring reformer har bidragit till att den privata konsumtionen fått svårare att ta fart. I Tyskland är den utdragna höga arbetslösheten och låga ersättningsnivåer i a-kassan förklaringar till en svag utveckling av den privata konsumtionen.

Därutöver kan man diskutera ECBs penningpolitik med kritisk blick. En avvaktande attityd till att möta konjunkturnedgången med snabba räntesänkningar har sannolikt lett till brist på tillräcklig stimulans i valutaunionen. Det är dock inte möjligt att enbart skylla problemen med långsam tillväxt i euro-området på ECB eftersom vissa länder har historiskt låga realräntor. Inflationen har också enligt ECBs prognoser tidvis legat över deras inflationsmål. ECB ligger i början av 2005 och avvaktar med höjningar i räntan.

Finanspolitiken har använts till att stimulera områdets stora ekonomier, Tyskland och Frankrike, samt även i vissa andra länder. Därmed har brott mot budgetpolitikens regler i EUs stabilitets- och tillväxtpakt begåtts och denna pakt har reformerats i mars 2005 (se ruta). Ur politisk synvinkel har brotten mot budgetreglerna försvårat arbetet med att etablera en väl fungerande valutaunion, men ur realekonomisk synvinkel är det svårt att anse att det varit en felaktig politik. Det är dock viktigt att både denna och nästa konjunkturuppgång används för att minska budgetunderskotten i flera länder för att kunna möta framtida behov.

Euron har stärkts gentemot dollarn vilket ger en dämpande effekt på konjunkturuppgången och prisutvecklingen i valutaunionen under 2005. Hittills har dock exempelvis den tyska exporten inte drabbats nämnvärt utav den starkare euron utan lyckats bibehålla sina marknadsandelar.

Den utdragna krisen i Tyskland har medfört nominella lönesänkningar. Dessa har bland annat skett genom kollektivavtal med förlängd arbetstid utan höjd lön. Avsaknaden av växelkurs- och penningpolitik som instrument för att justera tyskt kostnadsläge har krävt detta. Hushållens förtroende har fått en törn genom sänkta reallöner och den privata konsumtionen påverkats. Under slutet av 2004 och början av 2005 har dock vissa förtroendeindikatorer i Tyskland börjat vända uppåt – dock från en mycket låg nivå. Deltagande i valutaunionen ger upphov till att diskutera frågan om interna devalveringar - sänkta arbetsgivaravgifter och höjd moms - som nytt instrument i den ekonomiska politiken i valutaunionens medlemsländer.

### Måluppfyllnad

	Tyskland	Frankrike	Italien	Sverige	Finland	EU-25	Mål 2010
Förvärvsfrekvens 2003, %	65	63,2	56,1	72,9	67,7	62,9	70
Förvärvsfrekvens för kvinnor 2003, %	59	57,2	42,7	71,5	65,7	55,1	60
Utgifter för FoU 2003	2,5	2,2	1,1	4,3	3,4	1,9	3
Utsläpp, växthusgaser 2002 (ref år = 100)	81,1	98,1	109	96,3	106,8	91	92

Källa: Eurostat

### Lissabonstrategin

År 2000 enades EUs statschefer om att unionen fram till 2010 ska bli världens mest konkurrenskraftiga kunskapsekonomi. Med USA som tydlig jämförelsepunkt, var syftet att genom bättre koordinering av ekonomisk politik, miljöpolitik och sociala frågor uppnå en långsiktigt hållbar tillväxt. Mål sattes upp, till exempel gällande förvärvsfrekvens, investeringar i forskning och utveckling som andel av BNP och minskade växthuseffekter. För att följa de enskilda medlemsländernas framsteg använder man sig av de så kallade indikatorerna. Framsteg har gjorts och trots den flera år långa trögheten i Europas ekonomi har miljontals nya jobb skapats i EU sedan strategin

startade. Mellan 1999 och 2003 ökade förvärvsfrekvensen med 1,9 procentenhet i EU-15 och med 1 procentenhet i EU-25. Takten i måluppfyllandet har däremot avtagit. Förutom ekonomiska skäl är det troligt att en del av detta kan tillskrivas vissa medlemsstaters otillräckliga politiska engagemang.

Inte minst som målen är gemensamma men medlen att uppnå dem nationella, är det svårt att i exakta termer uppskatta effekterna av en nystart för strategin. Men lyckas politikerna, till exempel genom tydligare ansvar och ökat nationellt engagemang, så skulle det innebära förbättrade förutsättningar för Europas tillväxt.

### EUs Stabilitets- och Tillväxtpakt

Stabilitets- och tillväxtpaktens centrala regler är att balansera de offentliga finanserna över tid och inte låta den offentliga sektorns bruttoskuld överstiga 60 procent av BNP samt tillåta budgetunderskott om maximalt tre procent. Tyskland, Grekland och Portugal har överskridit denna sista regel och Kommissionen beräknar att de kommer att ha underskott motsvarande mellan 3,4 – 3,7 procent av BNP under 2005. Italien och Frankrike ligger precis på gränsen. Särskilt olyckligt är detta naturligtvis eftersom det handlar om euroområdets ekonomiskt största medlemmar. Trots att "bara" dessa fem av tolv medlemmar ligger nära eller under kraven, så innebär det att snittet för området som helhet beräknas hamna på 2,5 procent.

En revidering av paktens regler har tvingats fram. Reglerna har visat på otillräcklig flexibilitet för att ge medlemsstaterna finansiellt svängrum att stabilisera sina ekonomier. På ett bättre sätt än tidigare ska nu paktens tillåta en tillväxtestimulerande finanspolitik och stödja genomförandet av Lissabonstrategin. Även om undantag medgivits tidigare, så ska länderna i framtiden få längre tid på sig att få ordning på den nationella ekonomin innan straff kan aktualiseras för de fall där paktens gränsvärden riskeras eller har passerats. Nytt

### Prognos för 2005

	Budgetbalans	Off. sektors bruttoskuld
Tyskland	-3,4	67,2
Grekland	-3,6	111,9
Portugal	-3,7	62
Frankrike	-3	65,5
Italien	-3	104,6
Sverige	0,6	50,6
Finland	2,1	43,4
Euroomr.	-2,5	71,1
EU-25	-2,4	63,5

Källa: Kommissionen

är också att undantag ska få göras för reformer av pensionssystem samt utgifter för bistånd och "enande av Europa" (detta sista med tanke på Tysklands återförening med Östtyskland). Länderna uppmanas också till ett mer kontracykliskt beteende genom att spara av överskotten under ekonomiskt goda tider och större hänsyn ska tas till medlemsländernas skuldsättningsgrad i förhållande till uthålligheten i de offentliga finanserna.

I alla länder är dock inte bilden så dystert som i Tyskland, exempelvis växer både Frankrike och Spanien väl. Sammantaget är därför bilden av euro-området att det under 2005 och 2006 finns goda grundförutsättningar för en ekonomisk tillväxt nära eller över 2 procent. Att den privata investeringstakten inte hämmas av framtida större räntehöjningar är avgörande och likaså att den privata konsumtionen ökar.

### **De nya medlemsländerna**

De nya medlemsländernas tillväxt är – och ska vara – högre än de andra EU-ländernas. Utbyggnaden av produktionskapacitet sker nu snabbt och de integreras inte minst med det tyska produktionssystemet genom underleverantörsstrukturer.

Tillväxten under 2005 och 2006 bedöms dock avta svagt i regionen. De baltiska länderna fortsätter sannolikt att växa snabbast inom gruppen.

Investeringar och export får gradvis ökande betydelse för tillväxten i flera länder. EU-integrationen har gett länderna avsevärt stärkta exportmöjligheter och omstruktureringen av produktion från EU-15 till regionen fortsätter att generera ny produktionskapacitet.

I hela EU förväntas BNP växa med cirka 2 procent under 2005 medan de tio nya medlemsländerna förväntas växa med mer än det dubbla. Utsikterna för 2006 ser också goda ut för de nya medlemsländerna.

### **Storbritannien**

Storbritannien hade under 2004 en högre tillväxt än euro-området men betydande obalansproblem på grund av stigande fastighetspriser och en svag industriproduktion. Räntehöjningar har genomförts för att begränsa den snabba värdestegringen. Fastighetsmarknaden bedöms trots detta utgöra en betydande riskfaktor för landets ekonomiska utveckling under 2005. En annan riskfaktor för tillväxten i landet är en svagare exportutveckling.

Utsikterna för 2005 och 2006 är dock i allmänhet optimistiska och vi bedömer att BNP-ökningen under prognosperioden kommer att ligga kring 2,5 procent.

### **Norden**

I det nordiska sammanhanget framstår Danmark som en avvikare. Medan tillväxten var mycket god – mer än 3 procents ökning av BNP under 2004 i Finland, Norge och Sverige – nådde Danmark knappt över 2-procentsstrecket. Danmark har dock växt något snabbare under tidigare år, varför det inte ligger någon dramatik i utvecklingen.

Utsikterna för 2005 och 2006 är något bättre för Danmark än 2004 på grund av en ökande privat konsumtion och optimism bland hushållen, men exportutvecklingen är svag på grund av att den danska kronan

stärkts. Skattelättnader har bidragit till en bättre realinkomstökning och under 2005 förväntas arbetsmarknaden likaså utvecklas mer positivt.

Norge har en god utveckling med en stark privat konsumtion som driver tillväxten och stora investeringar i oljeutvinningen. Liksom i Sverige har den höga tillväxten under 2004 dock inte gett positiva avtryck på arbetsmarknaden ännu på grund av ökade effektiviseringar i företagen. Räntorna är låga och prisökningarna på snudd till deflation, men de är dock på väg upp under 2005.

Efter ett gott 2004 i Finland ser tillväxten ut att fortsätta öka även under 2005 för att sedan avmattas något. Finland har fått en återhämtning av telekomexporten, vilken tillsammans med en ökande privat konsumtion driver på utvecklingen. Problem finns dock kvar för finsk export, vilken inte ökar i god takt. Detta har delvis sin orsak i den starka euro-kursen. Finland har fortsatt också den klart högsta arbetslösheten i Norden – nära 9 procent. Arbetslösheten sjunker dock, om än långsamt, under 2005 och 2006.

Generellt för Europa gäller att de höga oljepriserna under de senaste två åren medför importerad inflation och höjda kostnader för produktionen. Utvecklingen har dock även en positiv sida för kontinenten. Oljekomsterna kan komma att gynna exportnationerna i Europa mer än länder i andra regioner, eftersom europeiska länder redan har större andelar av marknaderna i Mellanöstern.

### **Asien**

En mer balanserad tillväxt i regionen förväntas under kommande år, med goda ekonomiska utsikter trots höjda räntor. Inflationstrycket ökar och penningpolitiken stramas åt i flera länder, men trots detta bedöms en god utveckling av inhemsk efterfrågan i regionen.

Flera länder, inte minst Kina och Sydkorea, bygger upp stora dollarreserver och kan därmed komma att påverka dollarkursen framöver. Obalansen i handeln mellan USA och regionen fortsätter. Den gynnsamma ekonomiska utvecklingen ger möjligheter för länderna att byta växelkurspolitik om de skulle önska, från starka kopplingar till US-dollar till mer av flexibla system.

För Japan har USAs betydelse som tillväxtmotor relativt sett minskat och Kina har istället fått störst betydelse under 2004. Tillväxten i Japan var mycket god under 2004 men förväntas avta under 2005 på grund av avtagande investeringar i kinesisk ekonomi och fortsatt svag japansk inhemsk efterfrågan. Japan har ännu inte klarat att fullt ut sanera krisen i den finansiella sektorn, konsumenternas framtidstro är svag och sparandet högt. Detta trots att nyanställningarna under 2004 ökade snabbt i förhållande till tidigare. Utvecklingen med deflation i Japan fortsätter som en följd av den sammantagna utvecklingen.



Kinas tillväxt avtar något till cirka 8 procent under 2005 som en följd av åtstramande politik i landet. Det finns förväntningar på att landet ska revalvera sin valuta yuanen gentemot USD under året.

### Oljepriset

Under hösten 2004 steg först oljepriset mycket snabbt för att sedan falla tillbaka. Som högst låg oljepriset på drygt 52 dollar per fat under oktober 2004. I början av i år har priset åter stigit och i mitten av mars noterades oljan till 55 dollar per fat.

Den snabba uppgången av oljepriset – i runda tal från 30 till 50 dollar per fat under 2004 - sammanhänger främst med en ökad efterfrågan, inte minst från länder som Kina och Indien. Samtidigt fanns en stigande politisk riskpremie till följd av oroligheter i olika, för oljeproduktionen viktiga länder. En annan ständigt återkommande motivering för stigande oljepriser är oron för låga oljelager i USA.

Efterfrågan framöver förväntas öka långsammare och utbudet bör kunna öka från länder utanför OPEC. På sikt väntas oljepriset därför falla tillbaka, men nivån bedöms snarare hamna runt 40 dollar per fat än i närheten av OPEC:s tidigare prisband på 22-28 dollar per fat, som nu officiellt har övergivits.

I prognosen antas det genomsnittliga oljepriset år 2005 och 2006 bli 48 respektive 41 dollar per fat.

### Dollarkursen

Dollarn har försvagats trendmässigt sedan 2002. Under inledningen av 2005 har dollarn förstärkts. Vår bedömning är att det handlar om ytterligare en av de återkommande, tillfälliga rekyler som vi sett under senare år. På sikt är en fortsatt dollarförsvagning fortfarande huvudtendensen.

Osäkerhet är dock stor om dollarns utveckling de närmaste åren. Å ena sidan talar cykliska faktorer för en förstärkning: tillväxten i USA väntas överträffa den i EMU-området de närmaste åren och ränteskillnaderna bedöms komma att öka. Å andra sidan måste det stora bytesbalansunderskottet i USA förr eller senare bringas ned. Sannolikt måste då dollarn försvagas.

Fortsatt stark BNP-tillväxt, en hygglig sysselsättningsutveckling och det faktum att penningpolitiken och i någon mån finanspolitiken givits en mer åtstramande inriktning har ökat investerarens intresse för att köpa dollar. Därtill kommer stödet från asiatiska centralbanker, som fortsatt att köpa dollar för att hålla tillbaka en önskad förstärkning av den egna valutan. Andelen privat kapital i form av direktinvesteringar och portföljplaceringar har sjunkit i förhållande till den del av kapitalflödet som kan kopplas till asiatiska centralbankers köp av dollar (i valutapolitiskt syfte). Asien står för halva USA:s bytesbalansunderskott. I ett system med fullständigt rörliga väx-

elkurser skulle en korrigerande av underskottet komma från att den kinesiska och andra asiatiska valutor stärktes mot dollarn. Nu får inte minst euron ta en stor del av anpassningen.

Det är tänkbart att vi får se perioder av såväl upp- som nedgångar för dollarn de närmaste två åren. Sammantaget räknar vi med att den nedåtgående trenden för dollarn fortsätter, dock utan särskilt stor dramatik. I slutet av 2006 bedöms EUR/USD stå i 1,36. Det finns en risk för ett mer markant dollarfall, med stora konsekvenser för världsekonomin, om de kapitalflöden från omvärlden som håller dollarn under armarna försvagas.

### Växelkurs

EUR/USD

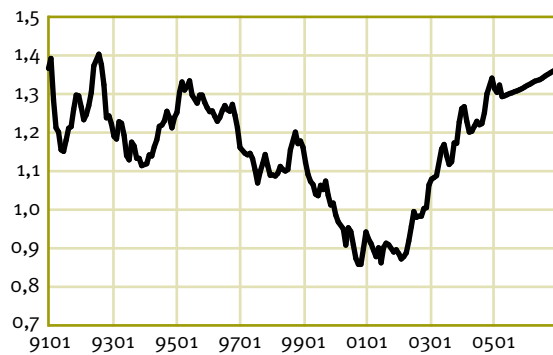


Diagram 2:2

Källa: Riksbanken samt egna beräkningar

### Den svenska utvecklingen

Den svenska ekonomin växte med 3,5 procent under 2004. Tillväxtens drivkraft var i hög grad en stor ökning av nettoexporten. Under 2005 och 2006 väntas bidragen från nettoexporten till BNP-tillväxten avta markant. Istället tar inhemsk efterfrågan över rollen som viktigaste drivkraft.

Om inhemsk efterfrågan ska kunna bära tillväxten framöver spelar konsumtionen en nyckelroll i kraft av sin storlek. Hushållens konsumtion bedöms öka med drygt 2,5 procent per år i år och nästa år. Därmed är hushållens konsumtion en stabil bas för efterfrågetillväxten, men heller inte mer. För en accelererande BNP-tillväxt och därmed en markant ökning av sysselsättning och resursutnyttjande krävs att hushållens konsumtion växlar in på en påtagligt högre tillväxtbana de närmaste åren.

BNP bedöms öka med 3,0 respektive 2,8 procent år 2005 och 2006. Det är en ganska ljus bild med en god utveckling av exporten, om än svagare än i fjol, och en stabil konsumtionsökning samtidigt som investeringarna tar fart.

## Svenska växelkurser

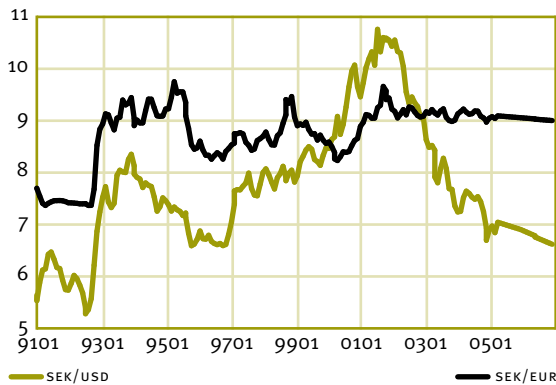


Diagram 2:3

Källa: Riksbanken samt egna beräkningar

## BNP i Sverige

### Säsongrensade kvartalsvärden

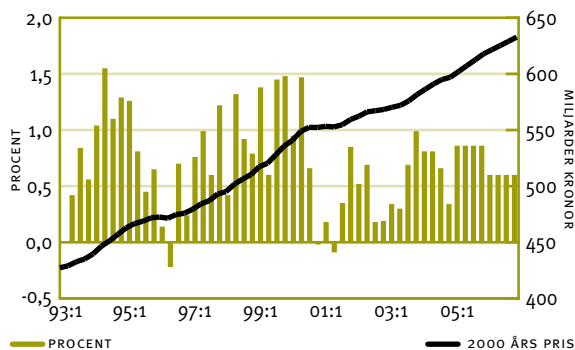


Diagram 2:4

Källa: scb samt egna beräkningar

## Försörjningsbalans

### Procentuell förändring

	2003	2004	2005	2006
Privat konsumtion	1,5	1,8	2,6	2,6
Offentlig konsumtion	0,8	0,3	1,0	1,0
Investeringar	-1,5	5,1	6,8	5,1
Lagerinvesteringar *	0,4	-0,3	0,2	0,0
Export av varor och tjänster	5,0	10,2	6,4	6,2
Import av varor och tjänster	4,9	6,7	7,2	6,4
BNP	1,5	3,5	3,0	2,8

\* förändring i procent av föregående års BNP

Tabell 2:2

Källa: scb samt egna beräkningar

BNP-ökningen 2005 och 2006 bedöms dock inte vara tillräckligt för att generera mer än en förhållandevis långsam sysselsättningsuppgång. I fjol minskade sysselsättningen med 20 000 personer. I år och nästa år bedöms en avtagande ökningstakt för produktiviteten och en i stort sett oförändrad medelarbets-tid innebära att sysselsättningen stiger med c:a 30 000 personer per år.

Den fortsatt svaga arbetsmarknaden, med en öppen arbetslöshet som biter sig fast vid 5 procent, leder till att resursutnyttjandet i ekonomin bara ökar i mindre utsträckning de närmaste åren. Inflationstrycket förblir därför svagt hela prognosperioden.

Den svenska **kronan** har, i konkurrensvägda termer, förstärkts med c:a 10 procent de senaste tre åren. Det är framför allt mot dollarna som kronan stärkts. Mot bakgrund av den starka svenska bytesbalansen bedöms en måttlig, fortsatt kronförstärkning komma till stånd. Liksom tidigare är det gentemot dollarn som kronan i första hand vinner terräng. Apprecieringstrycket på kronan från bytesbalansöverskottet motverkas av kapitalflöden. Försäkringsbolag och fonder köper utländska värdepapper. Om dessa kapitalflöden avtar kan det innebära en större kronförstärkning. Vi räknar dock inte med mer än en marginell förstärkning och i vår prognos kommer en dollar att kosta 6,60 och en euro 9 kronor i slutet av 2006.

I beräkningarna har oförändrad **styrränta** (2 procent) förutsatts för hela prognosperioden.

## Efterfrågan och produktion

### Utrikeshandel

*Utrikeshandelns bidrag* till BNP-tillväxten bedöms minska markant åren 2005 och 2006 jämfört med 2004, från 2 procentenheter till några tiondels procentenheter.

I fjol steg **exporten av varor** med 9,5 procent. Världsmarknadstillväxten – mätt som importutveckling i de viktigaste avnämländerna för svensk export – tog fart och exporten ökade starkt för viktiga varugrupper som teleprodukter och motorfordon. Trots att marknaden i år och nästa år bedöms växa i samma takt som i fjol samtidigt som svensk export gynnas av att expansiva investeringar är en framträdande komponent i den internationella konjunkturen väntas en lägre exporttillväxt. Dämpningen har flera skäl. Dels mattas ökningstakten för teleprodukter och fordon, dels byts en påtaglig förstärkning av konkurrenskraften i fjol till en marginell försvagning i år och nästa år.

Fjolåret starka tillväxt handlade till en del om sektorspecifika fenomen, telekomindustrins export gynnas av en kraftig återhämtning av efterfrågan på sektorns produkter och även för fordonsindustrin kan fjolårets exportframgång betraktas som exceptionell. En "nor-

malisering" för dessa sektorer bidrar till att den totala exporttillväxten avtar.

En lugnare tillväxttakt för teleprodukter och fordon kan redan skönjas i statistiken. Teknikföretagens barometer visar en nedgång i orderingen för bil- och transportmedelsindustrin. Elektroindustrin rapporterar en fortsatt, men i jämförelse med fjolårets lyft, begränsad ökning av exportorderingen. Liknande signaler återfinns i Konjunkturbarometerns och SCB:s siffror för exportorderingen.

Under 2004 stärktes industrins konkurrenskraft, mätt som relativ enhetsarbetskostnad i gemensam valuta, med närmare 4 procent. Svenska löner ökade något snabbare än omvärldens samtidigt som produktiviteten ökade markant mycket snabbare. Därtill kom en viss förstärkning av växelkursen. År 2005 och 2006 väntas lönerna i konkurrentländerna öka ca 0,5 procentenheter långsammare än i den svenska industrin. Noterbart är att den genomsnittliga ökningstakten dras ned av en kraftig dämpning av löneökningstakten i den tyska industrin. Produktiviteten i den svenska industrin bedöms öka betydligt långsammare 2005 och 2006 jämfört med 2004 och ökningstakten kommer därmed att närma sig genomsnittet för produktivitetens utvecklingen i konkurrentländerna. Slutligen stärks den svenska kronan marginellt. Sammantaget innebär det att den svenska industrins konkurrenskraft försämras med runt 1 procent såväl i år som nästa år.

Den svenska exportindustrins konkurrensläge framstår ändå som fortsatt starkt, både vad det gäller kostnadsläge och produktsammansättning. Även om Sverige tillsammans med bl a Tyskland enligt tillgänglig statistik har höga arbetskraftskostnader, så har utvecklingen under senare år varit gynnsam i spåren av lugn löneutveckling och en mycket stark produktivitetens utveckling.

Sammanfattningsvis dämpas varuexportens tillväxttakt jämfört med ifjol, men den bedöms bli fortsatt god och ligga något över marknadstillväxten.

**Tjänsteexporten** växte med starka 12,6 procent 2004. En orsak till tillväxten var en mycket stark ökning av sk merchanting. Merchanting innebär att produkter som produceras och säljs utomlands, ofta av svenska

## Exportvolym Årlig procentuell förändring

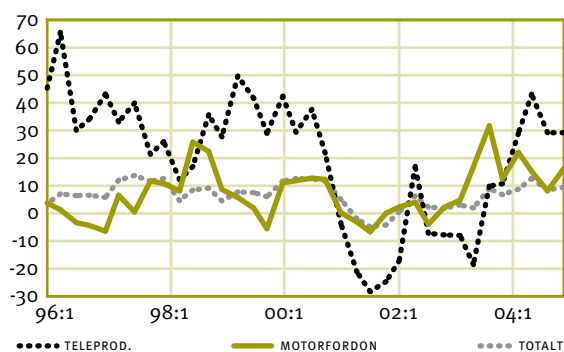


Diagram 2:5

Källa: SCB

dotterbolag, faktureras från Sverige. Skillnaden mellan inköpspris och försäljningspris registreras som svensk produktion och export. I år och nästa år väntas bidraget från merchanting till tjänsteexporten bli mer linje med vad det varit under perioden före 2004 och därmed dämpas ökningstakten för tjänsteexporten betydligt.

**Varuimporten** ökade ifjol med 7,2 procent efter en, med tanke på den påtagligt ökade aktiviteten i ekonomin, svag inledning av året. En förklaring kan vara de lagerneddragningar som skedde under det första halvåret. Därtill kommer att den särskilt svaga utvecklingen under första kvartalet sammanhänge med minskad import av råolja och petroleumprodukter. Under andra halvåret i fjol ökade importen mer i linje med aktiviteten i ekonomin och den utvecklingen bedöms fortsätta.

De närmaste åren bedöms importen öka i samklang med hur övrig efterfrågan och produktionen utvecklas. Lageravvecklingen bedöms vara avslutat och för de importtunga maskininvesteringarna väntas en uppgång. Vidare väntas hushållens konsumtion utvecklas gynnsamt. Det gäller inte minst detaljhandeln med ett förhållandevis högt importinnehåll. Importen stimuleras också av den förhållandevis starka kronan som dämpar importprisutvecklingen.

## Export och import av varor Procentuell förändring

	2003		2004		2005		2006	
	Volym	Priser	Volym	Priser	Volym	Priser	Volym	Priser
Export	5,5	-2,7	9,5	-0,2	6,4	-0,2	6,2	-0,8
Import	6,2	-2,9	7,2	0,8	6,8	-0,2	6,6	-0,8

Tabell 2:3

Källa: SCB samt egna beräkningar

**Tjänsteimporten** tog fart under fjolåret efter några svaga år och ökningstakten bedöms bli förhållandevis hög de närmaste åren. Växande varuhandel för med sig en ökad import av frakttjänster och stark krona gör att hushållen reser mer utomlands. I spåren av en starkare konjunktur ökar också importen av olika typer av företagstjänster.

Kronans förstärkning, hård konkurrens för investeringsvaror – inte minst teleprodukter – samt svag prisutveckling för basindustrins produkter har sammantaget inneburit fallande **exportpriser** på varor under flera år. Förra året hölls nedgången tillbaka av att världsmarknadspriserna på vissa råvaror som stål och metaller steg. Även i år väntas stigande råvarupriser. Nästa år faller exportpriserna mer påtagligt beroende på fallande råvarupriser och en fortsatt prisnedgång för teleprodukterna. Den något starkare kronan dämpar exportprisutvecklingen både i år och nästa år.

**Importpriserna** bedöms följa ungefär samma mönster som exportpriserna, en marginell nedgång i år och en större nästa år. Olje- och andra råvarupriser drog upp importpriserna förhållandevis kraftigt ifjol. Oljepriserna väntas gradvis falla tillbaka, men den höga nivån gör att årsgenomsnittet för importprisutvecklingen påverkas uppåt även i år. Importkvoterna för textilimporten sloopas i år och det bör ha en dämpande effekt på importprisutvecklingen.

### Terms of trade

Index 2000 = 1



Diagram 2:6

Källa: scb samt egna beräkningar

För **terms-of-trade**, eller bytesförhållandet, mätt som kvoten mellan export- och importpriser i svenska kronor, innebär prognosen små rörelser jämfört med perioden 1998-2002, då bytesförhållandet försämrades markant. Den stabilisering av bytesförhållandet som ligger i prognosbilden sammanhänger med att prisrörelserna för råvaror balanserar fortsatta prisfall för teleprodukter.

**Bytesbalansen** förstärktes ytterligare i fjol till knappt 8 procent av BNP. I år och nästa år väntas en nedgång till knappt 7 procent, främst beroende på transfereringsnetots utveckling.

Demografiska faktorer är en viktig förklaring till den nu långa perioden av stora och stigande bytesbalansöverskott. Ett sparande byggs upp för senare konsumtion. Detta gäller både offentliga och privata pensionstillgångar. Att fyrtilistgenerationen har ett högt sparande är en viktig förklaring till bytesbalansöverskottet. De stora överskotten i bytesbalansen kan ses som ett styrke-tecken för den svenska ekonomin, men de reser också en del frågor.

En sådan fråga är om de stora överskotten är en avspeglning av en otillräcklig investeringsaktivitet. Bytesbalansöverskottets uppkomst sammanfaller med ett dramatiskt fall i bostadsinvesteringarnas andel av BNP. Tittar man på näringslivets investeringar, exklusive bostäder, som andel av BNP, såväl över tid som jämfört med andra europeiska länderna, så avtecknar sig inte en bild av att det svenska näringslivet investerar för lite.

### Investeringar

*Investeringarnas bidrag* till BNP-tillväxten bedöms i år öka till drygt 1 procentenhet för att nästa år falla tillbaka något till 0,8 procentenheter.

### Investeringar

Procentuell volymförändring

	2003	2004	2005	2006
Totalt	-1,5	5,1	6,8	5,1
Bostäder	5,5	16,1	7,4	5,4

Tabell 2:4

Källa: scb samt egna beräkningar

2004 bröts den tre år långa perioden med fallande investeringar. Såväl industrins som tjänsteföretagens investeringar växte 2004 medan den offentliga sektorns investeringar minskade något.

Låga räntor tillsammans med en starkare efterfrågan framförallt inom industrin bidrog till de ökade investeringarna 2004 och kommer även att göra så 2005 och 2006. Enligt KI:s konjunkturbarometer i februari var ordertillväxten i svensk industri under början av 2005 emellertid lägre än vad den var 2004. Industriföretagen är dock relativt optimistiska inför de närmaste månaderna. I byggindustrin har orderingen fortsatt att öka de senaste månaderna och orderläget anses vara relativt gott. Trots en kraftigt ökad efterfrågan i de privata tjäns-

## Bruttoinvesteringar Säsongrensade kvartalsvärden

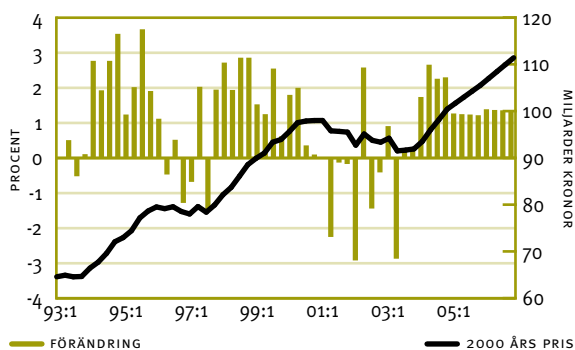


Diagram 2:7

Källa: SCB samt egna beräkningar

tenäringsarna är företagen fortfarande missnöjda med uppdragsvolymen.

Enligt SCB:s februarienkät förväntas den investeringsuppgång för näringslivet som påbörjades under 2004 förstärkas under 2005. Den förväntade utvecklingen skiljer sig dock betänkligt mellan olika branscher. Inom industrin förutspås kraftiga ökning av investeringarna. Detta gäller särskilt massa- och pappersindustrin, energisektorn samt för gruvor och mineralbrott. Inom servicesektorn är dock investeringsförväntningarna för 2005 lägre. Företagen inom transport, magasinering och kommunikationer som 2004 ökade sina investeringar kraftigt förväntas 2005 minska investeringarna. Fastighetsföretagen förväntas 2005 investera på ungefär samma nivå som 2004. Företagen inom uthyrning, forskning och företagstjänster som ökade investeringarna kraftigt 2004 förväntas göra så även 2005.

Kapacitetsutnyttjandet i industrin är historiskt sett högt, vilket innebär att gränsen där produktionen inte kan ökas utan nya investeringar i industrin börjar närma sig. Tillsammans med en relativt god men dock avmattande efterfrågan talar detta för ökade investeringar 2005 och 2006.

Huvudförklaringen till den negativa utvecklingen av offentliga sektorns investeringar 2004 var de svaga kommunala finanserna. De närmsta åren kommer dock de kommunala finanserna att förbättras samtidigt som statens investeringar i infrastruktur ökar. Detta talar för något ökade offentliga investeringar de närmaste åren.

Byggnaderna ökade 2004 och kommer enligt vår prognos att göra så även 2005 och 2006. Bostadsbyggnaderna ökade kraftigt under 2004, enligt Sverige Byggingdustriers prognos ökade nybyggnadsinvesteringarna i bostäder med hela 30 procent. Ett stabilt antal nybeviljade bygglov talar för en fortsatt god utveckling av byggnaderna.

det. Låga räntor är huvudförklaringen till den kraftiga ökningen av nybyggnadsinvesteringarna för bostäder och räntorna kommer även 2005 och 2006 att vara fortsatt låga. ROT-avdraget har troligtvis stimulerat byggnaderna 2004 och kommer att göra så även första halvåret 2005. Det finns dock stora regionala skillnader i byggnaderna av bostäder.

När det gäller övriga byggnader har utvecklingen inte varit lika positiv 2004, utan investeringarna av dessa har fallit. Vi tror att framförallt det stora överutbudet av kontorsytor innebär att inte heller 2005 och 2006 kommer bli några bra år för investeringarna i övriga byggnader. Utvecklingen av anläggningsinvesteringarna är beroende av ett fåtal stora projekt och därmed svåra att prognostisera. Om ingen oförutsett händer bör dock dessa öka 2005 och 2006.

Enligt Konjunkturbarometern är man inom industrin i stort sett nöjd med storleken på såväl sina lager av insatsvaror som färdigvaror. Även inom partihandeln är man generellt sett tillfreds med lagrens storlek. Mot den bakgrunden finns det inga skäl att förvänta sig stora svängningar i **lagerinvesteringarna** framöver.

I år och nästa år väntas en viss lageruppbyggnad komma till stånd i takt med att produktionen stiger. Sammantaget bedöms lagerförändringarna i år ge ett positivt bidrag på ett par tiondels procentenheter till BNP-utvecklingen. År 2006 väntas bidraget bli neutralt.

## Konsumtion

**Hushållens konsumtion** ökade med 1,8 procent förra året vilket gav ett bidrag på knappt 1 procentenhet till BNP-tillväxten. I år och nästa år bedöms konsumtionen öka med 2,6 procent per år och bidraget stiger till 1,2-1,3 procentenheter. Därmed är hushållens konsumtion en stabil bas för efterfrågetillväxten 2005 och 2006, men heller inte mer. För en accelererande BNP-tillväxt och därmed en markant ökning av sysselsättning och resursutnyttjande krävs att hushållens konsumtion växlar in på en påtagligt högre tillväxtbana de närmaste åren.

Hushållens konsumtion är en nyckelfråga för den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren. Ekonomin går in i en fas där exporttillväxten dämpas och bidragen från utrikeshandeln till BNP-tillväxten minskar kraftigt. Om inhemsk efterfrågan ska kunna bära tillväxten framöver spelar konsumtionen en nyckelroll i kraft av sin storlek.

Grundläggande för konsumtionsutvecklingen är hur såväl hushållens inkomster som förmögenhet utvecklas. I följande steg hushållens **reala disponibla inkomster** med måttliga 1,5 procent. I år tilltar ökningstakten till 3,2 procent, inte mist tack vare mycket låg inflation, för att sedan dämpas till 2,4 procent 2006 när konsumentpriserna ökar snabbare.

## Privat konsumtion

Säsongrensade kvartalsvärden

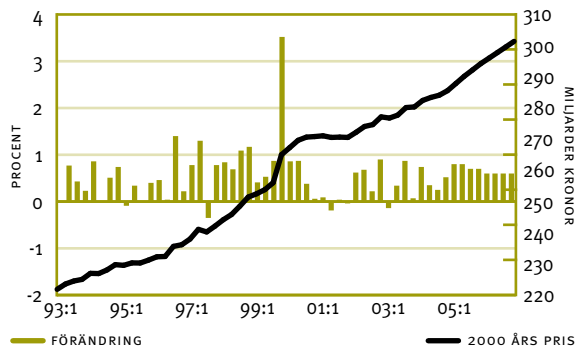


Diagram 2:8

Källa: SCB samt egna beräkningar

## Disponibel inkomst och privat konsumtion

Procentuell förändring

	2003	2004	2005	2006
Lönesumma	2,4	2,7	4,0	4,8
Disponibel inkomst	2,8	2,7	3,8	3,8
Konsumentpris, IPI	2,3	1,2	0,6	1,4
Real disponibel inkomst	0,5	1,5	3,2	2,4
Privat konsumtion	1,5	1,8	2,6	2,6
Sparkvot *	8,6	8,4	8,7	8,3

\* sparkvoten inkluderar sparande i avtalspensioner

Tabell 2:5

Källa: SCB samt egna beräkningar

Den förbättrade arbetsmarknaden innebär att lönesumman stiger snabbare i år och nästa år jämfört med i fjol. I år kompenseras hushållen för ytterligare en del av egenavgifterna till pensionssystemet. Det motsvarar en skattesänkning på 6,5 miljarder kronor. Därtill kommer ytterligare några miljarder kronor i och med att arvs- och gåvoskatten slopas och förmögenhetsskatten sänks. År 2006 påverkas transfereringarna från offentlig sektor av ett antal reformer, bl a höjda barnbidrag.

Hushållens **förmögenhetsställning** är en viktig faktor för konsumtionsutvecklingen. I och med att aktiekurserna vände uppåt våren 2003 har hushållens finansiella förmögenhet börjat stiga efter flera års fall. Värdet av hushållens reala förmögenhet har också ökat genom stigande fastighetspriser. De närmaste åren antas stigande huspriser och börskurser medföra att hushållens förmögenhet ökar, dock inte på något exceptionellt vis.

Om hushållen antas konsumera ungefär samma andel av sin inkomst- (ca hälften) respektive förmögenhetsökning (ca 4 procent) som under senare år, så skulle det innebära att konsumtionen växer med i runda tal 2,5 procent per år i år och nästa år, något högre 2005 och något lägre 2006.

Hushållens beteende under perioden 2002-2004 har uppvisat ett stabilt mönster. Sparandet har hållits uppe samtidigt som den säsongrensade utvecklingen från kvartal till kvartal av hushållens konsumtionsutgifter varit påtagligt jämn. Det finns idag inga goda argument för en inbromsning av konsumtionen. Bedömningen handlar om huruvida konsumtionen ska komma att "tuffa på" som under senare år, sannolikt bli något starkare i spåren av att hushållens inkomster förbättras, eller om konsumtionen kan tänkas gå in i en verklig uppgångsfas med tillväxttal väl över tre procent. Vår syn på de bakomliggande faktorer som påverkar konsumtionen är att de

överlag ser starka ut, men inte så starka att ett påtagligt lyft för konsumtionen ligger i korten.

Det går att hitta stöd för en fortsatt stabil konsumtionsuppgång, men knappast för någon uppskruvad ökningstakt, i tillgängliga indikatorer. I *Hushållens inköpsplaner (HIP)* mäts hushållens förväntningar. Vare sig när det gäller synen på den egna situationen, landets ekonomi eller arbetsmarknadsläget går det att urskilja någon klar tendens sedan mitten av förra året. Enligt detaljhandelsindex från HUI och SCB har *detaljhandeln* inlett 2005 försiktigt. Det är liksom tidigare försäljningen i sällanköpsvaruhandeln som går bäst, dagligvaruhandeln uppvisar en mer dämpad utveckling. Enligt *Konjunkturbarometerns* har försäljningen inom handeln de senaste månaderna utvecklats svagare än vad företagen hade förväntat sig. Förväntningarna är dock ganska optimistiska och särskilt sällanköpsvaruhandeln räknar med en påtaglig försäljningstillväxt.

Det låga ränteläget är sannolikt en viktig förklaring till att konsumtionen av kapitalvaror ökar i snabb takt. Därmed också sagt att ränteförändringar kan få betydande effekter på hushållens konsumtion. En räntesänkning innebär sjunkande boendekostnader, vilket ger utrymme för annan konsumtion. Lägre räntekostnader bidrar också till att fastighetspriserna och därmed hushållens förmögenhet stiger snabbare.

Arbetsmarknadsläget är viktigt för konsumtionsutvecklingen. Fortsatt svagt arbetsmarknadsläge torde innebära ett högt s.k. försiktighetssparande bland hushållen, särskilt de som löper risk att drabbas av arbetslöshet. Troligen är en markant förbättrad arbetsmarknad det som behövs för att släppa loss hushållens köplust. Problemet är bara att en rejäl förbättring på arbetsmarknaden i sin tur förutsätter en mer markant konsumtionsuppgång.

## Hushållssektorns förmögenhetsvärden

1 JANUARI RESPEKTIVE ÅR

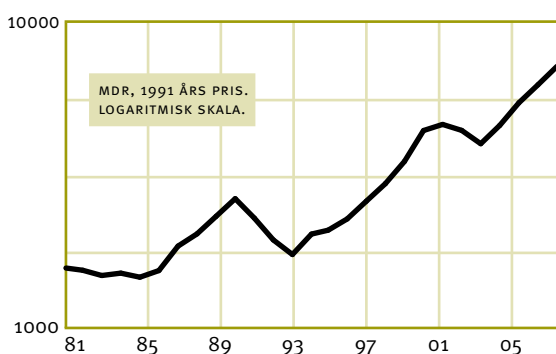


Diagram 2:9

Källa: Riksbanken samt egna beräkningar

ANMÄRKNING: Statistik över hushållens avtalade pensionssparande finns endast från 1996. Detta orsakar ett litet hopp i kurvan mellan 1995 och 1996. Källa: SCB samt egna beräkningar

## Soliditet

EGET KAPITAL/TILLGÅNGAR

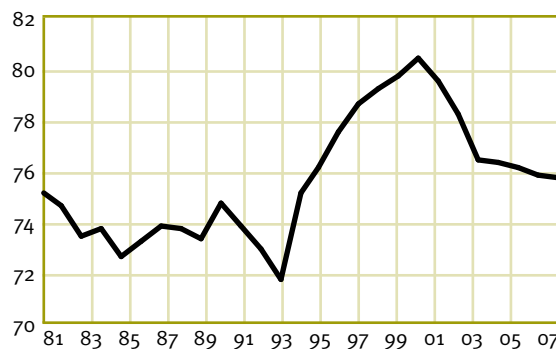


Diagram 2:10

Källa: Riksbanken samt egna beräkningar

ANMÄRKNING: Hushållens avtalade pensionssparande ingår inte i dessa beräkningar, eftersom statistik endast finns från 1996. Källa: SCB samt egna beräkningar.

## Hushållens finansiella sparande

Hushållens förmögenhetsvärden väntas stiga under prognosperioden. De nådde en topp år 2000 och föll därefter under år 2001 och 2002 i samband med den kraftiga börsnedgången. Ett högt finansiellt hushållssparande, stigande småhuspriser och börsuppgång vände denna utveckling och sedan 2003 har hushållens förmögenheter stigit och uppgår nu till ett högre värde än år 2000.

Hushållssektorns soliditet (förmögenhet i relation till totala tillgångar) är ett mått på hur stor ekonomisk trygghet hushållen önskar sig. Nivån på soliditeten påverkas av hur hushållens förmögenhetsvärden utvecklas och hur stor skuldsättningen är. I takt med att småhuspriserna steg i slutet av 1980-talet belånades denna ökning i samma takt och soliditetsnivån förblev ungefär oförändrad. När småhuspriserna föll i början av 1990-talet betalade hushållen tillbaka en stor del av lånen, med resultat att fallet i soliditetsnivån begränsades och återgick till sin ursprungliga nivå vid mitten av 1990-talet. Den kraftiga börsuppgången mot slutet av 1990-talet belånades inte i samma takt och därför steg soliditetsnivån mot rekordnivåer år 2000.

Efter börsfallet har hushållens finansiella sparande ökat med resultat att fallet i soliditetsnivån har begränsats. Den ligger nu på samma nivå som år 1995. Denna nivå är ett par procentenheter högre än under 1980-talet. Det verkar som om hushållssektorn nu försöker stabilisera soliditeten på denna högre nivå. För att detta ska vara möjligt räcker inte en prognos om stigande huspriser med 5 procent och stigande aktievärden med 15 procent. Det krävs dessutom ett fortsatt högt finansiellt hushållssparande under prognosperioden. Under dessa förutsättningar kan då soliditetsnivån stabiliseras på nivån 76 procent (exklusive avtalat pensionssparande).

Det som talar för att hushållssektorn nu kan sträva efter en högre soliditetsnivå än under 1980-talet är att behoven av försäkringslösningar har ökat samtidigt som de offentliga försäkringssystemen nu ger en sämre ekonomisk trygghet.

Vår sammantagna bedömning är att konsumtionen ökar med 2,6 procent såväl i år som nästkommande år. Konsumtionen av varor, särskilt kapitalvaror, kommer även fortsättningsvis att ge det största bidraget till konsumtionsutvecklingen, men prognosen förutsätter att även tjänstekonsumtionen tar fart efter att ha fört en tynande tillvaro under några år. Prognosen innebär ett fortsatt högt hushållssparande. Sedan 2001 har sparkvoten legat mellan 8 och 9 procent. Det höga sparandet reser frågan om hushållen syn på sin soliditet.

Den **offentliga konsumtionen** utvecklades mycket svagt förra året. Kommunal konsumtion ökade med 0,5 procent och den statliga föll med 0,5 procent. Finansiella underskott för kommunsektorn som helhet har inneburit hårda besparingsprogram. Besparingarna fick genomslag förra året och ledde till svag konsumtionsutveckling.

Efterfrågan på kommunal konsumtion är stor men utrymmet att möta denna efterfrågan bestäms av kommunernas skatteinkomster och varierar därför med konjunkturen. Den svaga konjunkturen och sysselsättningsnedgången i näringslivet har inneburit att kommunernas skatteinkomster inte ökar lika snabbt som tidigare. 2003 höjdes kommunalskatten med i genomsnitt 65 öre. 2004 stannade höjningen vid 35 öre och för 2005-2006 antas den genomsnittliga kommunala skattesatsen vara oförändrat.

Tidigare skattehöjningar och besparingsprogram medför att kommunernas och landstingens ekonomi förbättras tydligt de närmaste åren. I år ökar också statsbidragen kraftigt genom en höjning av det tillfälliga sysselsättningsstödet med 6 miljarder kronor, men också i form av satsningar på förskolan, investeringsbidrag till miljöinvesteringar och annat. Inkomstförstärkningen bedöms leda till att kommunernas konsumtionskulle kunna öka med i storleksordningen 1,5 procent utan att kommunsektorns balanskrav äventyras. Statsbidragen väntas öka betydligt långsammare 2006 och en konsumtionsutvecklingen förenlig med balansrestriktionen hamnar lägre än i år.

Kommunerna vet att konsumtion oftast är ett varaktigt åtagande och många kommuner kommer från ekonomiska svårigheter. Vår bedömning är därför att den kommunala konsumtionen kommer att öka successivt och därmed blir ökningstakten likartad i år och nästa år.

### **Produktion och produktivitet**

**Produktionen** i näringslivet utvecklades starkt under fjolåret samtidigt som produktionen i offentlig sektor utvecklades mer måttligt. Under perioden 2005-2006 väntas produktionen i näringslivet fortsätta att öka betydligt snabbare än den i offentlig sektor. Den mycket starka tillväxten i industrin dämpas under prognosåren, medan tjänsteproduktionen växer snabbare.

Under 2005 och 2006 väntas **industriproduktionen** tappa fart när varuexportens ökningstakt dämpas och importen ökar snabbare. I Konjunkturbarometern redovisas en i det närmaste stagnerande ordertillväxt till den svenska industrin från såväl hemma- som exportmarknaden de senaste månaderna. Industrieföretagen har dessutom justerat ner sina förväntningar och produktionsplanerna pekar mot en mer måttlig tillväxt.

Produktionsutvecklingen i **byggnadsindustrin** väntas bli gynnsam de närmaste åren. Särskilt i år förstärks byggverksamheten. Enligt Konjunkturbarometern har orderingången till byggföretagen stigit de senaste månaderna och orderläget i sektorn är starkt. Företagen räknar med att aktiviteten kommer att öka de närmaste månaderna. Byggandet stimuleras under det första halvåret i år av det s.k. ROT-avdraget, dvs skattereduktion för om- och tillbyggnad av bostäder.

För den av tjänster dominerade produktionen i övrigt näringsliv väntas de närmaste åren innebära en stigande tillväxt. Enligt Konjunkturbarometern är man inom tjänstebranscherna, med vissa undantag, optimistiska om framtiden. Den starka industrikonjunkturen och god utveckling av den privata konsumtionen har redan gett näring åt produktionen inom sällanköpsvaruhandeln respektive företagstjänster, främst datakonsulter och uppdragsverksamhet.

### **Produktiviteten**

Produktiviteten har utvecklats snabbt efter den djupa svackan 2001. Förra året var produktivitetstillväxten 3,6 procent i näringslivet. Näringslivets produktivitetstillväxt drogs upp av en hög ökningstakt för de varuproducerande sektorerna, och då särskilt industrin. Produktivitetsutvecklingen i industrin bromsades dock förhållandevis kraftigt under det fjärde kvartalet. Produktivitetsutvecklingen inom de tjänsteproducerande sektorerna försvagades 2004, mest beroende på en stor nedgång under det andra kvartalet. Under den andra halvan av förra året tycks produktivitetstillväxten vara på väg upp igen.

Den snabba produktivitetsutvecklingen under senare år har flera orsaker. Till en del sammanhänger den med konjunkturen, men en högre långsiktig, trendmässig ökningstakt kan också förmodas ligga bakom utvecklingen. Fjolårets starka produktivitetökning berodde till en del på ökningen av s.k. merchanting – produkter som produceras och säljs utomlands faktureras från Sverige – som diskuterades tidigare i samband med tjänsteexporten. Eftersom merchantingvärdena inte är direkt kopplad till någon aktuell sysselsättning i Sverige höjer den produktiviteten. SCB uppskattar att näringslivets produktivitetsutveckling drogs upp med ungefär 0,5 procentenheter 2004 till följd av ökad merchanting.

Produktiviteten påverkas starkt av konjunkturläget.



## Produktivitet i näringslivet och industrin Årlig procentuell förändring

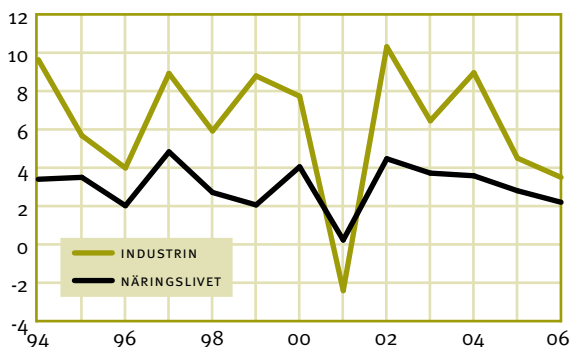


Diagram 2:11

Källa: SCB samt egna beräkningar

När efterfrågan viker i en konjunkturedgång faller vanligtvis produktivitetstillväxten snabbare än antalet arbetade timmar så att produktivitetstillväxten dämpas. På motsvarande sätt ökar produktivitetstillväxten snabbare i en konjunkturuppgång. Utmärkande för den nuvarande konjunkturuppgången är den ovanligt långa fördröjningen mellan produktionsuppgången och uppgången i antalet arbetade timmar.

Även om mer långsiktigt verkande faktorer, och inte bara den nuvarande konjunkturfasen, förklarar mycket av den snabba produktivitetstillväxten under senare år, så bedöms inte den nuvarande höga ökningstakten vara hållbar på sikt. I takt med att möjligheterna att tänja ytterligare på tillgänglig kapacitet ebbar ut bör produktivitetstillväxten anpassas nedåt. Produktivitetstillväxten förutses därför successivt avta under 2005 och 2006. År 2006 antas produktivitetstillväxten i näringslivet ligga i linje med en långsiktigt hållbar ökningstakt.

## Produktion och arbetade timmar Index 99:1 = 1

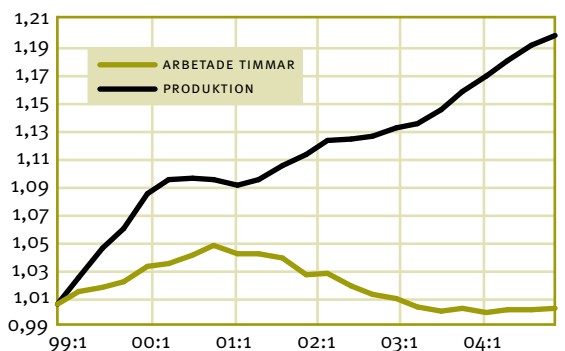


Diagram 2:12

Källa: SCB samt egna beräkningar

## Arbetsmarknad, löner och priser

### Arbetskraftsutbud

Arbetskraften ökade med 11 000 personer förra året. I år och nästa år bedöms ökningen bli 14 000 respektive 32 000 personer.

Befolkningen i arbetsför ålder ökar de närmaste åren med c a 40 000 personer per år. Arbetsutbudet bromsas dock av att andelen personer i åldersgrupper med högt arbetskraftsdeltagande minskar 2005 och 2006. I en framskrivning baserad på befolkningsförändringar och ett arbetskraftsdeltagande på 2004 års nivå för olika åldersgrupper skulle arbetskraften öka med 28 000 respektive 20 000 personer 2005 och 2006.

Den sysselsättningsökning som kommer till stånd i år och nästa år bedöms föra med sig en viss uppgång i arbetskraftsdeltagandet. Trots det väntas ökningen av arbetsutbudet bli svag i år. Till en del beror det på att något fler personer deltar i arbetsmarknadspolitiska utbildningsåtgärder, men framför allt beror det på att fler personer får sjuk- och aktivitetsersättning (kallades tidigare förtidspension). Även under 2006 ökar antalet personer med sjuk och aktivitetsersättning, men drygt 10 000 färre personer antas då delta i arbetsmarknadspolitiska utbildningsåtgärder, vilket leder till att arbetskraften ökar i motsvarande grad.

När efterfrågan på arbetskraft tar fart väntas arbetskraftsdeltagandet kunna öka från dagens nivå. Det är också nödvändigt om regeringens mål för sysselsättning- en ska kunna nås.

### Arbetsmarknadsläget Procentuell förändring

	2003	2004	2005	2006
Arbetskraft	0,7	0,2	0,3	0,7
Sysselsatta	-0,2	-0,4	0,8	0,8
Total arbetslöshet, procent	6,7	7,6	7,4	7,2
Öppen arbetslöshet, procent	4,9	5,5	5,0	5,0

Tabell 2:6

Källa: SCB samt egna beräkningar

### Det framtida arbetskraftsdeltagandet

För att kunna bedöma hur stort arbetskraftsdeltagandet kan bli i framtiden måste man titta på orsakerna till att människor står utanför arbetskraften. IAKU delas de som står utanför arbetskraften in i tio olika grupper beroende på varför de inte deltar i arbetskraften. Grupperna är: studerande, hemarbetande, pensionerade, värnpliktiga, arbetssökande som inte räknas som arbetslösa, sjuka (inklusive förtidspensionerade av hälsoskäl),

de som arbetar utomlands, de som vistas utomlands, lediga och övriga. De flesta av dessa orsaker kan i någon mån antas vara konjunkturberoende d.v.s. fler träder ut ur arbetskraften när efterfrågan på arbetskraft är låg än när den är hög. Men detta kan inte antas gälla i lika stor utsträckning för alla orsakerna och benägenheten att återinträda i arbetskraften är inte lika stor i alla fall. Studerande får t.ex. betraktas som mer benägna att inträda i arbetskraften än förtidspensionerade.

Hur stort kan då arbetskraftsdeltagandet bli i en tänkt framtid (säg år 2009) då efterfrågan på arbetskraft är god? För att komma fram till det studerar vi orsakerna till att människor i olika åldrar står utanför arbetskraften år 2004 och resonerar om i vilken utsträckning detta kan komma att förändras i framtiden. Vår slutsats är att arbetskraftsdeltagandet i åldersgruppen 20-64 år skulle kunna öka från 81,8 procent år 2004 till 83,2 procent år 2009.

Vi har då antagit att antalet studerande är nästan 50 000 färre än det skulle ha varit med samma studerandeandel i varje åldersgrupp som år 2004. Skälet till detta antagande är att en stor grupp av de studerande – i genomsnitt 72 000 varje månad – var människor som deltog i arbetsmarknadspolitiska program år 2004. Av dessa deltog endast 22 000 i genomsnitt i arbetsmarknadsutbildning. Även om det, också när arbetslösheten är låg, kommer att finnas ett visst behov program, t.ex. för omskolning, måste man kunna räkna med ett betydande tillskott till arbetskraften från denna grupp när det är god efterfrågan på arbetskraft.

Vi har också räknat med att ingen står utanför arbetskraften som arbetssökande när efterfrågan på arbetskraft är hög. Vi antar alltså att det som hindrar dem från att räknas till arbetskraften i dag, t.ex. att de inte aktivt söker arbete, lätt kan undanröjdas om chanserna att få ett jobb ökar. Detta skulle ge ett tillskott till arbetskraften på nästan 62 000 personer jämfört med hur det skulle se ut om andelarna arbetssökande utanför arbetskraften i varje åldersgrupp blev lika stora som år 2004.

I övrigt har vi inte antagit några betydande förändringar jämfört med dagens mönster för arbetskraftsdeltagande i olika åldersgrupper. Det innebär att vi har räknat med att lika stora andelar av varje åldersgrupp kommer att stå utanför arbetskraften som sjuka eller förtidspensionerade år 2009 som år 2004. Den större befolkningen och ändrade åldersstrukturen medför då att antalet sjuka och förtidspensionerade blir 15 300 personer fler. Här är det naturligtvis möjligt med ytterligare tillskott till arbetskraften om man lyckas minska sjukskrivningarna och förtidspensioneringarna. Skulle antalet förtidspensionerade bli 50 000 färre än beräknat så skulle arbetskraftsdeltagandet i åldersgruppen 20-64 år bli 0,9 procentenheter större.

## Arbetad tid per sysselsatt

Den arbetade tiden per sysselsatt ökade enligt nationalräkenskaperna med 1,4 procent år 2004. Detta berodde i huvudsak på att det året innehöll fyra fler arbetsdagar än år 2003. En del av förklaringen är också minskad sjukfrånvaro. Den arbetade tiden per sysselsatt antas inte öka alls år 2005. Det beror i huvudsak på två motverkande effekter, minskad sjukfrånvaro och ett ökat antal friårslediga. År 2006 då ökningen av antalet friårslediga väntas bli mycket mindre bidrar framför allt minskad sjukfrånvaro till att den arbetade tiden per sysselsatt ökar med 0,2 procent.

Den arbetade tiden per sysselsatt (genomsnittlig arbetad tid) kan delas upp i två komponenter, andelen

### Genomsnittlig arbetad tid

	2003	2004	2005	2006
Medelarbetstid (h/v)	36,2	36,1	36,1	36,1
årlig förändring (%)	-1,3	-0,2	0,0	0,0
Närvaroandel (%)	82,9	83,3	83,2	83,4
årlig förändring (%)	0,0	0,4	0	0,2
Genomsnittlig arbetad tid (h/v)	30	30,1	30,1	30,1
årlig förändring (%)	-1,2	0,3	0	0,2

Tabell 2:7

Källa: SCB samt egna beräkningar

av de sysselsatta som är på sina arbeten och deras medelarbetstid. Förändringar i den arbetade tiden per sysselsatt kan hänföras till förändringar i någon av dessa komponenter.

I prognosen antar vi att medelarbetstiden för de som är på sina arbeten inte kommer att förändras de närmaste åren. Frånvarons effekt på den genomsnittliga arbetade tiden analyseras mer noggrant. År 2004 var i genomsnitt 83,3 procent av de sysselsatta närvarande på sina arbeten varje vecka. De antaganden som redovisas i det följande ger en närvaroandel på 83,2 år 2005 och 83,4 procent år 2006.

De viktigaste frånvaroorsakerna är semester, egen sjukdom och vård av barn. För semestern, som står för ungefär hälften av frånvaron, räknar vi inte med någon förändring. I vår prognos för sjukfrånvaron utgår vi ifrån den prognos som Försäkringskassan lämnade till regeringen, den 19:e januari år 2005.

Sjukskrivningarna, mätt som nettoantalet dagar med sjuk- eller rehabiliteringspenning, minskar. Försäkringskassan räknar med att dagarna med sjuk- eller rehabi-

## Sjukfrånvaro Procent

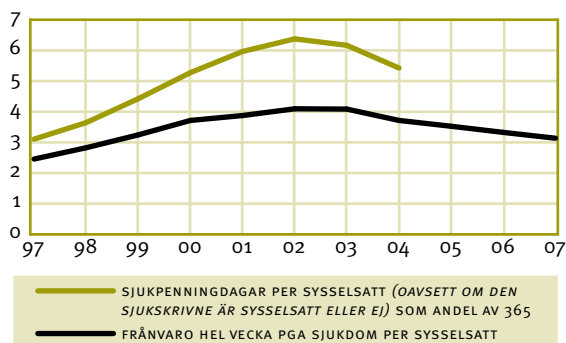


Diagram 2:13

Källa: SCB (AKU), RFV samt egna beräkningar

literingspenning kommer att minska med 6,4 procent mellan år 2004 och år 2005 och med 9,7 procent resp. 10,1 procent per år åren därefter. Att den tredje sjuklöneveckan åter belastar sjukförsäkringen bidrar till att minskningstakten saktas av. Att arbetsgivarnas kostnad för sjukförsäkringen flyttas från den tredje sjuklöneveckan till en fortlöpande betalning av 15 procent av sjukpenningkostnaden förväntas minska de totala sjukskrivningarna. Sjukskrivningarna beräknas också minska till följd av nya arbetsmetoder inom Försäkringskassorna som handlar om återkommande prövning av rätten till sjukpenning och möjligheterna till rehabilitering. Ytterligare en förväntad effekt av detta är att utflödet till sjuk- och aktivitetsersättning (vad som tidigare kallades förtidspension) minskar. Även bättre samverkan med länsarbetsnämnderna och hälso- och sjukvården beräknas minska sjukskrivningarna.

I vår prognos för sjukfrånvaron har vi räknat ner den av Försäkringskassan prognostiserade minskningstakten med förhållandet mellan sjuk- och rehabiliteringspenningdagarnas förändringstakt och den för andelen sjukfrånvarande enligt AKU, åren 1998-2004. En viss korrigering för att sjuklöneperioden var 21 dagar år 2004 och halva år 2003 har gjorts i detta sammanhang. Det innebär att vi räknar med att andelen frånvarande p.g.a. sjukdom minskar med 5,1 procent, 5,7 procent och 5,9 procent åren 2005-2007.

I debatten om sjukfrånvaron är det lätt att tappa perspektivet och glömma den stora majoritet av de sysselsatta som går till jobbet varje dag. Effekten på närvaroandelen av den rätt så kraftiga minskning av sjukfrånvaron som vi räknar med är begränsad. Sjukfrånvaron står för mellan 1/5 och 1/3 av den totala frånvaron. År 2004 innebär det att, i genomsnitt, 3,7 procent

av de sysselsatta var frånvarande hela veckan p.g.a. sjukdom. Den minskning av sjukfrånvaron med 5,1 procent som vi talar om ökar närvaroandelen med endast 0,2 procentenheter.

För frånvaron för vård av barn antar vi att andelen frånvarande varierar med antalet barn i åldrarna 0-11 år. Som utgångspunkt använder vi SCB:s prognos över antalet barn i åldrarna 0-11 år. Detta ger en minskning i andelen frånvarande med 0,9 procent år 2005 och 0,4 procent år 2006. Vi antar att övriga orsaker till frånvaro inte förändras i förhållande till antalet sysselsatta.

Från och med år 2005 införs möjligheten att få ett s.k. friår i hela landet. Friåret är en arbetsmarknadspolitisk åtgärd som ger arbetstagare möjlighet till ledighet och arbetslösa chans att stärka sin ställning på arbetsmarknaden genom det tillfälliga arbete som uppstår i den lediges frånvaro. Regeringens avsikt är att det ska finnas 12 000 programplatser i genomsnitt under år 2005. Genom att både vikarien och den ledige räknas som sysselsatta, den senare dock frånvarande, ger friåret effekter både på sysselsättning och arbetad tid per sysselsatt. I vår prognos gör vi en något försiktigare bedömning än regeringen och räknar med att antalet friårslediga först år 2006 når snittet 12 000 och att genomsnittet år 2005 blir 10 000. Utan friåret skulle närvaroandelen bli 0,3 procentenheter högre åren 2005 och 2006. Den genomsnittliga arbetade tiden skulle då öka med 0,2 procent år 2005. Vi antar att övriga orsaker till frånvaro inte förändras i förhållande till antalet sysselsatta.

### Sysselsättningen

Den förhållandevis starka produktionstillväxten förra året ledde inte till någon ökad efterfrågan på arbetskraft. Antalet arbetade timmar ökade med knappt 1 procent samtidigt som sysselsättningen räknat i personer föll med 0,5 procent eller ca 20 000 personer. Befintlig arbetskraft utnyttjades mer, vilket drev upp produktiviteten, och samtidigt ökade den arbetade tiden per sysselsatt.

Antalet säsongrensade arbetade timmar i näringslivet stabiliserades mot slutet av 2003 efter att ha sjunkit kraftigt under nästan tre år. I offentlig sektor föll timmarna under 2004 efter att ha stigit de närmast föregående åren. Det faktiska antalet arbetade timmar ökade dock i såväl näringsliv som offentlig sektor under 2004. Trots fler timmar minskade sysselsättningen i personer förra året jämfört med 2003. Istället har den genomsnittliga arbetade tiden ökat, dels p.g.a. fler arbetsdagar, men också genom att frånvaron minskat. Hittills i år har, enligt AKU, antalet personer och timmar stått och stampat. Den förväntade vändningen upp för sysselsättningen kan alltså ännu inte skönjas.

## Totalt utbud och sysselsättning

Tusental, säsongrensade

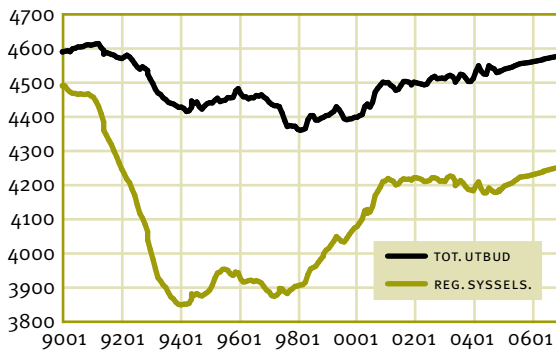


Diagram 2:14

Källa: SCB samt egna beräkningar

## Arbetslöshet

Procent

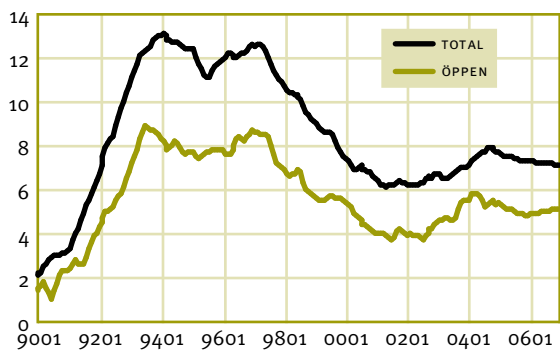


Diagram 2:15

Källa: SCB samt egna beräkningar

De kortsiktiga indikatorerna innehåller ljusglimtar, men inte mer, här finns inga tydliga tecken på att en sysselsättningsuppgång väntar bakom hörnet. Antalet nyanmälda lediga platser till arbetsförmedlingen ökar något sedan slutet av 2004, men nivån är fortfarande låg. Varslen har legat högt sedan slutet av 2001, men ser i slutet av år 2004 och början av 2005 ut att minska något. I Konjunkturbarometern är det fortfarande få företag som redovisar planer på att öka antalet anställda de närmaste kvartalen. Det är främst inom delar av tjänstebranscherna, som datakonsulter och uppdrag-sverksamhet, som sådana planer finns.

Det kan konstateras att utvecklingen under 2004 och inledningsvis under 2005 i bästa fall kan beskrivas som en utplaning för sysselsättningen. Det finns ännu inga tecken på en bärkraftig uppgång. En fortsatt gynnsam produktionsutveckling bedöms dock efter hand generera en viss sysselsättningsuppgång. De närmaste åren bedöms produktionsstillväxten bli gradvis mer sysselsättningsintensiv. Produktivitetens ökningstakt avtar och medelarbetstiden bedöms bli oförändrad respektive öka bara svagt 2005 och 2006. I år och nästa år bedöms sysselsättningen öka med drygt 30 000 personer per år.

Sysselsättningsökningen kommer främst till stånd inom tjänstesektorn och kommunerna, men också i någon mån inom byggsektorn. Industrisysselsättningen bedöms upphöra att minska.

Införandet av det sk friåret står för ca 10 000 personer av sysselsättningsökningen 2005. Friåret innebär att den reguljära sysselsättningen ökar mindre än sysselsättningen som helhet. Sysselsättningsmålet, att 80 procent av åldersgruppen 20-64 år ska vara reguljärt sysselsatta, nås inte på långa vägar. År 2006 är sysselsättningsgraden 77,1 procent.

## Arbetslöshet

Den öppna arbetslösheten började stiga för två år sedan. Först till följd av att arbetskraften ökade, dels som en följd av att kunskapslyftet fasades ut, dels på grund av att de arbetsmarknadspolitiska programmen drogs ner. Från början av 2004 drevs arbetslöshetsuppgången främst av sjunkande sysselsättning.

Den säsongrensade öppna arbetslösheten kulminerade under våren 2004 och har sedan sjunkit långsamt i samband med att antalet deltagare i arbetsmarknadspolitiska program ökat. Summan av öppet arbetslösa och deltagare i arbetsmarknadspolitiska program – den totala arbetslösheten – har planat ut men ännu inte börjat minska på allvar.

Det finns ännu inga tecken på att denna arbetslöshetsuppgång biter sig fast som strukturell arbetslöshet. Antalet långtidsinskrivna på arbetsförmedlingen (inskrivna som har varit utan arbete i två år eller mer) ökade med något tusental under år 2004 och är nu omkring 37 000 personer. Antalet arbetslösa har relativt sett ökat mest i Stockholms län och därefter i Västsverige. Där finns jämförelsevis stora arbetsmarknadsregioner med goda möjligheter för människor att ta jobb där de kommer när de kommer.

I år väntas antalet deltagare i arbetsmarknadspolitiska program öka med knappt 14 000 personer jämfört med året innan och i genomsnitt under året bli 121 000 personer. Det innebär att vi räknar med 10 000 fler i program än vad regeringen gjorde i budgetpropositionen för år 2005. Vi gör detta antagande mot bakgrund av att finansministern har uttalat att regeringen i förhandlingarna med stödpartierna kommer att lägga föreslag som underlättar för grupper som står långt ifrån arbetsmarknaden. Det gör att den öppna arbetslösheten

## Totala löneökningar

	2003	2004	2005	2006
Industri	3,2	3,1	3,1	3,3
Byggnads	3,8	2,6	2,6	3,5
Övrigt näringsliv	3,2	2,9	3,1	3,3
Offentlig sektor	3,9	3,7	3,5	3,5
Totalt	3,5	3,2	3,2	3,4
Näringslivet	3,2	2,9	3,0	3,3
Arbetare	3,1	2,6	2,8	3,1
Tjänstemän	3,3	3,1	3,3	3,5

Tabell 2:8

Källa: SCB samt egna beräkningar

faller snabbare än den totala även år 2005. År 2006 antar vi att antalet programdeltagare blir vad som planerades i budgetpropositionen, 111 000. Den beräknade uppgången i antalet programdeltagare mellan år 2004 och 2005 är inte så betydelsefull som den kanske synes vara. Det beror på att de friårslediga, som beräknas öka från något tusental år 2004 till 12 000 i slutet av år 2005, räknas bland programdeltagarna.

Den öppna arbetslösheten bedöms bli 5 procent i genomsnitt både år 2005 och 2006. Genom att antalet programdeltagare minskar nästa år kommer den öppna arbetslösheten att öka marginellt under loppet av året. Den totala arbetslösheten bedöms år 2005 och 2006 vara 7,4 procent respektive 7,2 procent som årsgenomsnitt.

## Löner

De centrala löneförhandlingarna för perioden 2004-2006 är nu klara för nästan hela näringslivet samt för staten. I kommunerna kommer lönerna att omförhandlas under våren 2005. De centrala påslagen är överlag något lägre än under den föregående avtalsperioden 2001-2004. De årliga påslagen är i genomsnitt drygt 2 procent för arbetarna jämfört med 3 procent under föregående avtalsperiod. För tjänstemännen är motsvarande påslag knappt 2 procent jämfört med nästan 2,5 procent.

De centrala påslagen har således i genomsnitt dämpats med drygt 0,5 procent, något mer för arbetarna och något mindre för tjänstemännen. En bidragande orsak till de lägre centrala påslagen i senaste avtalsrörelsen har sannolikt varit det sämre arbetsmarknadsläget. År 2004 låg den totala arbetslösheten på 7,6 procent jämfört med 6,3 procent år 2001.

Under den förra avtalsperioden dämpades även löne-

## Löneutveckling för arbetare och tjänstemän inom näringslivet. Procent, 3 mån glidande medelvärde

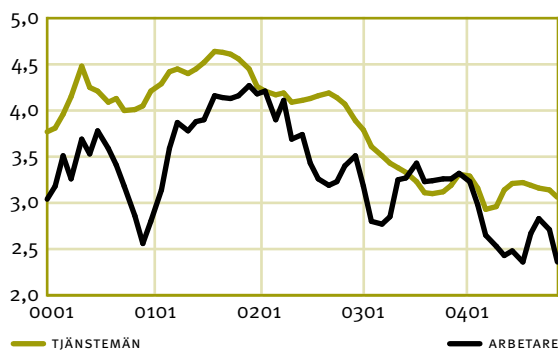


Diagram 2:16

Källa: Medlingsinstitutet

påslagen i de lokala förhandlingarna när arbetslösheten steg. I genomsnitt för arbetarna i näringslivet dämpades de lokala påslagen, mätt som årstakt, från drygt 1 procent till knappt 0,5 procent. För tjänstemännen dämpades påslagen från nästan 2 procent till knappt 1,5 procent. De lokala påslagen har således i genomsnitt dämpats med 0,5 procent, något mer för arbetarna och något mindre för tjänstemännen.

Under prognosperioden väntas den totala arbetslösheten endast sjunka till 7,2 procent. Detta kommer sannolikt inte att ha någon märkbart ny effekt på den lokala lönebildningen. Man kan därför vänta sig att de lokala lönepåslagen kan bli ungefär som de senaste åren. Sammantaget tyder detta på att löneutveckling framöver kan komma att dämpas i storleksordningen 1 procent per år jämfört med den löneutveckling som skedde under den förra avtalsperioden.

Totalt i ekonomin väntas därför lönerna öka i samma takt i år som förra året, dvs. drygt 3 procent. År 2006 kan lönerna öka några tiondelar mer genom att avtalen är något baktunga, d v s påslagen blir några tiondelar högre år 2006 jämfört med år 2004. Inga märkbara förändringar väntas ske i uttaget av avtalade och lagstadgade löneavgifter, vilket betyder att lönekostnaderna kommer att öka i samma takt som utgående lön.

Tjänstemännens löner har sedan 1998 varje år ökat något mer än arbetarnas. Denna utveckling väntas fortsätta. Tjänstemännens löner bedöms öka mellan 3-3,5 procent medan arbetarnas löner bedöms öka mellan 2,5-3 procent.

Lönerna i EU-länderna, exkl. Grekland, väntas öka med ca 3 procent under perioden 2004-2006. Den väntade svenska löneutvecklingen kan således anses gå "i takt med Europa", även om lönerna ökar ett par tiondelar mer.

## Inflation

Inflationstakten mätt med KPI har legat under Riksbankens inflationsmål i nästan två år och under 1 procent sedan 1 år tillbaka. Inflationstakten har utvecklats svagt även mätt med det underliggande måttet UNDI<sub>X</sub>, Riksbankens mest använda indikator för penningpolitiken.

KPI-inflationen steg från 0 procent i januari till 0,7 procent i februari. Bakom uppgången låg högre bensinpriser, högre grönsakspriser och högre klädpriser. Grönsakerna stod för nästan hälften av uppgången. Det handlar i huvudsak om tillfälliga faktorer som väntas klinga av efter ett par månader. Inflationen sjunker därför sannolikt tillbaka senare i år, bl a beroende på sjunkande livsmedelspriser.

Förhållandena på arbetsmarknaden har i hög grad varit styrande för att inflationen har gått ner. Stark produktivitetstillväxt, och svag efterfrågan på arbetskraft som dämpat löneökningstakten, har inneburit ett lågt underliggande inflationstryck. Riksbankens mått på huvudsakligen inhemskt genererad inflation, UNDI<sub>NHX</sub>, utvecklas i tydlig samklang med arbetskraftskostnaden per producerad enhet. Från början av 2002 till början av i år har UNDI<sub>NHX</sub> fallit från över 4 till 1,5 procent.

Låg importerad inflation, genom en starkt krona och låg internationell prisökningstakt, har bidragit nedväxlingen av inflationstakten.

Vår inflationsbedömning utgår från hur implicitpriset för privat konsumtion (IPI) förändras. Ökningstakten för IPI skiljer sig normalt från inflationstakten enligt KPI bl a beroende på hur bostadskonsumtionen mäts. När bostadsräntorna går ner (upp) ökar KPI långsammare (snabbare) än IPI.

Inflationstrycket mätt som den genomsnittliga, årliga förändringen av IPI beräknas bli 0,6 procent i år och 1,4 procent 2006. KPI-inflationen bedöms bli 0,2 procentenheter långsammare än IPI-utvecklingen. En grov uppdelning av prisutvecklingen i termer av bidrag från löneinflation (arbetskraftskostnad per producerad enhet, ULC), importprisernas utveckling, vinstförändringar samt skatter och taxor redovisas i tabell 2.9.

## KPI

### Årlig procentuell förändring

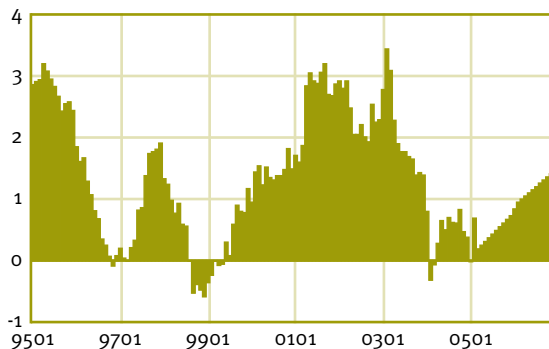


Diagram 2:17

Källa: scb samt egna beräkningar

Utvecklingen av enhetsarbetskostnaden var kraftigt negativ i fjol. I år bedöms den bli i det närmaste oförändrad, för att sedan öka till 1,5 procent 2006. De siffror som redovisas i tabell 2.9 är faktiska värden. Som indikator för penningpolitiken är det lämpligare att tänka i termer av kalenderkorrigerade värden för enhetsarbetskostnaden. Effekter av olika antal arbetsdagar olika år är ju någonting som inte återkommer. Den kalenderkorrigerade löneinflationen 2006 bedöms bli 0,4 tiondelar lägre än den faktiska, dvs 1,1 procent.

Importpriserna väntas vara i stort sett oförändrade i år, för att sedan sjunka med 0,7 procent nästa år. Det ska sägas att vi möjligen överskattar importprisutvecklingen. Vår prognos gäller importpriserna för varor enligt NR, men för KPI-utvecklingen är det relevanta begreppet importpriserna på konsumtionsvaror. Under senare år har prisutvecklingen för konsumtionsvaror varit betydligt långsammare än prisutvecklingen för den totala varuimporten enligt NR.

Vi räknar med oförändrad vinstandel i näringslivet 2005 och 2006 efter en kraftig uppgång i fjol.

## Bidrag till prisökningen

	2004		2005		2006	
	% för	prisb	% för	prisb	% för	prisb
ULC	-1,4	-1,0	0,2	0,2	1,5	1,3
Kapitalandel	3,1	1,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Importpris	0,8	0,3	-0,1	0,0	-0,7	-0,1
Indirekta skatter, taxor		0,4		0,3		0,2
Prisökning		1,2		0,6		1,4

Tabell 2:9

Källa: scb samt egna beräkningar

## BILAGA: Tabeller och diagram

### BNP inom OECD-området

Förändring i procent från föregående år

	2003	2004	2005	2006
USA	3,0	4,4	3,5	3,0
Japan	1,3	2,6	1,3	2,1
Tyskland	-0,1	1,0	1,2	1,8
Frankrike	0,5	2,1	2,1	2,0
Italien	0,4	1,3	1,2	2,1
UK	2,2	3,1	2,6	2,3
Danmark	0,5	2,1	2,2	2,2
Norge-fastland	0,7	3,5	3,5	2,5
Finland	2,1	3,2	3,0	2,8
Sverige	1,5	3,5	3,0	2,8
OECD	2,0	3,3	2,7	2,8
EMU-12	0,6	1,7	1,7	2,2
NORDEN	1,2	3,1	2,9	2,5
Exp.markn.vägd	1,1	2,5	2,3	2,3

Tabell 2:10

Källa: OECD samt egna beräkningar

### Konsumentpriser, (implicitpriser)

Förändring i procent från föregående år

	2003	2004	2005	2006
USA	1,9	2,1	2,4	2,3
Japan	-0,7	-0,6	0	0,3
Tyskland	1	1,7	1,3	0,9
Frankrike	1,8	1,5	1,8	1,8
Italien	2,5	2,1	2,2	1,9
UK	1,8	1,5	2	2,2
Danmark	1,8	1,2	1,6	1,8
Norge	2,3	0,8	1,9	2,1
Finland	0,6	1,2	2	1,9
Sverige	2,5	1,2	0,6	1,4
OECD	1,5	1,6	1,9	1,8
EMU-12	1,9	1,9	2,0	1,7
NORDEN	1,9	1,1	1,4	1,7
Exp.konk.vägd	1,5	1,5	1,7	1,7

Höginflationsländer ingår ej

Tabell 2:11

Källa: OECD samt egna beräkningar

### Lönekostnadsutveckling i näringslivet,

Procentuell förändring

	2003	2004	2005	2006
Belgien	2,5	2,9	2,5	2,7
Danmark	3,5	3,2	3,4	3,8
Tyskland	2,2	1,3	1,2	1,8
Spanien	4,8	3,8	4,2	3,9
Frankrike	2,7	2,8	3,0	3,1
Irland	1,9	5,2	5,8	5,7
Italien	2,1	2,2	3,1	3,2
Luxemburg	3,2	2,4	2,7	2,9
Nederländerna	3,7	2,3	1,4	1,6
Österrike	1,6	1,5	2,4	2,7
Portugal	2,4	3,5	2,7	2,8
Finland	3,9	3,7	4,3	3,9
Sverige	3,2	2,9	3,0	3,3
UK	3,4	4,6	4,7	4,8
USA	3,7	4,1	4,0	4,1
Japan	-0,9	-0,3	0,2	0,6
Norge	4,1	3,7	4,1	4,7
OECD exkl **	2,6	2,8	3,0	3,3
EU exkl Grekl	2,9	2,8	2,9	3,1
EMU-12	2,7	2,5	2,6	2,8
NORDEN	3,6	3,3	3,6	3,8
OECD-15 ExpKvägd	2,6	2,6	2,7	2,9
EU ExpKvägd	2,9	2,6	2,7	2,9
EMU ExpKvägd	2,7	2,2	2,2	2,5
** exkl Polen, Turkiet, Ungern, Mexico				

Tabell 2:13

Källa: EUROSTAT, OECD samt egna beräkningar

## Svensk industris relativa kostnadsläge på exportmarknaden

### Procentuell förändring

	2003		2004		2005		2006	
	Sverige	OECD	Sverige	OECD	Sverige	OECD	Sverige	OECD
Timplönekost.	4,3	2,5	3,1	2,6	3,1	2,6	3,3	2,9
Produktivitet	6,4	3,1	9,0	3,0	4,5	3,0	3,5	3,0
ULC	-1,9	-0,6	-5,4	-0,4	-1,3	-0,4	-0,2	-0,1
RULC *	-1,3		-5,0		-1,0		-0,1	
Växelkurs	5,1		1,3		1,8		1,2	
RULC **	3,7		-3,8		0,8		1,1	

\* relativ arbetskostnad mätt i nationella valutor

\*\* relativ arbetskostnad mätt i gemensam valuta

Tabell 2:14

Källa: scb samt egna beräkningar

## Arbetslöshet i procent av Arbetskraften, definition enligt ILO

	2003	2004	2005	2006
USA	6,0	5,7	5,2	5,4
Japan	5,3	4,9	4,9	4,2
Tyskland	9,6	9,8	9,9	9,6
Frankrike	9,4	9,5	9,4	9,1
Italien	8,6	7,9	7,5	7,3
UK	5,0	4,7	4,7	5,0
Danmark	5,6	5,9	5,6	5,2
Norge	4,5	4,4	4,2	4,0
Finland	9,0	8,8	8,5	8,2
Sverige	5,6	6,3	5,7	5,7
OECD	7,1	6,8	6,7	6,5
EMU-12	8,9	8,8	8,7	8,4
NORDEN	6,1	6,4	6,0	5,8
Exp.konk.vägd	7,1	7,0	6,9	6,7

Tabell 2:12

Källa: OECD samt egna beräkningar

## Bytesbalansen Miljarder kronor

	2003	2004	2005	2006
Handelsbalans	154	177	184	192
Tjänstebalans	10	27	24	26
Transferbalans	-22	-5	-30	-30
Bytesbalans	143	198	179	188
I procent av BNP	5,9	7,8	6,8	6,8

Tabell 2:15

Källa: scb samt egna beräkningar

## Totala investeringar Procentuell volymförändring

	2003	2004	2005	2006
Totalt	-1,5	5,1	6,8	5,1
Industri	-5,1	1,6	12,5	7,0
Övrigt näringsliv	-1,9	6,1	6,0	4,5
Offentlig sektor	-1,3	-2,0	2,6	4,8
Bostäder	5,5	16,1	7,4	5,4

Tabell 2:16

Källa: scb samt egna beräkningar



## Löner, priser och privat konsumtion

### Procentuell förändring

	2003	2004	2005	2006
Timlöner	3,5	3,2	3,2	3,4
Arbetade timmar	-1,2	0,9	0,8	1,0
Lönesumma	2,4	2,4	4,0	4,8
Övriga faktorinkomster	1,7	4,6	2,7	4,2
Transfereringar	7,6	3,8	1,8	5,0
Skatter	6,3	4,0	2,3	5,1
Disponibel inkomst	2,8	2,7	3,8	3,8
Konsumentpris *	2,3	1,2	0,6	1,4
Real disponibel inkomst	0,5	1,5	3,2	2,4
Privat konsumtion	1,5	1,8	2,6	2,6
Sparkvotens förändring **	-0,4	-0,2	0,3	-0,4
Sparkvot **	8,6	8,4	8,7	8,3
* implicitprisindex				
** sparkvoten inkluderar sparande i avtalspensioner				
KPI	2,0	0,4	0,4	1,2
KPI, dec-dec	1,4	0,4	0,7	1,5

Tabell 2:17

Källa: SCB samt egna beräkningar

## Produktion inom olika sektorer

### Procentuell förändring

	2003	2004	2005	2006
Industri	2,6	9,1	4,7	3,6
Byggnads	0,8	3,6	4,2	3,1
Övrigt näringsliv	1,4	2,4	3,2	3,0
Offentlig sektor	0,8	1,5	0,6	0,8
BNP	1,5	3,5	3,0	2,8
Näringsliv	1,7	4,3	3,7	3,2

Tabell 2:18

Källa: SCB samt egna beräkningar

## Arbetsproduktivitet

### Procentuell förändring

	2003	2004	2005	2006
Industri	6,4	9,0	4,5	3,5
Byggnads	0,9	2,2	2,0	1,5
Övrigt näringsliv	2,8	1,6	2,2	1,8
Offentlig sektor	0,5	0,2	0,0	0,0
BNP	2,8	2,6	2,2	1,8
Näringsliv	3,6	3,6	2,8	2,2

Tabell 2:19

Källa: SCB samt egna beräkningar

## Sysselsättningen enligt NR

### Förändring i tusental

	2003	2004	2005	2006
Industri	-21	-13	1	-1
Byggnads	2	-3	5	3
Övrigt näringsliv	-2	-4	20	22
Offentlig sektor	13	-2	8	8
Totalt	-7	-23	35	33
Därav näringsliv	-20	-21	26	24

Tabell 2:20

Källa: SCB samt egna beräkningar

## Arbetsmarknadsläget

### Tusental

	2003	2004	2005	2006
Arbetskraft	4448	4459	4472	4505
Sysselsatta	4232	4214	4248	4280
Totalt utbud	4513	4531	4546	4567
Total arbetslöshet	303	344	337	328
Öppet arbetslösa	216	245	225	225
Åtgärder utanför arbetskraften	65	72	74	63
Åtgärder i arbetskraften	22	27	39	41
Öppen arbetslöshet, procent	4,9	5,5	5,0	5,0
Total arbetslöshet, procent	6,7	7,6	7,4	7,2

Tabell 2:21

Källa: SCB samt egna beräkningar

**BNP-tillväxt inom OECD**  
Årlig procentuell förändring

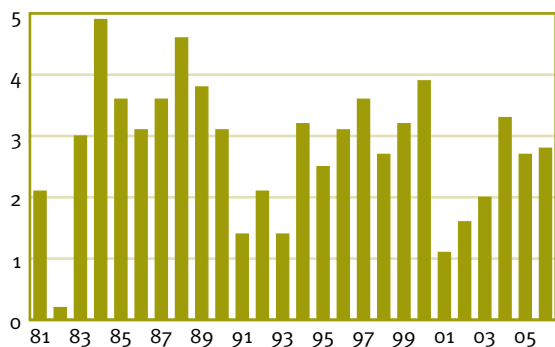


Diagram 2:18 Källa: oecd samt egna beräkningar

**Svensk växelkurs mot exportkonkurrenter**  
Index januari 1991 = 100

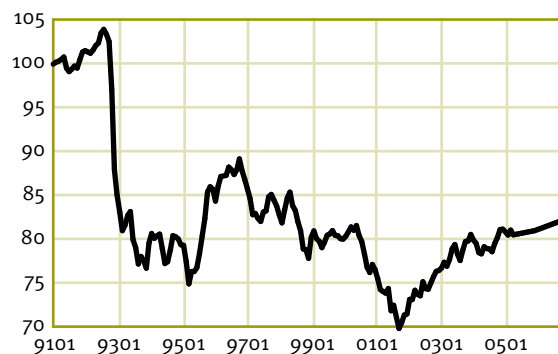


Diagram 2:21 Källa: Riksbanken samt egna beräkningar

**Arbetslöshet – Sverige, USA och EMU**  
Procent (definition enligt ILO)

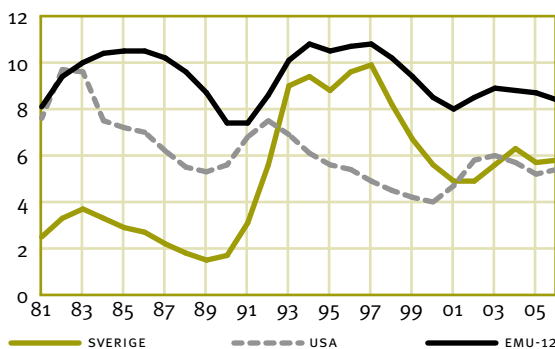


Diagram 2:19 Källa: oecd, scb samt egna beräkningar

**Orderingång exportmarknaden**  
KI-barometern, s-rens, 3-m-glid

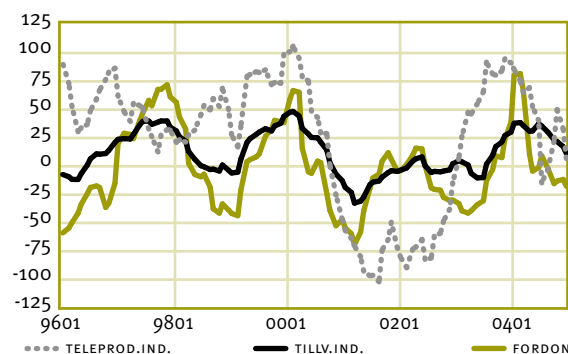


Diagram 2:22 Källa: Konjunkturinstitutet

**Brentolja**  
USD/fat



Diagram 2:20 Källa: EcoWin samt egna beräkningar

**Orderingång exportmarknaden**  
Index 2000 = 100, 3-m-glid, SCB

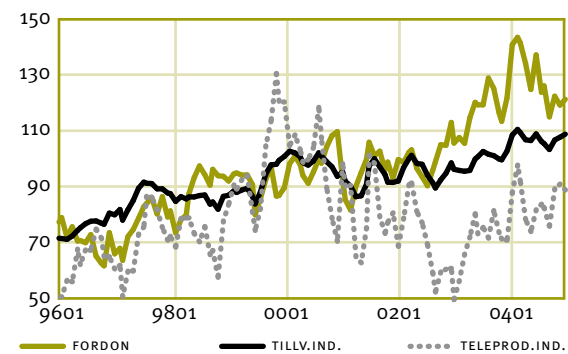


Diagram 2:23 Källa: scb

## Handel med varor

Säsongrensade kvartalsvärden

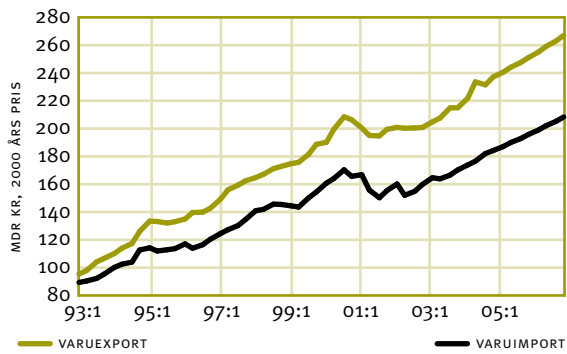


Diagram 2:24

Källa: scb samt egna beräkningar

## Industriinvesteringar

Säsongrensade värden

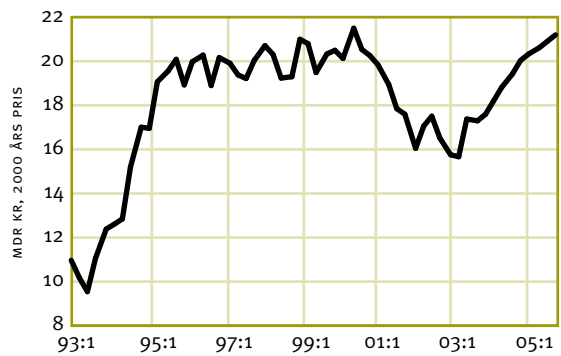


Diagram 2:27

Källa: scb samt egna beräkningar

## RULC på exportmarknaden

Index 1980 = 100

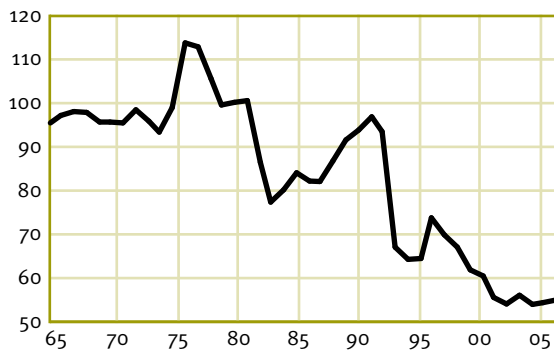


Diagram 2:25

Källa: scb samt egna beräkningar

## Övrigt näringsliv investeringar

Säsongrensade kvartalsvärden

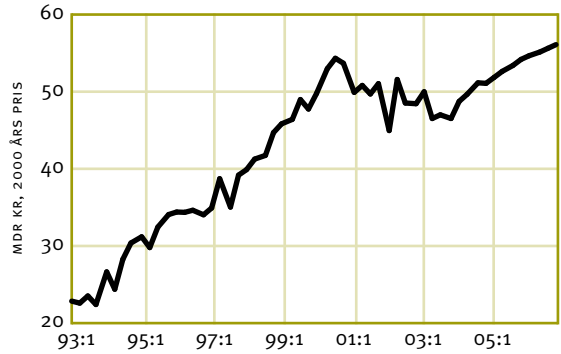


Diagram 2:28

Källa: scb samt egna beräkningar

## Bostadsinvesteringar

Säsongrensade kvartalsvärden



Diagram 2:26

Källa: scb samt egna beräkningar

## Ekonomins lagerstock

Index 1993 Q1 = 100

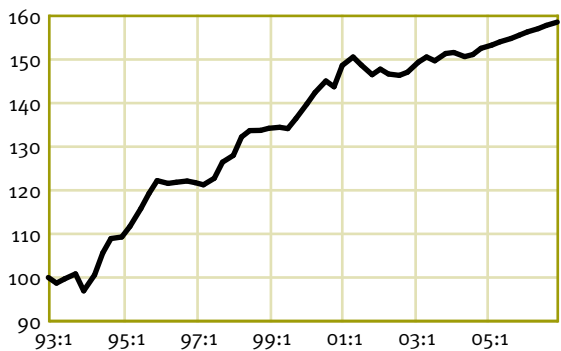


Diagram 2:29

Källa: scb samt egna beräkningar

### BNP och real disponibel inkomst Procent

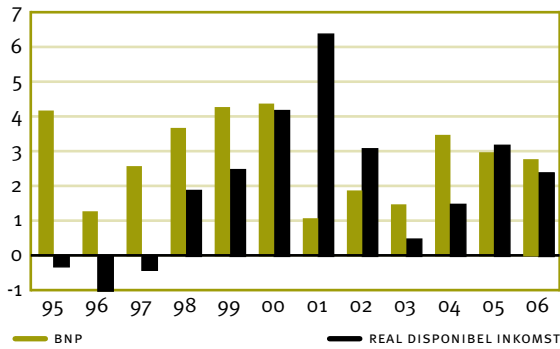


Diagram 2:30

Källa: scb samt egna beräkningar

### Produktion övrigt näringsliv Säsongrensade kvartalsvärden

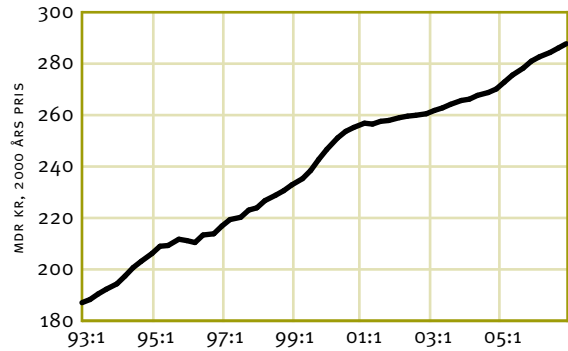


Diagram 2:33

Källa: scb samt egna beräkningar

### Sparkvot Procent

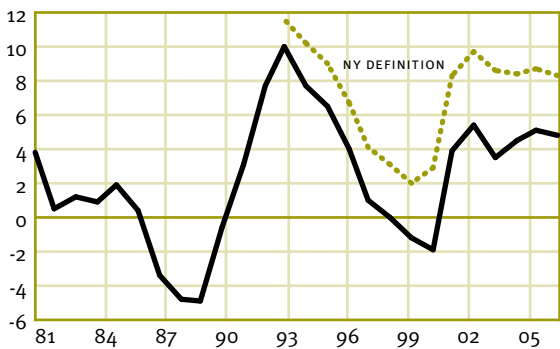


Diagram 2:31

Källa: scb samt egna beräkningar

### Byggnadsproduktionen Säsongrensade kvartalsvärden

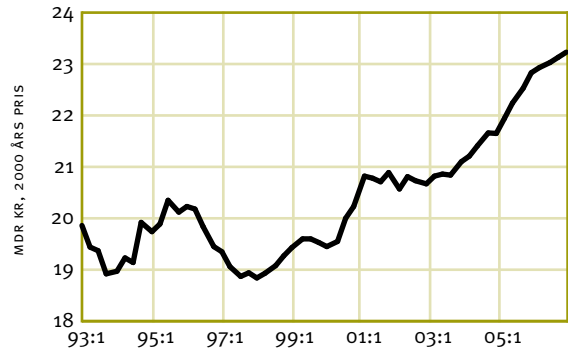


Diagram 2:34

Källa: scb samt egna beräkningar

### Industriproduktionen Säsongrensade kvartalsvärden

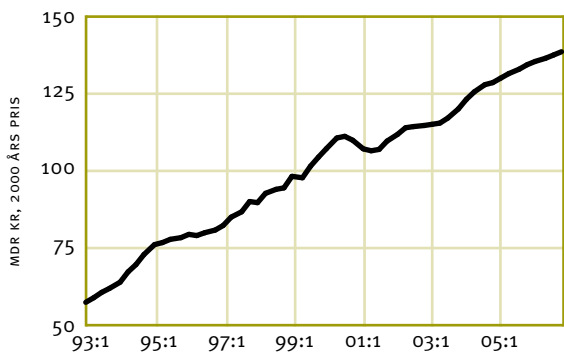


Diagram 2:32

Källa: scb samt egna beräkningar

### Bruttovinstandel

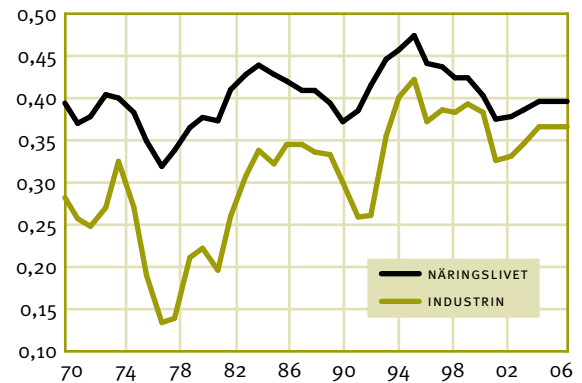


Diagram 2:35

Källa: scb samt egna beräkningar

### Arbetade timmar Säsongrensade kvartalsvärden

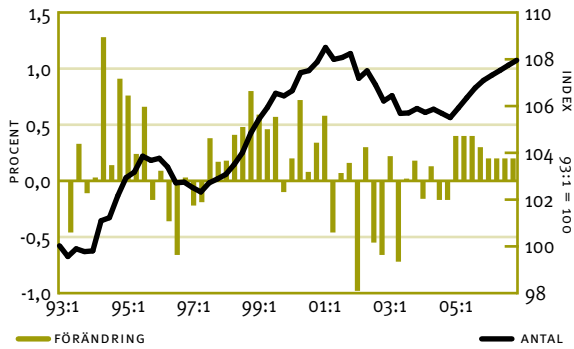


Diagram 2:36 Källa: scb samt egna beräkningar

### Arbetskraften Tusental

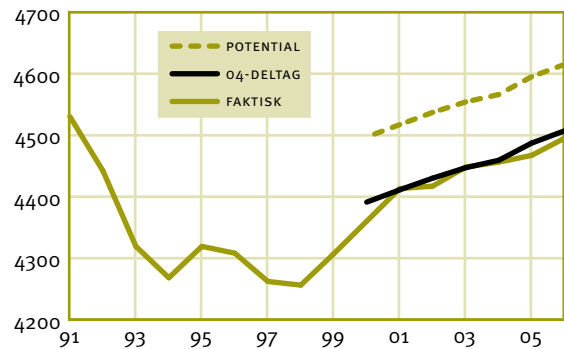


Diagram 2:39 Källa: scb samt egna beräkningar

### Produktivitet, varu- och tjänsteproducenter Årlig procentuell förändring

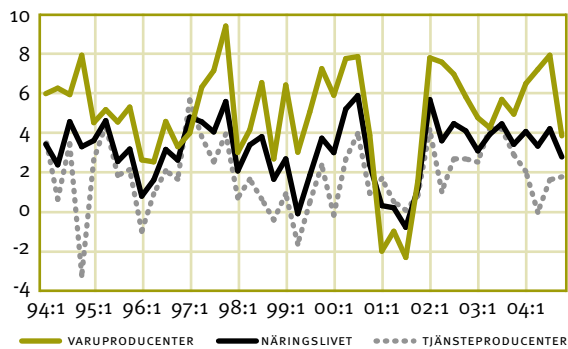


Diagram 2:37 Källa: scb

### Befolkningssammansättning Procent

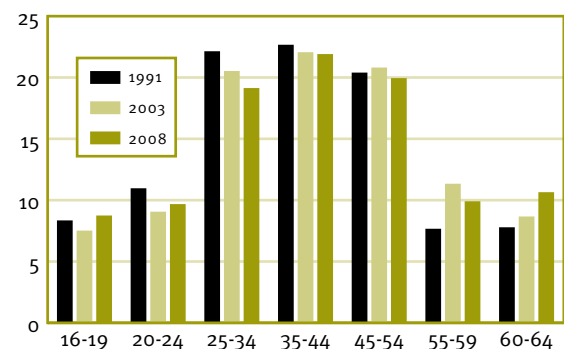


Diagram 2:40 Källa: scb samt egna beräkningar

### Sysselsättningsgrad 20-64 år Procent

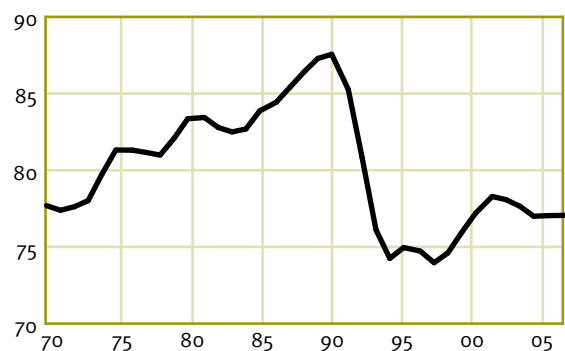


Diagram 2:38 Källa: scb samt egna beräkningar

### Arbetskraftsdeltagande Procent

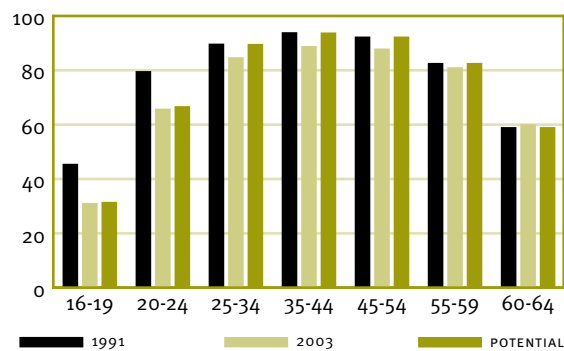


Diagram 2:41 Källa: scb samt egna beräkningar

### Personalomsättning i privata sektorn Tillsvidareanställda, procent

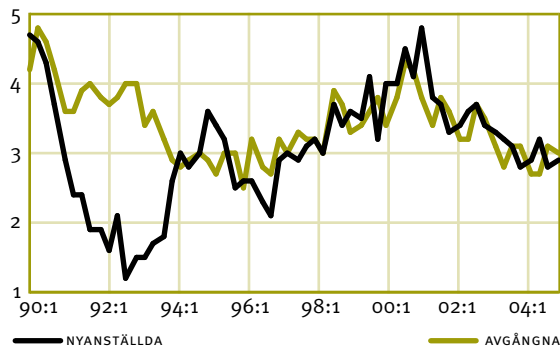


Diagram 2:42

Källa: scb

### Lediga jobb och vakanser Antal

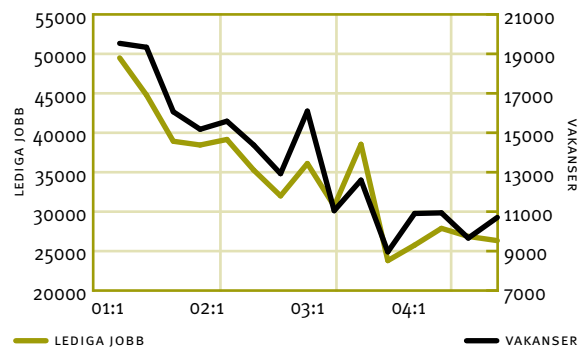


Diagram 2:45

Källa: scb

### Nyanmälda platser och varsel 3 månaders glid och 1000-tal

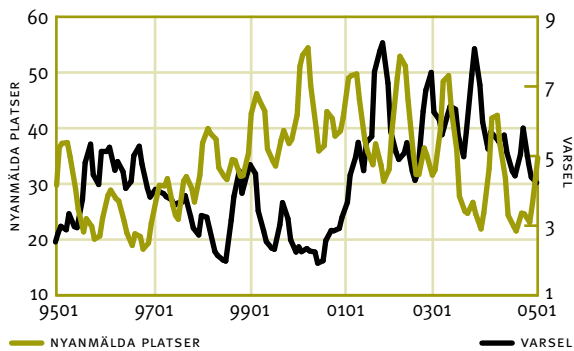


Diagram 2:43

Källa: AMS

### Sveriges Phillipskurva 1980-2005, 3 års genomsnitt

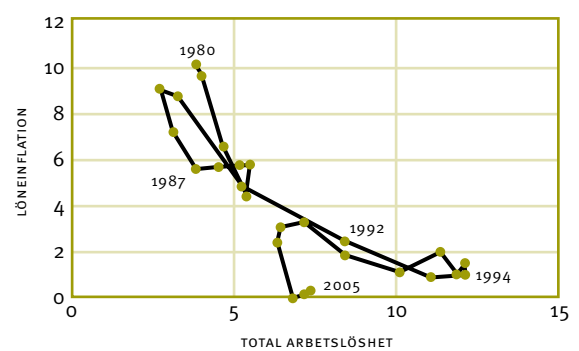


Diagram 2:46

Källa: scb samt egna beräkningar

### Brist på arbetskraft i tjänstebranscher Andel företag i procent

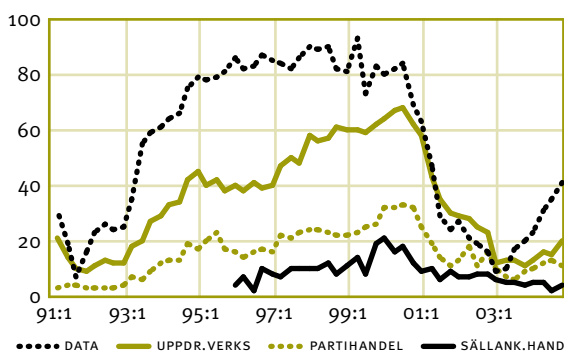


Diagram 2:44

Källa: Konjunkturinstitutet

# Om stabiliseringspolitik – möjligheter och begränsningar

## Varför en diskussion om stabiliseringspolitiken nu?

I februari 2005 var inflationen 0,7 procent mätt som KPI och förväntningarna om den framtida inflationen låga. Prisutvecklingen har varit nära en deflationistisk situation. Den öppna arbetslösheten var 5,7 procent i februari och den totala arbetslösheten var 8,3 procent. Utvecklingen under konjunkturen visar på nya mönster som reser frågan om penningpolitiken ensam och i alla ekonomiska lägen kan stabilisera den reala ekonomin.

Styrräntan är på en historiskt låg nivå men arbetslösheten har ändå hamnat på en oacceptabelt hög nivå och sysselsättningsgraden har minskat. BNP-utvecklingen är samtidigt mycket god med anledning av den snabba produktivitetsutvecklingen. Det nya konjunkturförloppet reser flera frågor kring den stabiliseringspolitiska regim som bara är ett knappt decennium gammal.

## Finans och penningpolitikens ombytta roller

Under Sveriges tidigare regimer med fast växelkurs hade regeringen det yttersta ansvaret för att stabilisera den ekonomiska utvecklingen över konjunkturerna, med hjälp av finanspolitiken. Penningpolitiken var då delvis uppbounden, genom att Riksbankens uppgift var att försvara den fasta kronkursen. Vid extraordinära händelser kunde dock växelkursrelationen ändras. I november 1992 meddelade dock Riksbanken beslutet att låta kronkursen flyta. Penningvärdet har därefter försvarats med ett inflationsmål. Från och med 1995 infördes ett specifikt inflationsmål i termer av KPI-ökning och från den första januari 1999 gavs Riksbanken en mer självständig ställning.

I och med införandet av en oberoende Riksbank med ett fastslaget inflationsmål så har det operativa ansvaret för stabiliseringspolitiken delegerats till Riksbanken. Finanspolitiken har fått en underordnad roll att spela. Tanken bakom de ombytta rollerna är att en centralbank som verkar på avstånd från den dagsaktuella politiken ger en större trovärdighet till målet om stabil prisutveckling, eftersom risken minskar för att åtgärder vidtas vid "fel" tidpunkt samt för att åtgärder endast vidtas vid lågkonjunktur och inte vid överhettning. En ökad trovärdighet för det långsiktiga målet ger dessutom ett större utrymme att bedriva konjunkturpolitik på kort sikt.

Lönebildningen är avgörande för sysselsättningen. Graden av sysselsättning i ekonomin bestäms dels av hur väl lönebildningen fungerar och effektiviteten på produkt-, arbets-, och kapitalmarknaderna. En oberoende centralbank kommer – med anledning av uppgiften att hävda inflationsmålet – att vara överdomare i ekonomin.

I rollen som överdomare är det viktigt att Riksbanken är neutral och inte värderar riskerna förknippade med att underskrida målet som mindre än riskerna med en högre inflation än den målsatta. En överdomare som inte är neutral i sin värdering kommer att påverka den ekonomiska processen.

Företrädare för Riksbanken har i tal och artiklar utvecklat tre ståndpunkter.<sup>1</sup> För det första att penningpolitiken inte alltid kan påverka arbetslösheten på kort sikt. Vidare menar man att konjunkturstabiliserande finanspolitik bara bör ske genom s.k. automatiska stabilisatorer och att riksdagen inte ska bedriva diskretionär stabiliseringspolitik. Den tredje ståndpunkten är att arbetslösheten på sikt bara kan påverkas med hjälp av strukturella insatser. Den utdragna lågkonjunkturen på hemmamarknaden aktualiserar dock frågan om det finns anledning att utveckla de ekonomiskt-politiska instrumenten.

Även från Konjunkturinstitutet har framförts synpunkter på att, trots att Riksbanken har det stabiliseringspolitiska huvudansvaret, det i vissa konjunktursituationer kan behövas kompletterande diskretionära finanspolitiska insatser.

Den pågående debatten reser ett antal mycket viktiga frågor:

1. Varför är det så viktigt med stabiliseringspolitik?
2. Vilken institution i samhället ska ha huvudansvaret för att stabilisera ekonomin?
3. Räcker det med att en aktör har huvudansvaret?
4. Kan och bör penningpolitiken utvecklas? I så fall hur?
5. Kan och bör finanspolitiken utvecklas? I så fall hur?

## Varför behövs stabiliseringspolitik?

### Allmänt om stabiliseringspolitik

Diskretionär stabiliseringspolitik, dvs genom aktivt fattade beslut, bedrivs med hjälp av penningpolitik och/eller finanspolitik. Penningpolitik bedrivs av centralbanken som antingen höjer eller sänker sin styrränta eller på annat sätt ökar eller minskar penningmängden i landet. Finanspolitik bedrivs av regering och riksdag genom beslut i statens årliga budgetarbete, samt på kommunal och landstingsnivå.

Ekonomin kan också stabiliseras genom s.k. *automatiska stabilisatorer*. Ett exempel är utgifterna för arbetslöshetsersättning som automatiskt kommer att öka i lågkonjunkturer, när arbetslösheten stiger.

På detta sätt motverkar utgiftsökningen att lågkonjunkturen får alltför långtgående effekter för hushållen och på den totala efterfrågeutvecklingen. En annan automatiskt stabiliserande effekt är att skatteintäkterna ökar när inkomsterna stiger.

Det finns flera alternativ till vad som egentligen ska vara målet eller målen för en stabiliseringspolitisk regim. Ett tänkbart mål är att hålla sysselsättningen på en jämn nivå. Ett annat är att stabilisera hushållens inkomster och ett tredje att stabilisera priserna. Huvudsyftet med stabiliseringspolitik är att stabilisera de realekonomiska svängningarna, d.v.s. produktion och sysselsättning. Som regel sammanfaller målen. Målen om prisstabilitet och sunda offentliga finanser ska sålunda endast bidra till att uppfylla detta övergripande mål genom att skapa förutsättningar för ett högt och jämnt resursutnyttjande.

### Kostnader för passivitet på stabiliseringspolitikens område

De flesta ekonomer och politiker är överens om att stabiliseringspolitik bör bedrivas, om än i större eller mindre utsträckning. Även om konjunktursvängningar endast är just variationer kring en långsiktig trend, så är i allmänhet en jämn inkomstutveckling att föredra. Inte minst eftersom möjligheter till inkomstutjämning för privathushållet med hjälp av lån och sparande i vissa fall kan vara begränsad, t.ex. vid arbetslöshet. Utgångspunkten för stabiliseringspolitik är sålunda att kortsiktiga svängningar i produktion, kapacitetsutnyttjande och sysselsättning är förenade med välfärdsluster för medborgarna.<sup>2</sup>

En passiv attityd till stabiliseringspolitiken utgår ifrån att det inte finns någon kostnad för ekonomin med svängningar kring den långsiktiga trenden. Vi hävdar dock att det finns flera typer av kostnader förknippade med en allt för passiv stabiliseringspolitik:

1. För att nå den långsiktigt önskvärda tillväxtbanan är det viktigt att inte lågkonjunkturer blir för djupa. Sverige har halkat efter i välstånd i en internationell jämförelse under de år då vi hade särskilt djupa lågkonjunkturer. Den viktigaste lärdomen är att det för ett lands välfärd är viktigt att också på kort sikt hålla ett högt utnyttjande av arbetskraften och kapitalet. Det är genom att varje år se till att alla maskiner och fastigheter är belagda samt att alla som kan arbeta, som ett land ökar sitt välstånd. Kraftiga konjunktursvängningar dämpar BNP-utvecklingen genom att ekonomins resurser inte används fullt ut. Produktionsbortfallet kan sedan inte kompenseras fullt ut i uppgångarna, eftersom gränserna för produktionskapaciteten nås, vilket i sin tur leder till överhettning.

Misstagen i stabiliseringspolitiken som medfört ett ojämnt resursutnyttjande under de senaste decennierna är sannolikt huvudorsaken till att Sverige halkat efter.

2. För det andra hävdar vi att lågkonjunkturer i sig kan påverka jämviktsarbetslösheten. En passiv ekonomisk politik under lågkonjunkturer bidrar till att höja jämviktsarbetslösheten medan en politik som förhindrar djupa lågkonjunkturer bidrar till att sänka den. När arbetslösheten väl kommit upp på en hög nivå finns det en risk att många individer får svårt att återvända till arbetsmarknaden, trots att efterfrågan på arbetskraft senare ökar igen. Gränsen mellan struktur- och efterfrågearbetslöshet påverkas således sannolikt av hur effektiv penning- och finanspolitiken är att se till att produktionsresurserna utnyttjas fullt ut.
3. För det tredje uppkommer en fördelningspolitisk börda i form av den uppoffring i ekonomiska och sociala resurser som arbetslöshet innebär för de berörda. Eftersom uppoffringarna är snedfördelade inom befolkningen finns det skäl att mildra lågkonjunkturen, så att inte grupper med en svagare ställning på arbetsmarknaden får bära en oproportionerligt stor börda. 20-24-åringar har t.ex. som genomsnitt dubbelt så hög arbetslöshet som genomsnittet. Utrikes födda unga män, hade en arbetslöshet på 23 procent år 2004, alltså nästan fem gånger så hög som genomsnittet på 4,7 procent i åldersgruppen 20-64 år. Samtidigt hade kvinnor i åldern 40 år en arbetslöshet på 2 procent, dvs. mindre än hälften av genomsnittet.

### Riksbanken ska ha huvudansvaret för stabiliseringspolitiken

Sverige är en liten öppen ekonomi med rörlig växelkurs. Enligt strikt nationalekonomisk teori är det endast penningpolitik som fungerar som effektiv stabiliseringspolitik i en sådan situation. Det beror på att en finanspolitisk stimulans leder till högre ränta och därmed förstärkt växelkurs. Detta dämpar stimulans-effekten av en expansiv finanspolitik.<sup>3</sup> Enligt ytterligare teori är det dock möjligt att använda finanspolitiken även vid flytande växelkurs om den kombineras med en expansiv penningpolitik.<sup>4</sup> Detta eftersom en expansiv penningpolitik förhindrar växelkursen från att stiga till följd av en expansiv finanspolitik.

Med den svenska penningpolitiska regimen skulle sannolikt Riksbanken agera med höjda korträntor om man bedömer att en efterfrågeökning leder till en för snabb prisökning i förhållande till Riksbankens mål.

<sup>1</sup> Se exempelvis: DN debatt 13/2-05, Lars Heikensten.

<sup>2</sup> Se exempelvis SOU 2002:16.

<sup>3</sup> Ursprunget till teorin utarbetades av Mundell/Fleming. Källa: Macroeconomics, G. Mankiw (1994).

<sup>4</sup> Källa: Macroeconomics, Burda & Wyplosz (1997).



Vid flytande växelkurs och med oberoende centralbank är sålunda penningpolitiken det kraftfulla verktyget för att stabilisera ekonomin. Men frågan uppkommer ändå om finanspolitiken inte alls fungerar vid flytande växelkurs, dvs. kan vi i varje läge lita på att växelkursen och räntan ska motverka konjunkturutvecklingen?

Digrammet nedan visar att utvecklingen periodvis varit tvärtemot denna lärobokslutsats.

Växelkursen kan på kort sikt styras av valutarörelser som hänger samman med skiften i portföljförväntningar och som inte återspeglar de fundamentala förhållandena i den reala ekonomin. Flöden av Ericsson aktien mellan Sverige och utlandet har t.ex. påverkat valutan. Det innebär att man inte självklart kan räkna med att växelkursen motverkar en försvagning i ekonomin.

USAs offentliga sparande stärktes under 1990-talet till följd av Clintonregimens budgetpolitik, vilket sammanföll med en *förstärkning* av dollarn. USA dollarn har således under 1990-talet *samtidigt* som den offentliga budgeten stärkts. Under Bushperioden I (2000-2004) sammanföll en expansiv finanspolitik med ett kraftigt dollarfall.

## Växelkurs och offentligt sparande

I USA

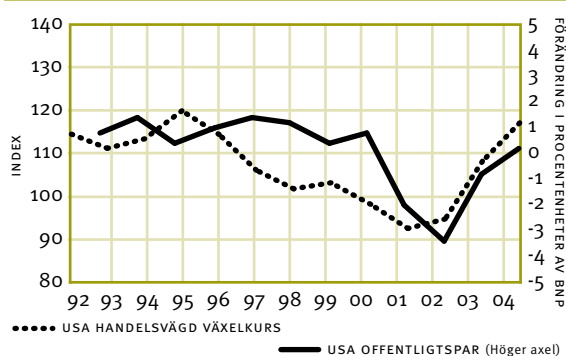


Diagram 3:1

Källa: EcoWIN

KOMMENTAR TILL DIAGRAMMET: De mått som används för graden av stramhet i finanspolitiken är förändringen av den offentliga sektorns finansiella sparande. Växelkursen mäts handelsviktat.

Vi hävdar inte att finanspolitiken inte påverkar växelkursen. Bara att reaktionsmönstret under det senaste decenniet inte säkert som hävdas i Mundell/Fleming-modellen ger grund för att finanspolitiken är verkningslös vid flytande växelkurs.

Valet mellan finans- och penningpolitik som huvudsansvarigt instrument för stabiliseringspolitiken gjordes redan i början av 90-talet. Men rörlig växelkurs blir penningpolitiken det mest kraftfulla verktyget för att stabilisera ekonomin. Det vore dessutom inte rationellt och effektivt med dubbelkommando i stabiliseringspolitiken. Resonemanget ovan visar dock att det inte är uteslutet att finanspolitiken kan komplettera penningpolitiken i vissa lägen.

## Räcker det med bara penningpolitisk stabilisering?

Vi har redan konstaterat att Riksbanken med hjälp av penningpolitiken har blivit delegerad huvudansvaret för att stabilisera ekonomin. Utrymmet för finanspolitiken begränsar sig, enligt denna syn, till att komplettera Riksbankens instrument när de inte räcker till för detta ändamål.

Det enkla svaret på frågan ovan är: Ja, om Riksbanken kan använda och använder ränteinstrumentet fullt ut. Det kan dock uppstå situationer där penningpolitikens utrymme blir begränsat. Ett mer nyanserat svar är att det beror på vilka övriga mål man vill uppnå med den ekonomiska politiken på kort och lång sikt. Riksbankens enda mål är stabila priser. Hur sedan arbetsmarknaden utvecklas på kort sikt har de som förfogar över det penningpolitiska instrumentet inget direkt ansvar för. I de allra flesta fall kommer dock målet om stabila priser och en stabil realekonomisk utveckling att samvariera.

## Avvägningen mellan penning- och finanspolitik

Hur avvägningen penningpolitik och finanspolitik ska se ut kan bedömas utifrån tre punkter:

1. Erfarenheter av hur väl de fungerar  
Frågan är om uppdelningen mellan finans- och penningpolitiken är dels en *teorisk fråga* om hur effektiv penningpolitik respektive finanspolitik är vid flytande växelkurs. Vi har här argumenterat för att penningpolitiken bör ha huvudansvaret men att empirin inte visar att finanspolitiken är verkningslös vid flytande växelkurs.
2. Ansvarsfrågan  
Det handlar också om en styrnings- och ansvarsfråga. Vem är ansvarig för att arbetslösheten stiger? Hur ska väljarna kunna utvärdera den förda politiken? Den stabiliseringspolitiska regimen måste innebära att det finns incitament för staten att anstränga sig för att bedriva en aktiv politik för att pressa ned efterfrågearbetslösheten och som ökar förmågan hos de strukturellt arbetslösa.  
En fråga är också om det finns risker för dubbelkom-

mando i den ekonomiska politiken när aktörerna som ansvarar för finans- och penningpolitiken på kort sikt gör olika tolkningar av ekonomins utveckling. Dubbelkommando finns redan idag i den bemärkelsen att penningpolitiken alltid kommer att påverkas av vilken finanspolitik som förs. Riksbanken har rollen att överpröva finanspolitiken och dess effekter på inflationen. Penningpolitik är därmed ett viktigt instrument för att motverka opportunistisk finanspolitik.

Risken för dubbelkommando måste vägas mot risken att vissa uppgifter faller mellan stolarna eller att det finns olika störningar där penning- och finanspolitiken lämpar sig olika väl. Ett större problem än dubbelkommando är om det inte finns någon aktör som kan upprätthålla en hög efterfrågan när penningpolitiken blivit för svag.

### 3. Olika typer av störningar

En annan fråga är om penningpolitiken är det lämpligaste verktyget för alla typer av störningar. Förekomsten av ekonomiska störningar eller chocker av varierande styrka och typ kan också ställa till problem för en regelstyrd politik och kräver viss grad av flexibilitet i instrumenten. En asymmetrisk chock exempelvis, innebär att olika delar av ett gemensamt valutaområde påverkas olika av en störning av ekonomin. Eftersom penningpolitiken endast kan sätta en ränta för hela ekonomin kan penningpolitiken inte hantera asymmetriska störningar. Det kan därför finnas ett behov av finanspolitik som kan rikta åtgärderna bättre än penningpolitiken.

Oavsett störningens karaktär så kommer den att påverka produktionsgapet, dvs skillnaden mellan faktisk och möjlig produktion. Därmed kommer den att påverka avståndet mellan den faktiska arbetslösheten och jämviktsarbetslösheten.

Det finns även skäl att påverka situationer som föregår en vidgning av produktionsgapet. Exempel på signaler om förestående efterfrågebortfall är sämre framtidsförväntningar hos hushållen som leder till ökat sparande och lägre konsumtion, att kommunerna säger upp anställda eller avstår från att anställa inför en stundande lågkonjunktur. Ett annat exempel är lägre investeringar i byggsektorn.

I ett läge med svag efterfrågan finns det begränsningar för hur mycket centralbanken kan sänka räntan.

I den andra extremen finns det begränsningar för hur mycket räntan kan höjas utan att ränteberoende marknader påverkas så att en åtstramning inte leder till en krasch för en marknad. Ett exempel är utvecklingen på fastighetsmarknaden i början av 1990-talet.

Sammanfattningsvis: Blir stabiliseringspolitiken effektivare om både finans- och penningpolitik används? Ja, det finns tillfällen när penningpolitiken behöver kompletteras med en aktiv finanspolitik:

1. När det finns ett deflationstryck och räntan redan har sänkts till 0 (eller nära 0). Japan under senare år är ett exempel.
2. Vid snabbt stigande tillgångspriser, särskilt fastighetspriser (bubbelvarning), samtidigt som ekonomin i övrigt befinner sig i en avmattningsfas. Eller när tvärtom en åtstramning är påkallad men räntevapnet riskerar att kraftigt påverka samma tillgångsmarknader.
3. När det finns tecken på att penningpolitiken inte räcker till med anledning av oförutsedda störningar. Som indikator på när en störning är tillräckligt stor för att påkalla kompletterande finanspolitik kan exempelvis beräkningar på ett s.k. *arbetsmarknads-gap* användas, dvs. skillnaden mellan jämviktsarbetslösheten och den faktiska arbetslösheten.

## Penningpolitiken kan utvecklas

Uppgiften att stabilisera inflationen sammanfaller i normalfallet med uppgiften att stabilisera den reala ekonomin. Det är i själva verket ett avgörande skäl till att den nya regimen har fått en så bred uppslutning. I praktiken ligger ansvaret för att stabilisera resursutnyttjande och därmed arbetslösheten på Riksbanken.

Riksdagen har delegerat uppgiften att hålla en stabil inflation till Riksbanken. Rollfördelningen i ekonomin innebär att Riksdagen bestämmer spelreglerna och det offentliga sparandet. Partsystemet bestämmer arbetslösheten, dvs. om lönerna ökar med mer än 2 procent över produktivitetsökningen så innebär det att Riksbanken kommer att dämpa efterfrågan på arbetskraft genom att höja räntan.

För löntagarna finns det stora fördelar med stabil inflation. Det ger grund för ökade reallöner och låga inflationsförväntningar. Stabil inflation sänker realräntan, vilket får två viktiga positiva effekter: Hushållens kostnader för boendet blir lägre och den andel av produktionsvärdet som måste tillfalla ägarna för åstadkomma nödvändiga investeringar blir lägre.

### Har Riksbanken en bias?

Konjunkturinstitutets bedömning är att:<sup>5</sup>

*"Sedan inflationsmålets första år, 1995, har KPI-inflationen uppgått till i genomsnitt 1,4 procent medan UNDI-inflationen uppgått till i genomsnitt 1,8 procent. Eftersom Riksbanken valde KPI-inflationen som mål när inflations-*

<sup>5</sup> Källa: DN debatt 28/12-04, Ingemar Hansson.

målet introducerades och dessutom har hållit kvar denna som övergripande mål är det KPI-inflationen som bör tillmätas störst vikt vid en samlad bedömning. Slutsatsen blir att Riksbanken under de senaste 10 åren i genomsnitt underträffat tvåprocentmålet under perioden 1995-2004."

Det har nu uppstått en viss osäkerhet om penningpolitiken, när inflationen under en följd av år hamnat under målet på 2 procent. Riksbanken menar att avvikelserna är måttlig. För perioden 1995-2003 blev inflationen mätt som UNDIK i genomsnitt 2,0 procent medan KPI hamnade på 1,5 procent. Under perioden 2004-2006 beräknas enligt vår egen prognos KPI i genomsnitt hamna på 0,7 procent och detsamma gäller enligt Riksbankens prognos, medan UNDIK i snitt beräknas bli 0,8 procent.

Parternas ansvar är att löneökningarna inte hotar att spä på inflationsökningstakten. Utvecklingen för arbetskraftkostnaden per producerad enhet (ULC) har under en följd av år legat under 2 procent och alltså inte hotat inflationsmålet. För 2004 hamnade ULC-utvecklingen på -1,4 procent och kostnadsutvecklingen beräknas enligt vår egen prognos bli 0,2 för 2005 och 1,5 för år 2006. Som helhet är arbetsmarknadsläget för närvarande påtagligt stramare än vad som är förenligt med 2-procents inflation.

### ULC i näringslivet 2004-2006

	2004	2005	2006
Riksbanken	-1,4	0,7	2,1
LO	-1,4	0,2	1,5

Tabell 3:1

Källa: Riksbanken samt egna beräkningar

Har då Riksbanken en bias, dvs. föredrar Riksbankens direktion en inflation som ligger under 2 procent framför en inflation över 2 procent? Med bias avses, enligt nationalencyklopedin, en snedvridning på grund av systematiska fel eller fördomar. Det går enligt vår mening inte att visa att penningpolitiken, med denna tolkning, har styrts med en bias. Ett argument för det är att Riksbanken inte rimligen har kunnat förutse de störningar som inträffat, som den kraftigt ökade produktivitetsutvecklingen. Inte heller andra prognosmakare har kunnat förutse det. Riksbankens prognoser har enligt deras egen utvärdering inte varit sämre än andras. Men inflationen har blivit lägre än inflationsmålet.

I den förda penningpolitiken tar Riksbanken dessutom hänsyn till tillfälliga prisseffekter på vissa områden. Dessa effekter innebär att man inte alltid bör ligga på 2-procents målet.

När Riksbanken själv jämför med andra länder, som

också har ett inflationsmål, framgår att under perioden 1999-2003 har inflationen i Sverige varit lägre. De chocker som kommer via ny teknologi och mer globaliserad handel bör dock vara ungefär lika för alla länder. De olika länderna har olika inflationsmål, vilket innebär att det inte är helt enkelt att studera centralbankernas resultat genom att jämföra inflationstakterna.

### Inflationen i Sverige

och i andra länder med inflationsmål

ÅRSGENOMSNIKT	2004	1999-2003	Inflationsmål
Australien	2,4	3,2	2-3
Euroområdet	2,2	2	Nära men under 2
Kanada	1,8	2,4	2
Norge	0,5	2,2	2,5
Nya Zeeland	2,3	1,9	1-3
Storbritannien	1,4	2,3	2,5
Sverige	0,5	1,7	2

Tabell 3:2

Källa: Riksbanken samt egna beräkningar

För år 2004 fick både Sverige och Norge mycket låg inflation eftersom länderna dessförinnan hade haft elprisökningar som "föll ur statistiken" under 2004. Men inflationen har varit klart lägst i Sverige bland de av Riksbanken redovisade länderna. Vår slutsats är att det verkar vara svårt att pricka inflationstakten 18-24 månader framåt. Det är också så Riksbanken argumenterar när den "försvarar" avvikelserna nedåt.

I flera avseenden är avvikelser nedåt i inflationstakt ett större bekymmer än avvikelser uppåt. Vi har identifierat tre argument för detta synsätt.

#### 1. Penningpolitikens verkningsgrad

Penningpolitiken styr genom förväntningar. Såväl penningmarknaden som hushållen har förväntningar om hur mycket Riksbanken kommer att sänka eller höja räntan. Därför räcker det i allmänhet med måttliga höjningar eller sänkningar för att få effekt på ekonomin. Det gäller både vid hög och låg ränta.

Det är dock känt att penningpolitik kan hamna i låst läge genom att räntor inte kan vara negativa. (Japan har nyligen haft en lång period med låga räntor utan att ekonomin tagit fart.) Sannolikt avtar därför räntevapnets effektivitet vid nivåer där förväntningar säger att de inte kan förändras i någon större utsträckning. Risken för låst läge är större vid en situation med deflation än vid en för hög inflation. Det finns således en asymmetri i risk-

fördelningen som inte verkar vara inbyggd nuvarande regeluppsättning.

I den aktuella ekonomiska situationen, med osäkerhet om konsumtionen kommer att öka i Sverige och med en överhängande risk för att konjunkturen bryts av att växelkursen kraftigt förstärks, så är förväntningarna om framtida ränteförändringar viktiga.

USAs centralbank Federal Reserve sänkte sin styrränta kraftigt 2001, under detta år sänktes styrräntan med nästan 5 procentenheter till 1,75 procent. USA har under 5 år, 2001 – 2005, legat med en styrränta som är under en sannolik långsiktig jämviktsnivå, vilken vi antar är 4 procent. I Sverige har vi legat i 3 år på en nivå under den långsiktiga. Federal Reserve betonar betydelsen av signaler rörande den framtida utvecklingen jämfört med ränteförändringar:

*“Although the relation between the FOMC’s setting of the federal funds rate and the more economically relevant long-term yields is hardly direct or mechanical, a critical connection does exist. The connection operates less through the current value of the funds rate, however, than through the interest-rate actions that the FOMC is expected to take in the future.”*<sup>6</sup>

Bernanke m. fl. (2004) har i en empirisk undersökning av USA visat att centralbankens kommunikation kan spela en roll även om räntan är relativt låg. Detta kan exempelvis göras genom att tydligt signalera att en lågräntepolitik kommer att råda på en viss sikt. Under perioden med ränta på 1 procent blev den amerikanska centralbankens kommunikation tydligare när det gällde att beskriva den framtida ränteutvecklingen.

Vår slutsats är att räntesänkningar även från låga nivåer därmed kan spela en viktig roll, när det gäller att signalera den framtida utvecklingen av räntan. Denna signalering är mycket viktig i centralbankens påverkan på ekonomin.

## 2. Realekonomiska konsekvenser

De realekonomiska konsekvenserna är större i form av produktionsbortfall när inflationen hamnar under målet. Den huvudsakliga risken vid högre inflation är att inflationsmålets trovärdighet hotas och att realräntan som konsekvens stiger, vilket bromsar investeringar och tillväxt och leder till omfördelning av från låntagare till sparare.

Om det finns ett kortsiktigt utbytesförhållande mellan inflation och arbetslöshet kommer en lägre inflation leda till en något högre arbetslöshet. Konjunkturinstitutets chef Ingemar Hansson har i en artikel angivit att endast en bråkdel av den extra arbetslösheten på 70 000 personer kan hänföras till en under de senaste åren felavvägd penningpolitik.<sup>7</sup>

Vi anser att det är otillfredsställande att det är oklart om penningpolitiken – det centrala verktyget för att stabilisera ekonomin – har en begränsad verkningsgrad.

## 3. Påverkan på jämviktsarbetslösheten

Den tredje och viktigaste effekten av penningpolitiken är att den faktiskt kan påverka jämviktsarbetslösheten. I utformningen av penningpolitiken utgår man ifrån att det finns en nivå för arbetslösheten där inflationen tar fart. Efterfrågan i ekonomin får inte vara så hög att arbetslösheten blir lägre än denna nivå. Men vi hävdar att Riksbankens politik samtidigt påverkar det mått penningpolitiken har som utgångspunkt.

Riksbanken utgår ifrån att jämviktsarbetslösheten bestäms av arbetsmarknadens struktur och inte av penningpolitiken. Som vi visar i en faktaruta i slutet av detta avsnitt är jämviktsarbetslösheten inte en definitiv punkt utan en gräzon. Om penningpolitiken under en följd av år leder till en stram arbetsmarknad, medför det att de som är anställningsbara men arbetslösa på grund av låg efterfrågan inte får chans till anställningar. En period med för svag efterfrågan kommer därför att leda till en stor grupp av arbetslösa förlorar erfarenhet av att arbeta och därmed också aktuella referenser på sin duglighet. Arbetsgivarna kommer därför att diskriminera dem som långvarigt varit utan arbete. Långa perioder utan arbete riskerar i sin tur att leda till att människor blir strukturellt arbetslösa genom att humankapital går förlorat. Vi menar därför att en penningpolitik som bidrar till att inflationen långvarigt hamnar under inflationsmålet också bidrar till att höja jämviktsarbetslösheten. Det kommer särskilt att påverka ungdomar och utrikes födda som rangordnas lägre av det möjliga arbetsutbudet.

Det är önskvärt att den samlade finans- och penningpolitiken utformas så att den bidrar till att pressa ned jämviktsarbetslösheten. Det leder till både högre produktion men också till att inflationstrycket i ekonomin sänks. Det är därmed en win/win situation både i förhållande till den reala ekonomin och i förhållande till inflationsförväntningarna.

För att summera:

Penningpolitiken har inte på ena sidan en stabil klippvägg och på den andra en avgrund i form av högre inflation. Vi menar att det finns tre risker genom låg inflation; att penningpolitiken blir verkningslös, förlorad produktionskapacitet samt att jämviktsarbetslösheten riskerar att stiga.

Det finns motsvarande två risker med hög inflation. För det första att inflationsmålets trovärdighet hotas vilket leder till ökad riskpremie och högre realränta. För det andra finns också risken för bubblor på tillgångsmarknaderna. Dessa bör också kunna motverkas genom finanspolitiken t ex genom beskattning av fastigheter eller av överlåtelse av fastigheter, och inte enbart belasta avväg-

<sup>6</sup> Källa: Tal av Governor B. Bernanke 7 oktober 2004.

<sup>7</sup> Källa: DN debatt 28/12-04, Ingemar Hansson.

ningar inom centralbanken. Om nominalräntan, liksom andra priser är stela, kommer en inflation nära noll leda till att realräntan också i detta ekonomisk läge förblir relativt hög vilket också verkar åtstramande på ekonomin.

Vår slutsats är att Riksbanken särskilt bör uppmärksamma risken för låg inflation. Med ökande avstånd till sjuttio- och åttiotalets erfarenhet av hög inflation och vunnit trovärdighet för inflationsmålet bör penningpolitiken kunna få denna mer pragmatiska utformning. Längre perioder med låg ränta kan leda till bubblor eller stark prisökning på tillgångar som bostäder eller aktier. Denna risk måste vägas mot den stora välfärdsförlust som följer av att en längre period av låg inflation innebär att jämviktsarbetslösheten stiger. Därmed menar vi att Riksbanken måste beakta hur penningpolitiken påverkar strukturen på arbetsmarknaden.

Det finns, som vi ser det, tre möjliga lösningar på dagens problematik:

1. En första tänkbar lösning är att Riksbanken i större utsträckning tar hänsyn till tillväxt och sysselsättning när man bestämmer räntan. Riksbanken skulle alltså få ett uttalat mål att stabilisera den reala ekonomin och ta hänsyn till sysselsättningen. I teknisk mening innebär det att Riksbanken ska ta hänsyn till ett arbetsmarknadsgap. En svårighet med att ändra uppdraget till Riksbanken är att det förutsätter en förändrad lagstiftning vilket sannolikt tar en längre tid.
2. En annan lösning skulle vara att byta ut personer på nyckelpositioner i riksbanksledningen. Nu tror vi dock inte att det är personliga misstag som lett till prognosmissar. Tvärtom sitter det kompetenta nyckelpersoner i riksbanksledningen.
3. Riksbanken har uppenbarligen problem med nuvarande metodik och det är svårt att göra säkra prognoser. Riksbanken arbetar dock inte bara med att göra inflationsprognoser. Det är i det sammanhanget önskvärt att man redovisar flera indikatorer på ekonomins utveckling. Nackdelen är att det kommer att minska transparensen i processen. Vi tror att det senare problemet är överkomligt.

Vi vill inte förändra inflationsmålet, men väl tillämpningen av penningpolitiken. Vi förordar därför att Riksbanken redovisar flera indikatorer som utgångspunkt för penningpolitiken, särskilt sådana som berör arbetsmarknaden.

Riksbanken är, med nuvarande rollfördelning i ekonomin, överdomare och huvudansvarig för att stabilisera ekonomin. Det talar för att kraven på Riksbanken måste öka, särskilt när Sverige står utanför EMU. Vi menar att det också är möjligt. Efter ett decennium med låg inflation

och hög trovärdighet för inflationsmålet och med rimligt stabila statsfinanser, så har det skapats ett "fönster" som gör det möjligt att utveckla Riksbankens metodik.

## Finanspolitiken kan utvecklas

LO-ekonomernas utgångspunkt är att finanspolitiken på lång sikt ska vara så stram att den medger en expansiv penningpolitik. Det bidrar till att räntan kan hållas nere, i stället för att höjda räntor ökar avkastningskraven och därmed pressar upp kapitalandelen av förädlingsvärdet. Detta är den långsiktigt rationella löntagarståndpunkten. Vi är anhängare av en stark finanspolitik som både stärker den offentliga balansräkningen och har utrymme att motverka konjunkturen.

LO-ekonomerna i Norden har av tradition valt en policy mix med långsiktigt relativt åtstramande finanspolitik för att penningpolitiken ska kunna vara mer expansiv. Denna uppfattning bygger på antagandet att överskott i statsfinanserna leder till ett sparande som minskar realräntan i ekonomin. Den lägre realräntan på riskfria investeringar, som obligationer, sänker därmed avkastningskraven i näringslivet och minskar kraven på driftsöverskott i företagen. Samtidigt leder en mer expansiv penningpolitik till ökad likviditet i ekonomin och därmed också till en lägre realränta. Dessa båda mekanismer förutsätter att också i små och mycket öppna ekonomi med en nationell valuta, så påverkas realräntan av nationella faktorer och penningpolitik och att den internationella kapitalmarknaden inte är så effektiv att det bara finns en global realränta.

Tror man att globaliseringen av kapitalmarknaderna ändrar på detta förhållande bör det påverka verkningsgraden för den ekonomiska politiken men kanske också frihetsgraden för densamma. För att konkretisera frågeställningen; finns det inte längre ett straff i form av högre ränta för länder som har svaga statsfinanser?

### Vad styr dagens finanspolitik?

Det finns i dagsläget ett antal faktorer som styr utformningen av den ekonomiska politiken. Dessa kan delas upp på mål för finanspolitiken, restriktioner samt övergripande mål för den ekonomiska politiken.

Mål för finanspolitiken:

- Riksdagens saldomål för det offentliga finansiella sparandet (2 % av BNP över en konjunkturcykel)
- Utgiftstaken i statens budget

Restriktioner:

- Kommunernas balansmål (gäller från år 2000, något modifierat 2005)
- Tillväxt- och stabilitetspaktens restriktion (budgetunderskottet inte större än 3 % av BNP)

Övergripande mål för den ekonomiska politiken:

- Arbetslöshetsmålet (4% öppen arbetslöshet, ursprungligen satt för år 2000)
- Sysselsättningsmål (80% av befolkningen mellan 20-64 år, ursprungligen för år 2004)
- En uthålligt hög tillväxt
- En jämnare inkomstfördelning

Saldomålen är egentligen mål för en långsiktig utveckling av den offentliga skulden. En långsiktig urholkning av den offentliga skulden är inte förenlig med en stabil ekonomisk utveckling på sikt. En förutsättning för ett långsiktigt jämnt och högt resursutnyttjande är att det också på lång sikt råder balans i den offentliga sektorns skuldsättning. Anledningen till att saldomålet är satt till 2 procent överskott (över en konjunkturcykel) är bland annat att den demografiska utvecklingen på sikt innebär en ökad försörjningsbörda för den arbetande generationen. Överskottsmålet är sålunda delvis ämnat att bygga upp en "buffert" för framtida åtaganden.

De fyra sista punkterna i uppräkningslistan är inte mål av stabiliseringspolitisk karaktär, utan ekonomisk-politiska mål uppsatta för resursutnyttjandet, samt av fördelnings- och rättviseskäl. I den mån arbetslöshets- och sysselsättningsmålen är satta utifrån en uppfattning om nivån på den strukturella arbetslösheten kan de (lite grovt sett) även fungera som stabiliseringspolitiska mål.

Finanspolitik bedrivs självklart inte enbart i syfte att utjämna den ekonomiska konjunkturen. Den bedrivs även i syfte att förbättra ekonomins funktionssätt på lång sikt, dvs. för att möjliggöra ett högre resursutnyttjande som är förenligt med en stabil prisutveckling och långsiktig balans i de offentliga finanserna. Den bedrivs också i syfte att styra resurserna till olika sektorer i ekonomin, samt för att fördela resurser mellan olika grupper i samhället. Strukturella reformer av till exempel skattenivåer innebär en permanent förändring av det offentliga budgetsaldot, till skillnad mot temporära konjunkturrella åtgärder.

### Vad bör prägla stabiliseringspolitiken?

En effektiv finanspolitisk stabilisering måste vara trovärdig och förutsägbar. För detta krävs att den är sammanhängande och konsistent över tiden. Ramverket bör balansera riksdagens och regeringens roller. Det måste ges förutsättningar för god beslutskraft i regeringen och tillfredsställande demokratisk förankring i riksdagen.

Huvuddelen av den finanspolitiska stabiliseringspolitiken bör ske genom de automatiska stabilisatorerna i den offentliga budgeten och genom att hålla inflationsförväntningarna hos ekonomins aktörer stabila. En konjunkturedgång leder till en kraftig försvagning av de offentliga finanserna genom att skatteinkomsterna minskar och arbetslöshetsutgifterna ökar.

Detta är inget "fel", utan det är vad automatiska stabilisatorer är till för.

Dessutom kan stabiliseringspolitiken föras genom att politiker fattar diskretionära beslut, dvs. beslut fattade vid enskilda tillfällen. Regering och riksdag bör ha möjlighet att använda det finanspolitiska instrumentet för att bedriva stabiliseringspolitik. Det kan dock finnas en del problem förknippade med att politiker bedriver stabiliseringspolitik med diskretionära beslut.

- *Valcykler.* Den första är risken att regeringar inte alltid handlar i allmänhetens intresse. I en så kallad politisk konjunkturcykel, även kallad *valcykel*, bedrivs en aktiv finanspolitik i syfte att åstadkomma en konjunkturuppgång med ökad sysselsättning under tiden närmast före ett val. Därigenom skulle politikerna förbättra sina utsikter att få stanna kvar vid makten. Det marknadsmisslyckande (konjunkturcykler) som politikerna fått mandat att korrigera spås då istället på av ett politikermisslyckande.
- *Tidskonsistensproblemet.* Nästa svårighet för politiker är *tidskonsistensproblemet*.<sup>8</sup> Det uppkommer om det finns farhågor att det långsiktiga målet kommer att överges om det dyker upp kortsiktiga mål, vilkas uppfyllande för tillfället bedöms ge större utdelning. Utgångspunkten för den bakomliggande teorin är hur penningpolitiken verkar. Ett exempel på finanspolitikens område är svårigheten att kombinera ett långsiktigt mål för finanspolitiken om stabila offentliga finanser med de kortsiktiga stabiliseringspolitiska målen. Det gäller sålunda för en regering att kunna möta kraftiga konjunktursvängningar men att samtidigt inte avvika från den långsiktiga banan med ett mål om stabila offentliga finanser. Det handlar också om att ha ett bibehållet förtroende för det långsiktiga målet. Tidkonsistensproblemet behandlar risken att finanspolitiken anpassas för att motverka konjunktursvängningar med en bias mot långsiktiga underskott som följd.
- *Trovärdighet.* Vidare kan politiker ha ett *trovärdighetsproblem*, dvs aktörerna på marknaden reagerar inte på den kortsiktiga åtgärden utan betraktar den i ett långsiktigt perspektiv. Om en skattesänkning kan antas måste följas av en skattehöjning på sikt kan åtgärden leda till att hushållen ökar sitt sparande temporärt och på så vis motverkas den finanspolitiska stimulansen. Även strukturella åtgärder som är tänkta att fungera permanent, kan drabbas av detta trovärdighetsproblem.

<sup>8</sup> Kydland & Prescott (1977).

- *Tidslaggar*. Ett ytterligare problem med diskretionär finanspolitik är *beslutslaggar*. När man i statistiken kan skönja en konjunkturförändring så har den redan verkat i ekonomin ("recognition lag"). Det kan sedan ta sin tid att bereda och besluta om exempelvis en rad åtstramande åtgärder som är ämnade att motverka överhettning ("decision lag"). Till sist tar det tid innan besluten får effekt på ekonomin ("effect lag"). Åtgärder som kommer för sent i konjunkturcykeln riskerar istället att få en destabiliserande effekt.

Den andra typen av eftersläpning – s.k. decision lag – kan till viss del motverkas genom att besluten delegeras, nya beslutsregler i riksdagen och/eller i förväg fastställda stabiliseringspolitiska paket.

Olika lösningar på ovan nämnda problem med diskretionär finanspolitik har presenterats i den ekonomiska debatten. En av dem är att föra in s.k. *normpolitik* i större utsträckning i finanspolitiken. Normpolitik innebär att kvantifiera och binda sig vid långsiktiga mål. Dessa långsiktiga mål binder även politikerna på kort sikt och minskar handlingsutrymmet när det gäller att motverka kortsiktiga svängningar. Svårigheten med ett alltför snävt uppsatt långsiktigt mål blir dock att möjligheten att bedriva konjunkturpolitik begränsas. Detta problem har flera länder, inklusive Sverige, löst genom att sätta upp ett långsiktigt och flexibelt formulerat mål för de offentliga finanserna som utvärderas *över en konjunkturcykel*. En konjunkturcykel kan anses vara 5-10 år och det ger tolkningen flexibilitet. På detta sätt tillskapas ett utrymme att via finanspolitiken även verka för att utjämna konjunkturer. Svårigheten att identifiera en ekonomisk störning, att bestämma längden på de ekonomiska cyklerna samt att förutspå höjd eller djup i svängningar är stora. Det motiverar att det mest rationella långsiktiga målet för de offentliga finanserna vore ett mål kopplat direkt till offentlig sektors skuldutveckling.<sup>9</sup>

Ett steg för att skapa en hög grad av trovärdighet för en normpolitik, som förs fram i debatten, är att skapa institutioner som inte styrs direkt av politiker. Exempel på en sådan institution kan vara en finanspolitisk kommitté som består av ekonomer och experter som inte är valda och som sitter under en begränsad period.<sup>10</sup>

Ett sätt att minska behovet av diskretionär finanspolitik och därmed undkomma svårigheterna är att de så kallade automatiska stabilisatorerna tillåts verka fullt ut i konjunkturcyklerna. I Sverige har vi förhållandevis omfattande *automatiska stabilisatorer*, via exempelvis arbetslöshetsersättningens verkningar.

Vi har dock sedan år 1997 en budgetprocess i Sverige som fastställer tak för varje utgiftsområde för staten. Dessa budgettak ska bidra till att skapa budgetdisciplin men fungerar även som ett verktyg att begränsa storleken på den offentliga sektorn. Budgettaken fungerar

även begränsande för de automatiska stabilisatorerna att verka fullt ut. Budgettaken innehåller ett visst mått av flexibilitet, i form av en budgeteringsmarginal. Budgeteringsmarginalen utgör skillnaden mellan utgiftstaket och de takbegränsade utgifterna. Behovet av denna marginal motiverades ursprungligen med behovet av att kunna hantera olika former av osäkerhet under en treårsperiod.<sup>11</sup> Sedan 1999 utvidgades syftet med budgeteringsmarginalen med att den för år 2 och 3 även borde omfatta "utrymmen för framtida reformer på budgetens utgiftssida". Den ökade flexibiliteten som kommer av budgeteringsmarginalen är dock begränsad. I budgetpropositionen för år 2005 klargjorde dock regeringen att man avser att återkomma i frågan om en så kallad *syssetsättningsmarginal* för år 2007.

Vidare hindras de automatiska stabilisatorernas verkningar av de *balanskrav som gäller för de kommunala budgetarna*, genom att en avmattning i ekonomin i sin tur kan innebära att det görs neddragningar i kommunerna för att upprätthålla budgetdisciplin. Detta kan motivera att balanskravet i de kommunala budgetarna – i likhet med kravet för det offentliga saldot – beräknas som saldot över en konjunkturcykel. I samband med utredningen om stabiliseringspolitik i EMU (2002) föreslogs att staten också skulle fördela skatteintäkterna till kommunerna jämnare utifrån ett flerårigt genomsnitt av intäkter.

Kan då effekten av de automatiska stabilisatorerna utökas, utöver att de tillåts verka fullt ut? En möjlighet är att se över skatte- och utgiftssystemet i syfte att faktiskt öka den konjunktursvängningens effekt i dessa system. För skattepolitikens del skulle exempelvis en högre grad av progressivitet i beskattningen bidra till att öka skatteintäkterna som andel av BNP när inkomsterna ökar. Olika beskattning av olika baser skulle möjligen också kunna användas för att ge samma effekt. Svårigheten med att skapa förbättrade automatiska stabilisatorer av skatter eller utgifter består i att dessa system i grunden har helt andra bevekelsegrunder. Ekonomisk effektivitet, rationalitet och rättvisa måste i första hand styra hur dessa system konstrueras.

De automatiska stabilisatorerna verkar först när en ekonomi är inne i en hög- eller lågkonjunktur. Möjligen kan även argumenteras att de i vissa fall kan verka sent i konjunkturerna. Automatisk stabiliseringspolitik fyller en viktig funktion när det gäller att utjämna konjunkturer. Fördelen med en diskretionär finanspolitik är att den kan baseras på prognoser om hur konjunkturer ska utvecklas och därmed i bästa fall faktiskt kan förekomma svängningar. Det kräver dock att den är utformad så att dess inneboende problem motverkas.

<sup>9</sup> Wyplosz (2005)

<sup>10</sup> Wyplosz (2005)

<sup>11</sup> Se texSOU 2000:61

## Förslag om en aktiv finanspolitik

Statsmakten måste framöver a) sköta budgetpolitiken med omprioriteringar samt b) skapa utrymme för att motverka konjunkturer och inte minst c) skapa så uthålliga finanser att de kan garantera välfärdssystemen. Den offentliga sektorn kan ses som ett försäkringsbolag som garanterar att hushållen får de pensioner, vård och omsorg som de förväntar sig. Om den offentliga sektorn får stora underskott så har hushållen anledning att befara att den offentliga sektorn inte kan leva upp till sina åtaganden. Egentligen hör demografi och stabiliseringspolitik inte samman. En åldrande befolkning finns ju oavsett konjunktursvängningar, och finanspolitiken påverkas alltid av och påverkar alltid konjunkturen.

Strukturpolitikens uppgift är att matcha arbetskraftens förmåga med produktionens krav. Det är främst genom grundläggande utbildning men också stöd till och krav på yrkesmässig och geografisk rörlighet. Arbetsmarknadsutbildningen är ett viktigt redskap i detta. Strikta krav måste ställas på arbetslösa att aktivt söka efter lediga arbeten. Det behövs dessutom riktad efterfrågan på arbetskraft med särskilda svårigheter att få jobb, genom t.ex. anställningsstöd.

Det ligger en bevisbörd på den som förordar en diskretionär finanspolitik som bidrag till att stabilisera konjunkturen. Den som föreslår reformer på området bör göra sannolikt att en sådan användning av finanspolitiken kan fungera väl i tre avseenden: snabbhet, uthållighet och långsiktig tillit.

1. *Snabbhet* – Finanspolitiken behöver prognosverktyg och ett beslutssystem som garanterar snabbhet i beslut och verkningsgrad.
2. *Uthållighet* – Den får inte kollidera med möjligheten att bekämpa nästa lågkonjunktur som kan vara än djupare. Finanspolitiken måste således vara uthållig och får inte riskera att bli opportunistisk.
3. *Tillit* – Det offentliga saldöt och skuldsättningen får inte utvecklas så att det påverkar hushållens tilltro till välfärdsstatens ambitioner på lång sikt. Om tilliten rubbas så ökar hushållens sparande.

För att öka trovärdigheten även för den diskretionära kortsiktiga stabiliseringspolitiken krävs normpolitik i form av handlingsregler, marginaler och överskottsmål.

Det vore rimligt att ha ett *kvantitativt mål för finanspolitiken på kort sikt*, i syfte att bidra till ett jämnt och högt resursutnyttjande. Arbetslöshetsmålet och/eller sysselsättningsmålet kan ses som ett sådant kortsiktigt mål. Dessa variabler är dock inte valda utifrån strikt ekonomiska bevekelsegrunder. Målet för den kortsiktiga finanspolitiken bör egentligen vara detsamma som de långsiktiga målen, dvs. att bidra till att ekonomin ligger på maximalt resursutnyttjande. Följaktligen bör de for-

muleras på samma sätt som målet för penningpolitiken, dvs. att det så kallade *produktionsgapet* – skillnaden mellan faktisk och potentiell BNP – ska stabiliseras. Ett alternativ till detta är att direkt styra mot arbetsmarknaden och istället ha bedömningar om ett s.k. *arbetsmarknadsgap* som mål. Målet om att stabilisera arbetsmarknadsgapet skulle i så fall ersätta de mål för arbetsmarknaden som gäller för finanspolitiken i dagsläget.

LO-ekonomerna anser att det finanspolitiska utrymmet bör tydliggöras och stärkas, både genom att de automatiska stabilisatorernas verkningsgrad förstärks och genom ett tydligare utrymme att agera med diskretionära finanspolitiska åtgärder. Det förstnämnda bör ske genom att det införs en särskild sysselsättningsmarginal. Utrymmet för diskretionär politik kan ökas med hjälp av en särskild handlingsmarginal.

### En sysselsättningsmarginal ska innebära att de automatiska stabilisatorerna kan verka fullt ut i lågkonjunkturer – en automatisk marginal

Sysselsättningsmarginalen ska finansiera öknings- och utgiftsposter som reagerar automatiskt, eller när det gäller arbetsmarknadspolitiken – halvautomatiskt, på förändringar i kapacitetsutnyttjandet i ekonomin.

Vidare anser vi att balanskravet i de kommunala budgetarna ska gälla över en konjunkturcykel, på liknande sätt som målet för det offentliga saldöt är utformat.

### En handlingsmarginal ska ge utrymme för diskretionär finanspolitik på utgiftssidan – en diskretionär marginal

Handlingsmarginalen ska kunna användas till diskretionära åtgärder vid allvarliga konjunkturredgångar. En handlingsmarginal under utgiftstaket kan fylla en viktig funktion i lägen då det behövs stabilisering av annat slag än genom skatteinstrumentet. Det kan exempelvis handla om vissa typer av utbildnings- och arbetsmarknadspolitiska insatser, eller tidigareläggning av offentliga investeringar, som kräver höjda statliga utgifter. För att undvika att hamna i situationer då stabilisering enbart kan ske via höjda eller sänkta skatter bör riksdag och regering säkerställa ett utrymme – en handlingsmarginal.

Det är viktigt att marginalerna under utgiftstaken används symmetriskt, dvs. att det statliga sparandet under goda år blir så stort att det kan motsvara minskat sparande under dåliga år.

Vidare föreslår vi kompletteringar till dagens finanspolitiska regelverk. Syftet med ett tydligt regelverk är att skilja ut tre delar i finanspolitiken:

- a) Budgetpolitiken som handlar om omprioriteringar av utgifter och reformer.
- b) Utrymme för konjunkturpolitik och



- c) Mål som säkerställer att finanspolitiken är uthållig på lång sikt.

Syftet med ett regelsystem för statens budget är att på kort sikt begränsa politikens handlingsfrihet, detta dock för att öka handlingsfriheten i en kommande period. Erfarenheten under 1990-talet visar hur svag regeringen blir när det inte finns finanspolitisk handlingsfrihet.

LO föreslog i samband med omröstningen om EMU ett nytt ramverk kring finanspolitiken. Utvecklingen av den svenska konjunkturen och svårigheter med stabilitetspakten visar på att de krav LO drev inför ett eventuellt EMU-medlemskap även har viss bäring när Sverige är utanför EMU. Revideringen av stabilitetspakten innebär dessutom att finanspolitik tydligare blir en nationell fråga.

### **Förenas finanspolitisk effektivitet med demokratisk förankring**

Om det är möjligt att framför allt minska de problem med tidsfördröjningar innan besluten får effekt i ekonomin och eliminera tendenserna att försvaga budgeten mer vid lågkonjunktur än vad man i goda tider sedan "orkar" spara sett ur politisk synvinkel, då kan finanspolitiken användas aktivt genom diskretionära beslut i syfte att påverka konjunkturen. Den stabiliseringspolitiska uppgiften kan då delvis återföras till finanspolitiken med ytterst små risker för att den ska bli skadlig för ekonomin på sikt.

En svår och viktig fråga är vilka reformer som kan göra det möjligt att samtidigt minska de problem som finns med finanspolitiken som redskap för konjunktur-stabilisering och behålla en god demokratisk förankring av de finanspolitiska beslut som krävs för detta.

I samband med debatten under 2002 och 2003, om hur svensk stabiliseringspolitik skulle kunna förändras för den nya roll den skulle få om Sverige gick med i EMU, framfördes flera förslag om finanspolitiska råd/kommitteer - där experter skötte besluten och fick makt delegerad till sig från riksdagen. Politikerna i riksdagen har dock på bred front tagit avstånd från tankarna på att låta en institution av oberoende experter sköta beslut om höjning och sänkning av skatter exempelvis, även om det skulle ske inom en ram för agerande som riksdagen själv har slagit fast. Det verkar som att detta motstånd grundar sig på två grundprinciper:

- De folkvalda anser att beskattningsrätten inte kan delegeras i någon form utan att man bryter mot demokratiska principer som ansvarsutkrävande, legitimitet och förankring.
- De folkvalda anser att det enbart är riksdagen som ska granska och utkräva ansvar av regeringen.

Eftersom detta är fallet måste nya förslag förhålla sig till

denna realitet. Vårt förslag är därför fokuserat på riksdagen och hur den kan lösa sina egna problem.

### **Riksdagens stabiliseringspolitiska kommitté**

Utöver det reguljära arbetet i riksdagens finansutskott så vore det rimligt att antingen hela utskottet, eller en särskild stabiliseringspolitisk kommitté, får en utökad roll med analysfunktion och ansvar för genomförande av stabiliseringspolitik genom diskretionära beslut när så krävs. "Verktygslådan", dvs. vilka skatter och utgifter som ska förändras, bör förslagsvis bestämmas av utskottet självt, tillsammans med ramarna för justeringar av politiken. En specifik analyskapacitet för detta ändamål kan knytas till riksdagen. Beslutsvägen kan antingen vara sådan att regeringen slår larm om behov av stabilisering via finanspolitiken och riksdagen snabbt fattar beslut, eller att finansutskottet själv tar upp det genom utskottsinitiativ.

Det största problemet med stabilisering via aktiv finanspolitik kommer sannolikt att vara risken att expansion i dåliga tider inte följs av tillräcklig åtstramning i goda tider. Därför kräver en lösning tydliga regler för när en insats ska göras och hur den ska avvecklas. Det kan vara enligt en bedömning av ett oacceptabelt stort produktionsgap, arbetsmarknadsgap eller enligt någon annan modell med nyckelvariabler.

Det näst största problemet kommer att vara att minska fördröjningen mellan insikten om att något bör göras och beslutet om det. Det är ett politiskt beslutsfattandeproblem som ska lösas. Vi tror att det kan underlättas - kanske helt elimineras - av att politikerna som ska styra efter varje val kommer överens med de andra partierna i regeringsunderlaget om vilka instrument och vilka beslutsregler som ska gälla för stabiliseringspolitiken. Om en sådan överenskommelse finns i botten bör det politiska beslutfattandet kunna bli snabbt och effektivt och samtidigt förankrat på det vis som den svenska riksdagen visat att de vill.

Vi föreslår därmed att varje nyvald regering och riksdag presentera ett finanspolitiskt paket för hur de kommer att motverka en lågkonjunktur, samt hur de kommer att agera vid överhettning. Dessa paket bör främst påverka statsfinansernas inkomstsida via moms, arbetsgivaravgifter och inkomstskatter, vilket både kan strama åt och expandera ekonomin men kan även omfatta utgifts-sidan. Skattepaketen bör så långt som möjligt vara fördelningspolitiskt neutrala och hela paketen bör helst vara färdigförhandlade av partierna i regeringsunderlaget vid regeringens tillträdande.

Vårt förslag är sålunda att en ny ordning införs som gör att riksdagens finansutskott får en starkare roll, med ett eget ekonomiskt sekretariat. I riksdagens finansutskott kan till exempel en sänkning eller höjning av momsen beslutas inom två veckor och genomföras snabbt inom ytterligare några veckor.

## Arbetslöshetens struktur

Den öppna arbetslösheten har under en rad år legat på cirka 5,5 procent. Vilka är då huvudorsakerna till att arbetslösheten så hög?

För att svara på den frågan behöver man dela upp arbetslöshetens orsaker och sammansättningen av de arbetslösa. Förenklat kan man säga att det beror på brist på efterfrågan och på sammansättningen i arbetsutbudet. I stapeldiagrammet nedan visar vi hur arbetslösheten är sammansatt.

Först finns det en *friktionsarbetslöshet* dvs. den arbetslöshet som uppstår när en person är på väg från ett jobb till ett annat. Det gäller då personer som utan några egentliga problem får ett nytt jobb inom en kort tid. Denna del av arbetslösheten bör vara begränsad, uppskattningsvis ligger den på 2 procent.

Därefter har vi en *strukturell arbetslöshet*. Den består av arbetslösa som inte passar för de jobb som finns att få. Den strukturella arbetslösheten består främst av dem som har svag anknytning till arbetsmarknaden. Till stor del är det äldre arbetskraft med kortare utbildning och erfarenhet från snäva yrkesområden. Att en man inte ser traditionellt kvinnliga arbetsuppgifter (och tvärtom kvinnor inom manliga yrkesområden) som möjliga, bidrar också till den strukturella arbetslösheten. Tjänstemän på mellanpositioner vars arbeten bortrationaliseras riskerar också att hamna i denna kategori. Utrikes födda utan tillräckliga språkkunskaper kan även de ingå i denna grupp. I den strukturella arbetslösheten är de med kort utbildning och långt avstånd till växande centra överrepresenterade. Där finns också personer med begränsad förmåga på grund av hälsa eller socialmedicinska problem, de strukturarbetslösa har ofta lägre produktionsförmåga än andra arbetslösa.

Dessutom finns en arbetslöshet som beror på *brist på efterfrågan*. Dessa arbetslösas egenskaper är relativt väl avpassade till arbetsgivarens behov. Eftersom efterfrågan varierar med konjunkturen brukar denna arbetslöshet också kallas konjunkturell. Men då ekonomin faktiskt kan ha alltför låg efterfrågan i alla konjunkturlägen är efterfrågearbetslöshet en mer adekvat benämning.

Det finns en relativt stor grupp arbetslösa som rangordnas lägre än andra arbetssökande, på grund av att arbetsgivarna inte har tillräcklig information om deras kunskaper. De är nytillträdande på arbetsmarknaden – som ungdomar eller utrikes födda med en kort tid i Sverige. Dessa saknar ofta referenser på sin arbetsförmåga och har därför 3-4 gånger högre arbetslöshet än genomsnittet. När det är god efterfrågan på arbetskraft kommer arbetsgivarna att sänka kraven på den arbetskraft de anställer. (Gränsen mellan efterfrågearbetslöshet och strukturell arbetslöshet är inte helt tydlig.)

## Olika typer av arbetslöshet Procent

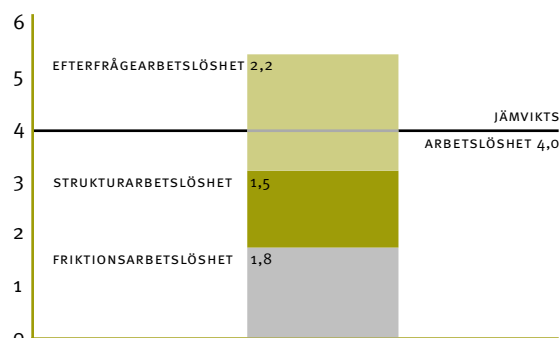


Diagram 3:2

Källa: SCB samt egna beräkningar

Våren 2005 adderar dessa olika delar av arbetslösheten till ca 5,5 procent. Räknas också de som är i konjunkturberoende program stiger arbetslösheten till nära 8 procent.

I diagrammet har vi ritat efterfrågearbetslösheten som relativt stor del av arbetslösheten. Andra ekonomer skulle hävda att den strukturella arbetslösheten är högre. Hur lönebildningen utformas är viktigt i detta sammanhang. Om lönerna är känsliga för efterfrågan innebär det att en efterfrågeökning snart leder till löneinflation och då är efterfrågearbetslösheten begränsad. Vi menar att flertalet arbetslösa i dagsläget söker arbeten inom yrkesområden där efterfrågan kan öka påtagligt utan risk för löneinflation.

Konjunkturinstitutet och sannolikt också Riksbanken antar att den arbetslöshet som är förenlig med stabil inflation kring 2 procent är ungefär 4 procent. Detta kallas jämviktsarbetslösheten. Jämviktsarbetslösheten påverkas framför allt av friktions- och efterfrågearbetslösheten. När arbetsgivarna ständigt har en grupp av arbetslösa att hämta arbetskraft ifrån behöver de inte försöka rekrytera varandras anställda med inflationsdrivande lönepåslag. En effektiv matchning som gör friktionsarbetslösheten låg och en kår av efterfrågearbetslösa bidrar till detta.

De strukturellt arbetslösa bidrar bara i begränsad omfattning till att hålla inflationen nere eftersom de inte passar till de lediga jobben. Olika åtgärder för att göra strukturarbetslösa till efterfrågearbetslösa minskar jämviktsarbetslösheten genom att arbetsgivarna får fler att välja bland när de behöver anställa. Exempel på sådana åtgärder är utbildning och förbättrade kommunikationer eller lönesubventioner. Hur stor efterfråge- respektive strukturarbetslösheten är beror också politiska faktorer, som hur finans- respektive penningpolitiken utformas.





## 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.