



FULL SYSSELSÄTTNING OCH SOLIDARISK LÖNEPOLITIK

# Investeringar och sysselsättning i Sverige

Författare: Ola Pettersson

**S**verige har sedan 1990-talet lidit av hög arbetslöshet och har i dag vad som måste betraktas som massarbetslöshet. Det är uppenbart att den förda ekonomiska politiken inte längre klarar av att uppnå full sysselsättning. Det går inte heller att återgå till den politik som dominerade före 90-talet.

Vad Sverige behöver är därför en ny ekonomisk politik som förenar full sysselsättning och rättvisa löner med dagens öppna ekonomi. Det är bakgrunden till att LO-kongressen 2012 beslutade att inleda projektet *Full sysselsättning och solidarisk lönepolitik*. Projektet ska resultera i en slutrapport till LOs kongress 2016 samt ett stort antal underlagsrapporter, varav detta är den nionde.

Det är min förhoppning att denna rapport liksom projektets fortsatta arbete ska bidra till den viktiga diskussionen om hur Sverige åter kan bli ett land med full sysselsättning och om hur den solidariska lönepolitiken kan moderniseras.

**Karl-Petter Thorwaldsson**

LOs ordförande

# *Innehåll*

Förord	5
1. Inledning	6
1.1 Vad är investeringar?	6
1.2 Varför behöver vi investera?	7
2. Investeringar, sysselsättning och sparande	9
2.1 Investeringar och sparande	9
2.2 Investeringar och sparande i en öppen ekonomi	9
2.3 Vilka faktorer påverkar investeringar och sparande?	10
3. Den offentliga sektorns investeringar	13
4. Utvecklingen i Sverige	15
4.1 Bytesbalans och sparande	15
4.2 Investeringarna	19
4.3 Offentliga investeringar	25
5. Diskussion och policy slutsatser	33
5.1 Bostadsinvesteringar	33
5.2 Offentliga investeringar	34
5.3 Överskottsmål och kapitalstock	35
5.4 Näringslivets investeringar	36
Referenser	38



## Förord

SVERIGE HAR STARKA offentliga finanser. Statsskulden har de senaste åren legat på under 35 procent av BNP. Prognosen för de närmsta åren är att denna andel kommer att sjunka ytterligare. Samtidigt uppgår den offentliga sektorns finansiella nettoförmögenhet till över 25 procent av BNP, en nettoställning som har stärkts kontinuerligt sedan mitten av 1990-talet. Denna utveckling är på många sätt positiv. Men den offentliga sektorns förmögenhet består inte bara av finansiella tillgångar utan också av reala tillgångar.

Sverige har sedan 1970-talet haft trendmässigt fallande investeringskvoter. Särskilt utmärkande de senaste åren är de låga bostadsinvesteringarna. Sverige har också ett stort bytesbalansöverskott, vilket visar att vi som land sparar mer än vi investerar.

I rapporten diskuterar Ola Pettersson dessa trender och vilka orsaker som kan ligga bakom. Han presenterar också flera förslag för att få fart på de offentliga investeringarna, exempelvis ett tidsbegränsat investeringsstöd till hyresrätter och studentlägenheter, att de statliga investeringarna bör öka med 10 miljarder kronor per år för att sedan växa i takt med BNP-utvecklingen och att dagens saldomål bör ersättas med ett mål för den offentliga sektorns totala sparande.

Denna rapport ingår som ett underlag till projektet *Full sysselsättning och solidarisk lönepolitik* inför arbetet med LOs kongressrapport 2016. Författaren ansvarar själv för rapportens innehåll, slutsatser och förslag. Rapporten kommer att vara en viktig utgångspunkt för den fortsatta diskussionen och behandlingen av frågan om hur Sverige kan uppnå ett växande välstånd och full sysselsättning.

Stockholm i oktober 2014

**Sebastian de Toro**

Projektet för Full sysselsättning och solidarisk lönepolitik

# 1. Inledning

INVESTERINGARNA HAR VARIT LÅGA i många av OECD-länderna de senaste åren, vilket är en av förklaringarna till den utdragna recessionen. Men vissa länder, däribland Sverige, har haft trendmässigt fallande investeringskvoter sedan cirka 1970. Sverige har dessutom haft stora bytesbalansöverskott, det vill säga att sparandet är större än investeringarna, sedan efter finanskrisen på 1990-talet.

Investeringar skapar förutsättningar för framtida konsumtion och välbefinnande. När det gäller utvecklingsländer diskuteras ofta om investeringarna är för höga eller låga. Den diskussionen är mer ovanlig i avancerade ekonomier, som Sverige. En anledning kan vara att investeringarna i privat näringsliv ofta antas ligga på rätt nivå. Däremot finns det en pågående diskussion om nivån på de offentliga investeringarna i Sverige, särskilt när det gäller transportinfrastruktur.<sup>1</sup>

I rapporten försöker jag närma mig frågan om vi investerar ”för lite” i Sverige och vad det, i sådana fall, kan tänkas bero på.

## 1.1 Vad är investeringar?

Investerar gör vi för att vi vill få förräntning på kapital eller för att vi vill kunna konsumera mer i framtiden än vad vi skulle kunna om vi inte investerade. Men investeringar, som det kommer att användas här, är ett begrepp hämtat från nationalräkenskapernas värld. Nationalräkenskaperna (NR) syftar till att mäta bruttonationalprodukten (BNP) – värdet av den produktion som utförs i ett land under en viss tidsperiod. Investeringar<sup>2</sup> är en komponent när man mäter BNP från *efterfrågesidan*:

$$BNP + Import = Konsumtion + Investeringar + Export$$

---

1 Se Finanspolitiska rådet (2009) och Konjunkturrådet (2012).

2 Egentligen bruttoinvesteringar, eller på engelska, Gross Capital Formation.

NR definierar investeringar som inköp av maskiner, mjukvara, fastigheter och inventarier. Avsikten är att investeringar ska mäta hur mycket av produktionen som består av produkter *avsedda för framtida produktion*.

Vi brukar tänka oss att det finns tre typer av aktörer i ekonomin: hushåll, offentlig sektor och näringsliv. Hushållens agerande leder till investeringar endast vid nybyggnation av bostäder. Offentlig sektor investerar genom ny infrastruktur samt vid byggnation av fastigheter som kontor, skolor och sjukhus. Näringslivet står för huvuddelen av investeringarna och dessa anses ha störst betydelse för produktivitetsutvecklingen (och därmed löneutrymmet).

## **1.2 Varför behöver vi investera?**

Om ekonomin ska växa brukar vi anta att även kapitalstocken behöver växa. Kapitalstocken växer när investeringarna är större än avskrivningarna. En ekonomi som investerar mer kommer därför, allt annat lika, att ha högre produktion i framtiden.

Men det är viktigt att komma ihåg att ackumulation av kapital inte *på egen hand* kan leda till *långsiktig* tillväxt. Avtagande kapitalavkastning på nationell nivå, som det är rimligt att anta, innebär att det krävs allt större ökning av kapitalstocken per arbetare för att upprätthålla en viss tillväxttakt. Därför påverkar investeringskvoten i ett land inte den *långsiktiga tillväxttakten*. En ekonomis långsiktiga tillväxttakt per capita beror därför endast på teknisk utveckling. Däremot så kommer en högre investeringskvot leda till högre tillväxt under en period.

Men om högre investeringar leder till att produktionen per capita är större, varför investerar vi då inte hela vår inkomst? Jo, därför att det som ger välfärd för människor inte är *produktion* utan *konsumtion*.

Om vi investerar hela vår inkomst har vi inget att konsumera för. Men om vi inte investerar kommer vi gradvis att kunna konsumera allt mindre. Den investeringskvot vi vill söka oss mot är därför den investeringskvot som leder till högst långsiktig konsumtionsnivå. Den nivå på kapitalstocken som leder till den högsta konsumtionsnivån kallas för "the golden-rule level of capital".

Om det inte sker några förändringar i priset på kapital eller i teknik bör kapitalstocken växa i samma takt som produktionen, och investeringskvoten alltså vara konstant.



## **2. Investeringar, sysselsättning och sparande**

### **2.1 Investeringar och sparande**

Allt annat lika leder mer kapital per arbetare till större produktion och högre produktivitet. Men hur påverkar högre produktivitet sysselsättningen? Det beror på.

På kort sikt kan man tänka sig två hårt stiliserade scenarier. Högre produktivitet till följd av teknisk utveckling kan antas leda till högre sysselsättning. Högre förväntad tillväxt gör att konsumenterna blir mer optimistiska om framtiden och ökar sin konsumtion, även om dagens inkomster inte ökat. Företag som förväntar sig större vinster i framtiden kommer att investera mer.

Högre produktivitet som beror på att befintlig teknologi används mer effektivt (och i fler länder) kan få andra effekter. Större internationell konkurrens gör att företagen organiserar sin produktion annorlunda, ofta genom att minska sin arbetsstyrka. Det behöver inte nödvändigtvis leda till några större effekter på investeringarna. Högre takt i strukturomvandlingen kan, beroende på exempelvis välfärdssystem, innebära att hushållen känner större osäkerhet och vill spara mer. Effekten kan bli att efterfrågan och produktionen minskar.

På längre sikt finns det, enligt ekonomisk teori, inget samband mellan sysselsättning och produktivitet. Nivån på arbetslösheten beror helt på relationen mellan pris- och lönebildningsprocesserna. Så länge företag och anställda har samma bedömning av produktiviteten (och priserna) har den ingen inverkan på arbetslöshetsnivån.

### **2.2 Investeringar och sparande i en öppen ekonomi**

I en sluten ekonomi är investeringarna nödvändigtvis lika stora som sparandet. Men i takt med att efterkrigstidens kapitalregleringar avvecklats har sambandet mellan sparande och investeringar i ett enskilt land minskat. Om hushåll och företag vill investera mer än de vill spara kan de låna pengar utomlands. Och om de vill spara mer än de vill investera går det att köpa värdepapper och andra tillgångar i utlandet.

Internationella kapitalmarknader gör att vi behöver ha olika teorier för spar- och investeringsbeslut inom ett land, eftersom de fattas separat.

*Bytesbalansen* är skillnaden mellan investeringar och sparande i en ekonomi. Om privat och offentlig sektor sparar mer än vad som investeras uppstår ett *bytesbalansöverskott*. Om investeringarna är större än sparandet uppstår ett *bytesbalansunderskott*.

Det är inte okomplicerat att ge en ekonomisk tolkning av ett lands bytesbalansförhållanden. Det finns "bra" och "dåliga" anledningar både till under- och överskott i bytesbalansen. Bra anledningar till underskott är tillfälligt låga exportpriser, ljusa framtidsutsikter (som leder till lågt sparande) eller hög avkastning på kapital (som leder till stora investeringar). Dåliga skäl är bristfällig finansiell reglering och stora underskott i de offentliga finanserna.

Överskott betraktas sällan som lika allvarliga. De antas vara övergående, och kan inte resultera i den kapitalflykt som ofta drabbar underskottsländer när utländska investerare plötsligt gör en ny riskbedömning. Dåliga skäl till överskott är brist på offentligt finansierad social trygghet, vilket leder till stort privat sparande, eller en dåligt fungerande finansiell sektor som gör att det investeras för lite. Även alltför låga offentliga investeringar kan vara en orsak.

Samtidigt vet vi att så kallat fundamentala faktorer bara till en rätt liten del kan förklara olika länders bytesbalanser. Enligt konventionell ekonomisk teori ska det inte finnas något starkt samband mellan den offentliga sektorns sparande och ett lands totala sparande. Men Bluedorn och Leigh (2011) visar att offentligt sparande ofta tycks ha kraftig påverkan på bytesbalansen. Det skulle i sådana fall ge stöd till teorin om "tvillingunderskott", det vill säga underskott i de offentliga finanserna och bytesbalansen samtidigt.

### **2.3 Vilka faktorer påverkar investeringar och sparande?**

Som vi redan har konstaterat så är investerings- och sparbesluten i hög grad frikopplade i en öppen ekonomi. Det är därför vi kan ha över- och underskott i bytesbalansen.

Det enskilda investeringsbeslutet, och vilka faktorer som påverkar det, är egentligen mycket lätt att skildra. Är nuvärdet av en investering större än investeringskostnaden så bör investeringen göras. Högre för-

väntade framtida vinster innebär större investeringar. Högre förväntad kostnad, mätt exempelvis som realräntan, minskar nuvärdet av förväntade framtida vinster, och leder därför till lägre investeringar. Om vi tillåter oss att vara lite slängiga så skulle vi kunna säga att en stigande investeringskvot innebär att fler investeringar bedöms som lönsamma. Men vi behöver anstränga oss mer om vi vill försöka förklara varför investeringskvoten varierar över tid och mellan länder.

Hur borde sambanden se ut enligt konventionell teori? Om vi börjar med det mest uppenbara, så finns det stort behov av investeringar efter en period med kapitalförstöring till följd av krig eller naturkatastrofer. Japan och stora delar av Europa efter andra världskriget är uppenbara exempel. Men det går också att tänka sig att kapital blir mer användbart och värdefullt om fler personer är i arbetsför ålder, eller om landet står inför en period av snabb teknologisk utveckling.<sup>3</sup>

I fattiga länder med liten kapitalstock borde investeringar ge högre avkastning än i rikare länder med större kapitalstock. Det hänger samman med vårt antagande om avtagande marginalnytta. Om dessa länder dessutom har högre förväntad tillväxt bör man också se lägre sparande. Fattigare länder bör alltså ha högre bytesbalansunderskott, medan rikare länder bör ha större bytesbalansöverskott.<sup>4</sup>

Problemet är att de konventionella modellerna är väldigt svaga när det gäller att förklara de internationella kapitalflödena. Utgångspunkten för de senaste årens diskussion om globala obalanser har ju utgått från det faktum att kapital flödar från fattiga till rika länder. Inom Europa fungerar dock skolboken bättre.<sup>5</sup>

För hushållens sparande, som möjliggör investeringar (om vi tänker bort den offentliga sektorn) finns det andra förklaringsmodeller. Livscykelhypotesen är den kanske mest etablerade modellen för hushållens sparande. Den utgår från att vi som individer vill hålla en jämn konsumtionsnivå över livet. De flesta har lägre inkomster i början av sina liv, och skulle då vilja låna, för att sedan spara under perioder med högre inkomster, som typiskt inträffar ganska sent i yrkeslivet. Efter pension

---

3 Konjunkturrådet (2012), s. 76.

4 Blanchard och Giavazzi (2002), s. 148.

5 Konjunkturrådet (2012), s. 80.

vill man återigen konsumera mer än sina inkomster, vilket blir möjligt genom offentlig pension eller ett tidigare privat sparande.

Vi kan översätta detta resonemang till nationell nivå. Om invånarna i ett land väntar sig att framtidens inkomster är höga, kommer de redan idag att konsumera mer och spara mindre. Är dagens inkomst hög i förhållande till den man förväntar sig i framtiden, bör hushållen spara mer, för att kunna ha en hygglig konsumtion även i framtiden. Det klassiska exemplet på länder med tillfälligt höga inkomster är länder med ändliga naturresurser, exempelvis Norge och Gulfländerna. Det kan också vara ett land med en stor andel av befolkningen i arbetsför ålder, men som kan förutse en avklingande befolkningstillväxt.

En svagare produktivitet utveckling bör innebära lägre investeringar, eftersom tillväxten blir lägre och kapitalstocken inte måste växa i samma takt. Samtidigt bör den leda till ett högre sparande, eftersom vi förväntar oss lägre inkomster i framtiden.

Demografiska förändringar bör också påverka sparandet. Lägre befolkningstillväxt och en därigenom åldrande befolkning bör så småningom leda till en fallande sparkvot, eftersom kvoten icke-sparare (pensionärer)/sparare (yrkesverksamma) stiger. Det minskar också behovet av investeringar i bostäder och företag, på grund av att arbetskraften inte längre växer lika snabbt. Samtidigt så ser vi en allt längre livslängd och därigenom en längre tid som pensionär. Det borde leda till en högre sparkvot under de yrkesverksamma åren.

Ekonomisk forskning visar på ett samband mellan infrastrukturinvesteringar och tillväxt. Effekterna beror naturligtvis av de specifika omständigheterna. Forskningslitteraturen kan också tolkas som att effekten av infrastrukturinvesteringar är mindre för mogna och utvecklade ekonomier.<sup>6</sup>

Sammanfattningsvis måste vi konstatera att den ekonomiska forskningen inte ger någon tydlig vägledning när det gäller hur högt sparandet eller investeringarna bör vara.<sup>7</sup> Däremot ger den vägledning om i vilken riktning investeringar och sparande bör utvecklas givet förändringar i produktivitet eller befolkningsstruktur. I ekonomiska modeller brukas det antas att kapitalstocken i jämvikt utgör en konstant andel av BNP.

---

<sup>6</sup> Finansdepartementet (2012), s. 14.

<sup>7</sup> Konjunkturrådet (2012), s. 81.

### 3. Den offentliga sektorns investeringar

SÅ LÅNGT KAN VI sägas ha gått igenom vad som påverkar investeringar och sparande i privat sektor. Den offentliga sektorn är en annan historia. Det finns flera anledningar till varför den offentliga sektorn investerar. Investeringarna ska möjliggöra offentlig produktion (som utbildning, vård och omsorg) men också tillfredsställa näringslivets och hushållens behov av infrastruktur.

Offentliga investeringar motiveras ofta olika typer av marknadsmisslyckanden, så som kollektiva nyttigheter, externa effekter och naturliga monopol. Vägar, energisystem, gatubelysning, grundläggande utbildning samt vatten- och avloppssystem nämns ofta som exempel på varor som inte skulle produceras i tillräcklig omfattning om det inte vore för offentliga investeringar.

Offentliga investeringar bestäms genom en politisk process, inte genom en jämförelse mellan priset på kapital och den förväntade avkastningen på en investering. Samhällsekonomiska kalkyler är ett sätt att efterlikna ett normalt investeringsbeslut. Det är naturligtvis mycket svårt att göra sådana kalkyler och de bygger på antaganden som är mycket osäkra. Därför är det lättare för ekonomer att föreställa sig att de offentliga investeringarna hamnar på en ineffektivt hög eller låg nivå.

Det är uppenbart att ett land som har liten offentlig kapitalstock (i form av exempelvis vägnät eller avloppssystem), men har skäl att förvänta sig en god ekonomisk utveckling, har anledning att lägga en större andel av produktionsvärdet på offentliga investeringar än ett OECD-land, som i utgångsläget oftast har en mycket högre nivå på sin offentliga kapitalstock och därför huvudsakligen kan ägna sig åt underhåll.

Den ekonomiska forskningen anger inte heller för offentliga investeringar någon optimal nivå. Det antas ofta att avancerade ekonomier skulle vinna på större offentliga investeringar, medan vissa utvecklingsekonomier, särskilt Kina, ibland påstås ha investerat för mycket.

Det finns dock exempel på "överinvesteringar" även i Europa. Irland och Spanien har en för stor bostadsstock. I vissa delar av Sydeuropa

tycks vägnät och infrastruktur vara överdimensionerade i förhållande till närings- och befolkningsstruktur. Lika uppenbart är det att USA har "underinvesterat" och borde kunna få hög avkastning på offentliga investeringar i vägar, broar och annan infrastruktur, som ofta är i dåligt skick.<sup>8</sup>

---

8 Se exempelvis Financial Times (2013) och Bivens (2014).

## 4. Utvecklingen i Sverige

DEN TEORETISKA BAKGRUNDEN borde underlätta vår bedömning av om investeringarna i privat och offentlig sektor i Sverige är ”för låga”. Men vi behöver också göra jämförelser över tid och med andra länder som är på en liknande utvecklingsnivå.

Vi tittar på såväl bytesbalans och sparande, som privata och offentliga investeringar. Tankeramen för den uppdelningen är att i privat sektor sker spar- och investeringsbeslut oberoende av varandra och utifrån en marknadslogik. De offentliga investeringarna och sparandet följer en politisk logik och bör därför behandlas separat. Bytesbalansen är en konsekvens av investeringar och sparande i både offentlig och privat sektor.

### 4.1 Bytesbalans och sparande

I förhållande till BNP har Sverige ett mycket stort bytesbalansöverskott. Sverige har haft överskott varje år sedan 1994 och det har de senaste åren legat mellan 6 och 9 procent av BNP. Både privat och offentlig sektor har i genomsnitt under perioden visat stora överskott, det vill säga sparar mer än man har investerat.

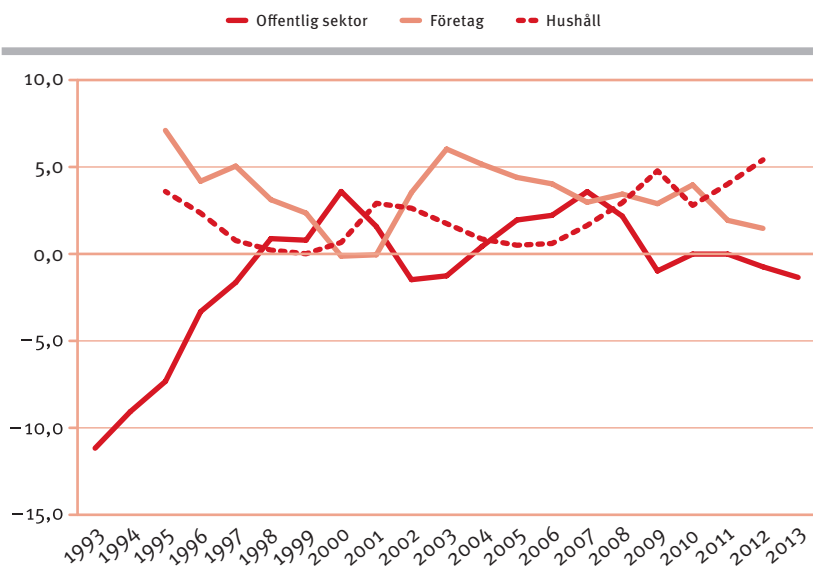
Detta är ett remarkabelt förhållande. Ett land som hade visat motsvarande underskott hade ansetts vara en potentiell krishärd. Men hur förklarar olika bedömare bytesbalansöverskottet?

Konjunkturrådet (2012) tror, inspirerade av Bluedorn och Leigh (2011), att budgetkonsolideringen efter 1990-talskrisen är en viktig förklaring. De anger också några andra möjliga orsaker till Sveriges stora bytesbalansöverskott, som Sveriges nära koppling till de baltiska ekonomierna som har haft stora investeringsbehov, en befolkning som har börjat åldras tidigare än omvärlden och att pensionsreformen ”tydliggjort” behovet av ett ökat privat pensionssparande. Men de konstaterar ändå att nivån på särskilt hushållssparandet är förvånande högt, givet att behovet av att spara till ålderdom, ohälsa och utbildning är lågt i jämförelse med de flesta andra länder.<sup>9</sup>

---

9 Konjunkturrådet (2012), s. 91–92.

**Diagram 4.1** Nettosparande som andel av BNP. Sverige. Offentlig sektor, företag och hushåll



Källa: OECD.

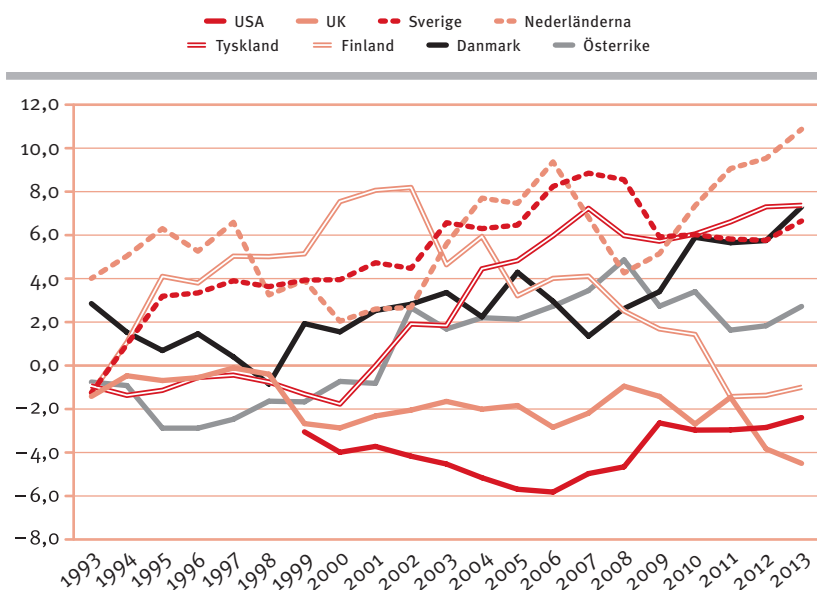
Dessa förklaringar är inte uppenbart orimliga, men inte heller särskilt övertygande. Finns det exempelvis några belägg för att svenskar är unikt välinformerade om hur dålig deras pension riskerar att bli? Gränsar inte många länder i Europa till tidigare öststater med stora investeringsbehov?

Europeiska kommissionen gör varje år en bedömning av medlemsländernas makroekonomiska obalanser. Sverige ligger sedan 2003 över tröskelnivån på 3 procents överskott vad gäller bytesbalansen. Kommissionen (2014) ser tre huvudförklaringar till det stora bytesbalansöverskottet: högt nettosparande i den privata sektorn, starka offentliga finanser och lågt bostadsbyggande.

Kommissionen bedömer att det stora bytesbalansöverskottet är ett övergående fenomen. När hushållen minskar sitt försiktighetsparande,



Diagram 4.2 Bytesbalans som andel av BNP. Sverige och jämförbara länder



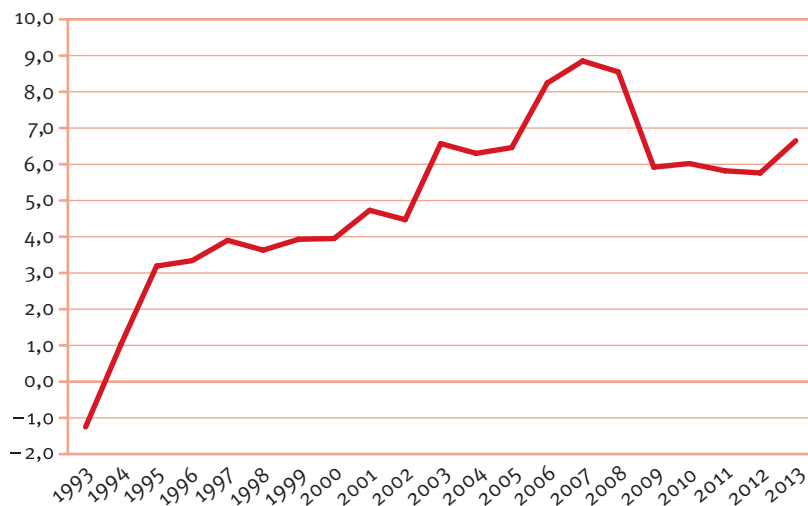
Källa: OECD.

40-talisterna går i pension och företagsinvesteringarna vänder upp, kommer det inhemska nettosparandet att minska.

Precis som Konjunkturrådet är Kommissionen av uppfattningen att de förändringar som har skett i det svenska pensionssystemet kan ha bidragit till bytesbalansöverskottet, dock något oklart hur och varför. Även demografiska förändringar bör bidra till ett minskat sparande, enligt Kommissionen. I takt med att 40-talisterna lämnar arbetskraften kommer en större andel av befolkningen att dra ner på sitt sparande, vilket också bör påverka bytesbalansöverskottet.

Överskottet kan, i kommissionens analys, i huvudsak ses som ett resultat av försiktighet bland hushåll och företag till följd av finanskrisen, i kombination med ett demografiskt fenomen, det vill säga stora kohorter som har velat spara extra till pensionen.

**Diagram 4.3** Bytesbalans som andel av BNP. Sverige



Källa: OECD.

Kommissionen har också några egna teser. Bland annat tror man att näringslivets höga sparkvot under 00-talet berodde på högt nettospa- rande i den finansiella sektorn, som påstås ha bidragit till att den svens- ka banksektorn är särskilt välkapitaliserad.<sup>10</sup> Detta är ett besynnerligt påstående givet att svenska banker inte är välkapitaliserade om måttet är genuint eget kapital. Kommissionen har, liksom andra observatörer, märkbart svårt att begripa sig på det svenska bytesbalansöverskottet. Vid sidan av de låga bostadsinvesteringarna, som vi återkommer till, så kan man inte peka på några politiska beslut som kan ha dämpat inhemsk efterfrågan och lett till stora externa överskott.<sup>11</sup>

Kommissionens slutsats är därför att bytesbalansöverskottet är av godartad karaktär. Bedömningen är att lägre inhemskt sparande, star- kare krona och hårdare konkurrens från utvecklingsländerna på ex- portmarknaderna gradvis kommer att pressa ner bytesbalansöverskottet.

<sup>10</sup> Kommissionen (2014), s. 17.

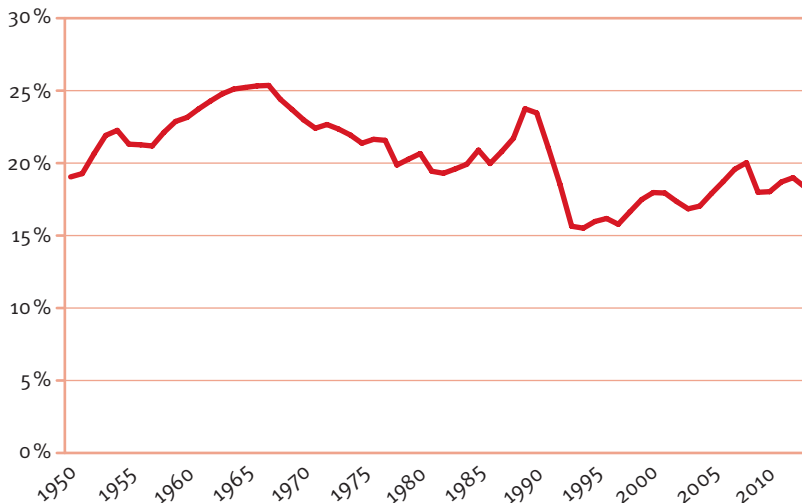
<sup>11</sup> Kommissionen (2014), s. 24.

IMF (2013) kommenterar också det svenska bytesbalansöverskottet. IMF anser att det konjunkturjusterade bytesbalansöverskottet ligger 2 till 4 procent över vad man kan förvänta sig.<sup>12</sup> IMF lyfter fram pensionsreformen och försvagade trygghetssystem som förklaringar till det höga hushållssparandet, som lyfts fram som den viktigaste förklaringen till bytesbalansöverskottet.

## 4.2 Investeringarna

I förhållande till BNP har investeringarna följt två trender under perioden sedan 1950: stigande fram till någon gång 1965–1970, för att därefter (med undantag för 1990-talskrisen) sjunka ner till en nivå som motsvarar 15 till 20 procent av BNP.

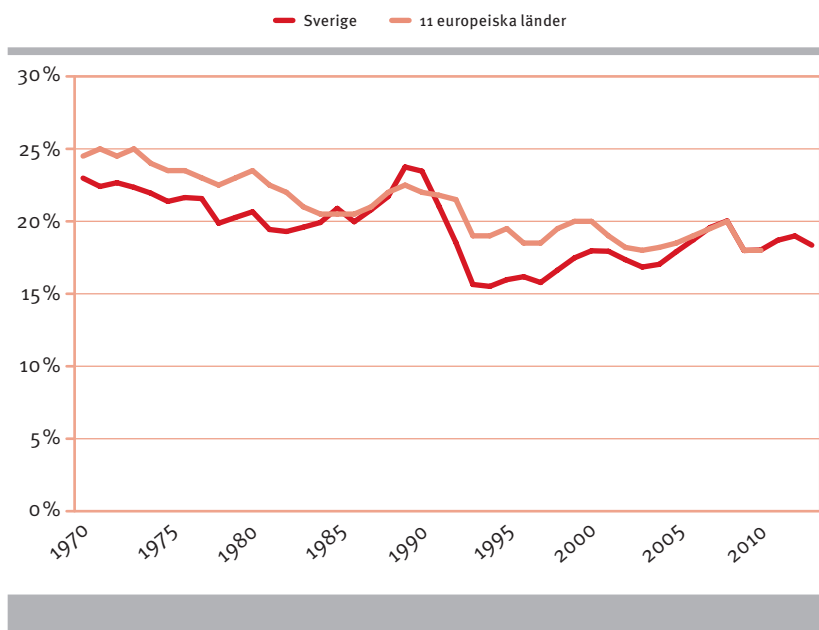
Diagram 4.4 Investeringar som andel av BNP. Sverige. 1950–2010



Källa: SCB.

<sup>12</sup> IMF (2013), s. 20.

**Diagram 4.5** Fasta bruttoinvesteringar som andel av BNP. Sverige och jämförbara länder<sup>13</sup>

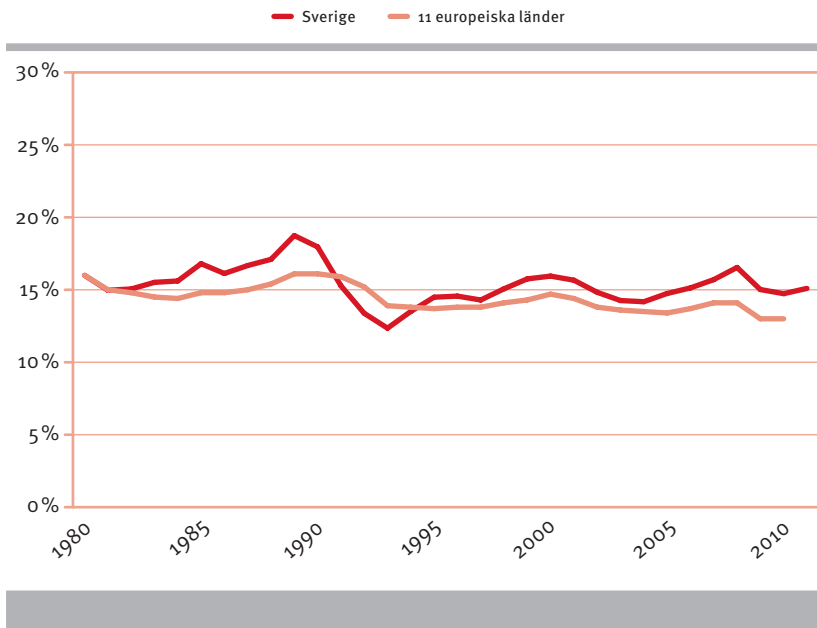


Källa: Molin (2012).

Före finanskrisen var investeringarna låga i internationell jämförelse. Vi ser i diagram 4.5 att i jämförelse med ett genomsnitt av västeuropeiska länder har Sverige under de flesta år sedan 1970 haft fasta bruttoinvesteringar som varit lägre, som andel av BNP.

<sup>13</sup> 11 europeiska länder: Danmark, Finland, Frankrike, Grekland, Italien, Nederländerna, Norge, Portugal, Storbritannien, Tyskland, Österrike

**Diagram 4.6** Fasta bruttoinvesteringar, exklusive bostäder, som andel av BNP. Sverige och jämförbara länder

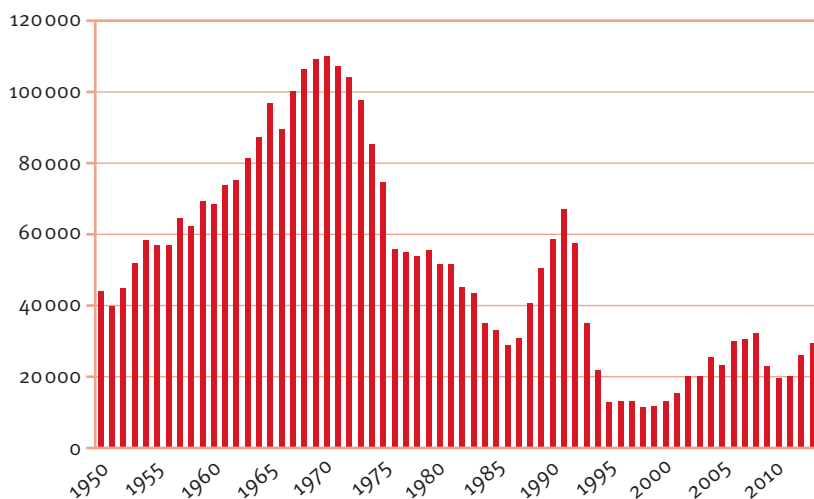


Källa: Molin (2012).

Enligt Konjunkturrådet (2012) är det framför allt fastighets- och infrastrukturinvesteringarna som har varit låga, medan maskininvesteringar och immateriella investeringar varit väl i nivå med jämförbara länder. Vi ser i diagram 4.6 att om vi exkluderar investeringar i bostäder så förändras bilden. Sverige har, i stället, haft något högre bruttoinvesteringar än ett genomsnitt av västeuropeiska länder.

Statistiken över antalet färdigställda bostäder i Sverige under perio-

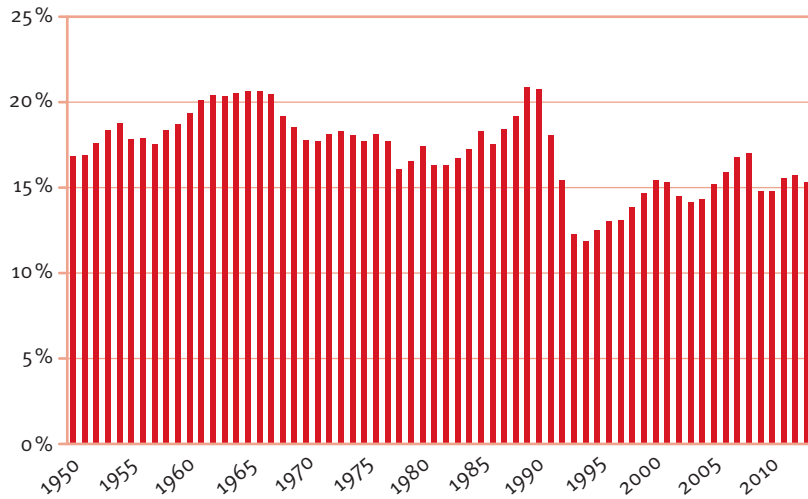
**Diagram 4.7** Antalet färdigställda bostäder. Sverige



Källa: SCB.

den 1950 till 2010 är slående. Under perioden 1950 till 1970 ökade bostadsbyggandet kraftigt i Sverige, från en nivå på cirka 40 000 bostäder per år, till att nå över 100 000 bostäder åren runt 1970. Bostadsinvesteringarna föll kraftigt i början på 1990-talet till följd av skattereformen i kombination med minskade bostadssubventioner och en djup lågkonjunktur. Sedan dess har antalet färdigställda bostäder i genomsnitt varit runt 20 000 per år.

**Diagram 4.8** Näringslivets investeringar som andel av BNP. Sverige

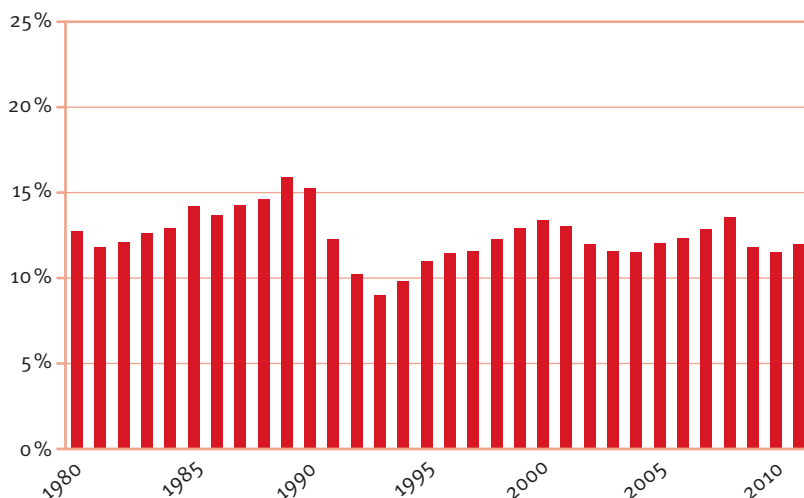


Källa: SCB.

Under de senaste åren har byggnadstakten dock ökat till cirka 30 000 bostäder per år. Men enligt en rapport från 6F (2014) skulle det behöva byggas ytterligare 20 000 lägenheter per år för att möta behovet.

Om vi väljer att exkludera bostadsinvesteringarna ser vi ungefär samma "trendlösa" utveckling för näringslivets investeringar sedan någon gång runt 2000.

**Diagram 4.9** Näringslivets investeringar exklusive bostäder. Sverige



Källa: SCB.

Kommissionen (2014) anser inte att Sverige har låga investeringar i jämförelse med relevanta länder. Under perioden 2008 till 2012 så hade Sverige större fasta bruttoinvesteringar än andra EU-länder med stora bytesbalansöverskott (Danmark, Nederländerna och Tyskland), som Kommissionen anser att Sverige bör jämföra sig med.<sup>14</sup> Däremot anser Kommissionen att bostadsinvesteringarna har varit låga under lång tid, både om man jämför med euroländerna och med överskottsländerna ovan. Om bostadsinvesteringarna skulle öka till mer rimliga nivåer skulle det antagligen leda till mindre bytesbalansöverskott, enligt Kommissionen.

Svenskt näringsliv (2013) kommer i en rapport till radikalt annorlunda slutsatser. Argumentationen utgår från att det samlade värdet på infrastrukturen – kapitalstocken – långsiktigt bör växa i samma takt som BNP. De senaste tre decennierna har dock värdet på infrastruktur-

<sup>14</sup> Kommissionen (2014), s. 18.



stocken vuxit väsentligt långsammare än BNP. I slutet på 1970-talet var kapitalstocken, enligt Svenskt näringsliv, nära 80 procent av BNP, medan den idag endast uppgår till omkring 60 procent. Stocken av infrastruktur hade behövt vara värd omkring 300 miljarder mer för att, mätt som andel av BNP, vara lika stor som genomsnittet för perioden 1968–1978.

Till detta kommer två förändrade omvärldsförutsättningar som, enligt Svenskt näringsliv, spår på behovet av infrastrukturinvesteringar ytterligare:

- Urbanisering som gör att belastningen på infrastrukturen ökar mest i områden där kapacitetsbristen redan är störst
- Klimatförändringar som ställer krav på omställning av både transport- och energisystem

Enligt Svenskt näringsliv så talar snabb urbanisering, ett högt kostnads- läge inom bygg- och anläggningssektorn och gles bebyggelsestruktur för att Sverige ”borde tillhöra de länder i industrivärlden med störst infrastrukturinvesteringar, mätt som andel av BNP.”<sup>15</sup>

### **4.3 Offentliga investeringar**

Som vi har konstaterat ovan har investeringsbesluten i offentlig sektor<sup>16</sup> en annan karaktär än investeringsbesluten i privat sektor. Det är därför angeläget att studera dessa investeringar separat. När det gäller offentliga myndigheter<sup>17</sup> har vi möjlighet att få fram en tidsserie sedan 1950, där vi kan se tre olika skeden. Under perioden 1950–1970 växer investeringarna kraftigt från 2 till 5 procent av BNP. Mellan 1970 och slutet på 1980-talet sjunker sedan investeringarna kraftigt. Därefter finns ingen tydlig trend, utan investeringarna pendlar mellan drygt 2 och drygt 3 procent.

Om vi istället tittar på hela den offentliga sektorn, där vi har en tids- serie från 1970, så bekräftas denna bild, även om nedgången i investe- ringskvoten sedan 1970 blir ännu tydligare. Under 1970-talet var den of-

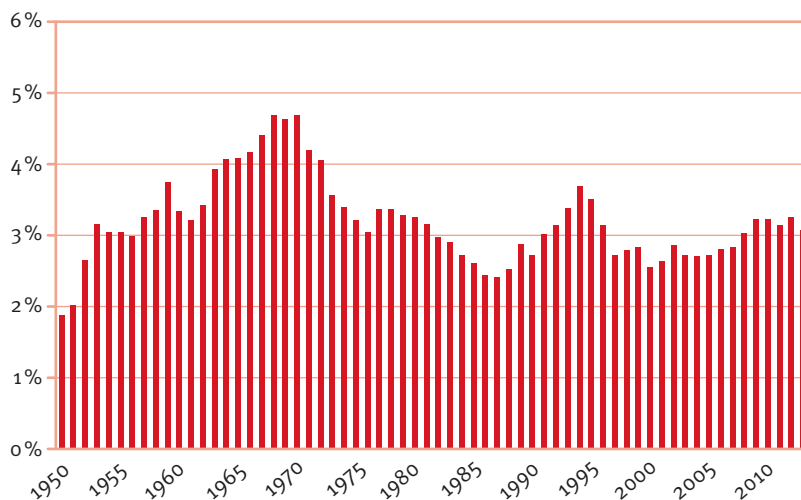
---

15 Svenskt näringsliv (2013), s. 12.

16 Offentlig sektor består av stat, kommuner, landsting, regioner och socialförsäkringssektorn. In- vesteringarna i socialförsäkringssektorn är försumbara.

17 Offentliga myndigheter inkluderar endast den del av den offentliga sektorn som är skattefinan- sierad och tillhandahåller varor och tjänster gratis eller till priser som inte är ekonomiskt signifi- kanta. Renhållning, vatten och energi är exempel på verksamheter som inte inkluderas i offent- liga myndigheter.

**Diagram 4.10** Offentliga myndigheters investeringar. Sverige



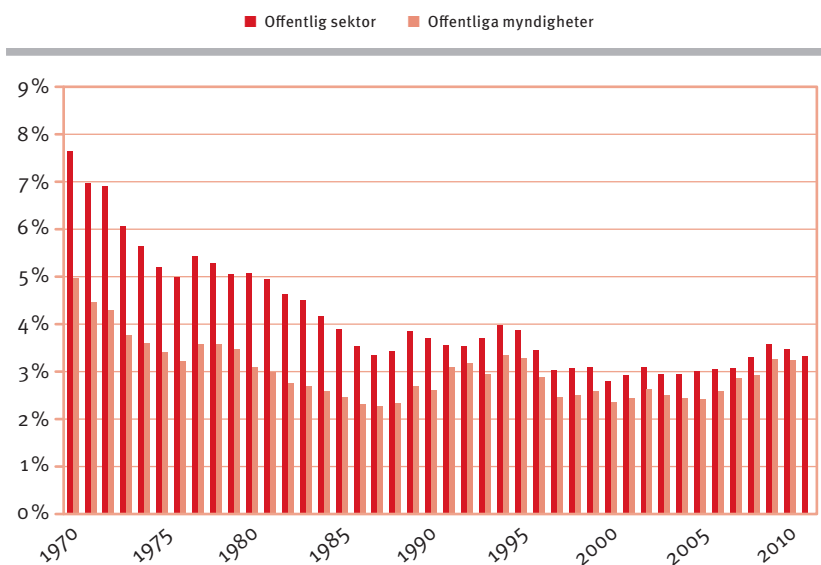
Källa: SCB och Molin (2012).

fentliga sektorns investeringskvot i genomsnitt 2,1 procentenheter högre än de offentliga myndigheternas, medan den under 2000-talet endast har varit 0,4 procentenheter högre. Det är oklart varför skillnaden minskat. Det kan bero på att den verksamhet som endast ingår i den offentliga sektorn investerat mindre eller att dessa verksamheter privatiserats och nu redovisas som en del av näringslivet.

Höga offentliga investeringar under 1960- och 1970-talen beror troligen på den modernisering av städerna som skedde under den här perioden. Nya bostäder byggdes vilket genererade följdinvesteringar för den offentliga sektorn. Även andra delar av infrastrukturen, främst vägnätet, byggdes ut. Mätt i kilometer växte vägnätet med cirka 300 procent mellan 1950 och 1970.

Offentliga myndigheter går att bryta ner i statliga och kommunala.

Diagram 4.11 Offentliga investeringar som andel av BNP. Sverige

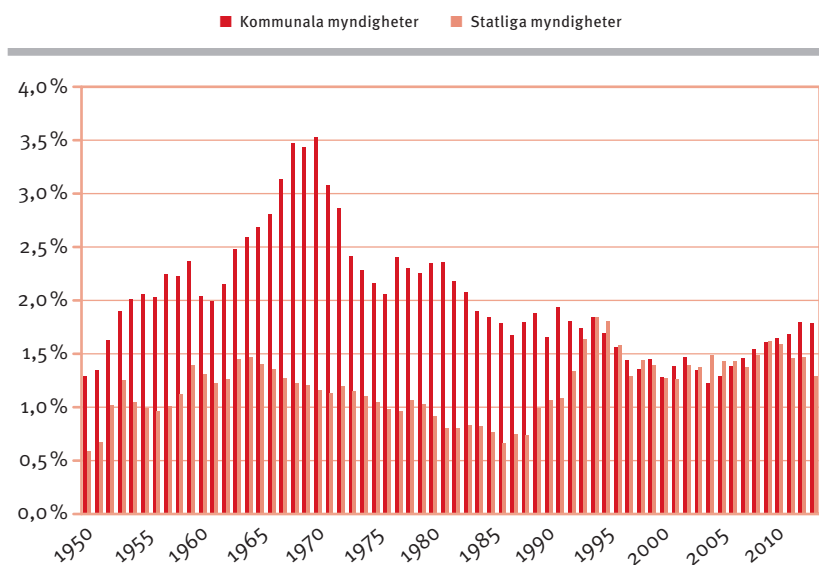


Källa: SCB och Molin (2012).

Sedan 1970-talet är det framför allt investeringar i kommunala myndigheter som har minskat. Det hänger troligen samman med utvecklingen av den offentliga konsumtionen. Den kommunala konsumtionen ökade under perioden 1950 till 1980 och stabiliserades därefter. Under en uppbyggnadsfas krävde det rimligen stora investeringar. Den statliga konsumtionen har däremot varit relativt stabil under hela perioden sedan 1950, vilket bör vara en förklaring till att de statliga investeringarna har varit mindre volatila.

Man kan även tänka sig att bostadsbyggandet påverkat investeringskvoten. Bostadsbyggandet var som högst under 1960- och början på 1970-talet. Det bör ha medfört en mängd följdinvesteringar för den offentliga sektorn och främst för kommunerna. När nya bostadsområden uppstår behövs nya parker, badhus, idrottshallar och skolor.

**Diagram 4.12** Fasta bruttoinvesteringar som andel av BNP. Sverige

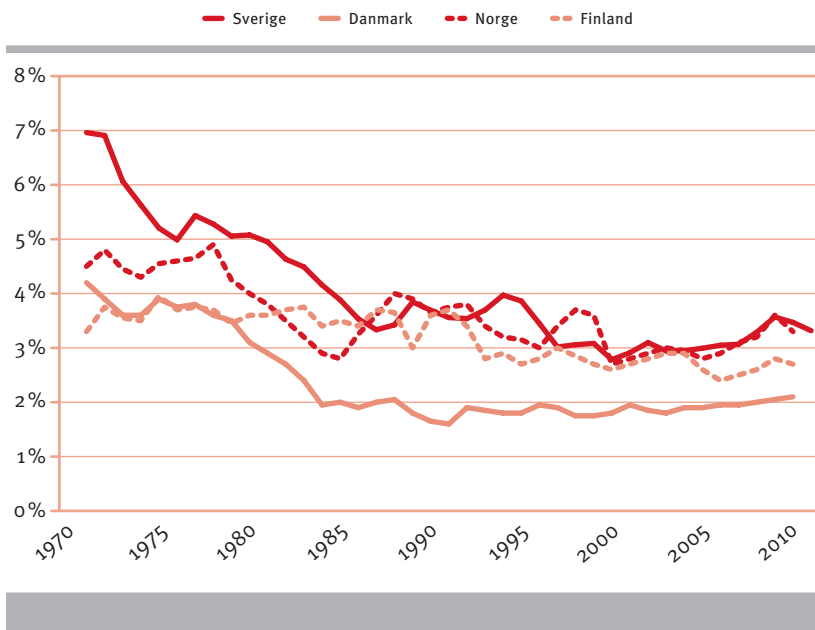


Källa: Molin (2012).

Den statliga investeringskvoten däremot börjar stiga 1989 för att efter år 1998 stabiliseras på samma nivå som den kommunala investeringskvoten, cirka 1,4 procent av BNP. Studerar man de statliga investeringarna uppdelade efter ändamål sedan 1993 är det främst investeringar i infrastruktur som ligger bakom uppgången.

En jämförelse med de nordiska länderna ger ytterligare ett perspektiv. Under perioden 1970 till mitten av 1980 var den offentliga sektorns

**Diagram 4.13** Offentliga investeringar som andel av BNP. Danmark, Finland, Norge och Sverige

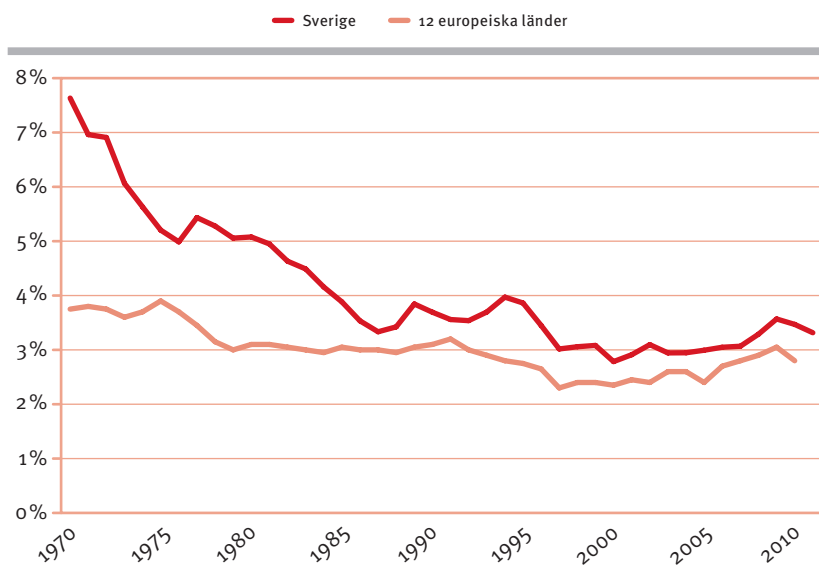


Källa: Molin (2012).

investeringar betydligt större än i våra grannländer. Sedan dess har de offentliga investeringarna varit ungefär lika stora i Sverige, Norge och Finland. De har däremot under hela tidsperioden varit klart lägre i Danmark. En orsak kan vara att Danmark är mindre till ytan och mer tätbefolkat, vilket bör innebära mindre behov av vissa typer av infrastrukturinvesteringar.

Utvidgar vi jämförelsen till ett genomsnitt av västeuropeiska länder

**Diagram 4.14** Offentliga investeringar som andel av BNP. Sverige och genomsnitt av jämförbara länder<sup>1</sup>



Källa: Molin (2012).

framträder en liknande bild. Den offentliga sektorn i Sverige har hela tiden sedan 1970 investerat mer, men skillnaden är betydligt mindre sedan någon gång i slutet på 1980-talet.

Finanspolitiska rådet (2009) var tidigt ute med att studera de offentliga investeringarna i Sverige. Rådet har riktat kritik mot att regeringen vid den tidpunkten inte gjorde någon egen bedömning av lämpligheten i nivån på de offentliga investeringarna. Enligt rådet försvårar det bedömningen av om det finanspolitiska ramverket, via saldomålet, kan tänkas tränga undan offentliga investeringar till förmån för andra offentliga utgifter. Rådet var mycket kritisk mot att det förs så bristfällig statistik över kapitalstocken i offentlig sektor.

<sup>1</sup> 12 europeiska länder: Belgien, Danmark, Finland, Frankrike, Grekland, Irland, Italien, Nederländerna, Portugal, Spanien, Storbritannien och Österrike.

Rådet gör en mycket viktig observation. Eftersom den kommunala konsumtionen har varit relativt konstant som andel av BNP sedan början av 1980-talet, är det anmärkningsvärt att den kommunala sektorns kapitalstock minskat så pass kraftigt. Det är tveksamt om produktionskapaciteten i sektorn räcker för att upprätthålla den kommunala konsumtionen på nuvarande nivå i förhållande till BNP.<sup>18</sup>

I en bilaga till vårpropositionen 2012 görs ett försök att bemöta denna kritik. Där framgår att bedömningarna av den offentliga sektorns kapitalstock och reala förmögenhet är mycket osäkra.<sup>19</sup> Men statistiken tycks, enligt Finansdepartementet, ändå visa följande:

- Den offentliga sektorns kapitalstock som andel av BNP var i princip oförändrad 1980–1993, minskade under perioden 1993–2007, för att därefter stiga något.
- Nedgången skedde i kommunsektorn, medan statens kvot i stort sett var oförändrad. Nedgången i kommunsektorn kan bero på bolagiseringar, som gör att de reala tillgångarna redovisas i den privata sektorn. På detta område är statistiken mycket bristfällig.
- Kapitalstocken av väg som andel av BNP har minskat kontinuerligt sedan 1993. Kapitalstocken av järnväg som andel av BNP ökade 1993–1997, låg sedan stilla för att under de senaste åren öka något. I förhållande till befolkningen har både väg och järnväg ökat mellan 1993 och 2011.

Finansdepartementet (2012) konstaterar att de offentliga investeringarna som andel av BNP i dag är betydligt lägre än runt 1970. Sett till de offentliga investeringarnas genomsnittliga nivå de senaste tre årtiondena har Sverige tappat kontinuerligt i jämförelse med övriga OECD-länder. Under 1970-talet låg Sverige i genomsnitt på fjärde plats, men har under det senaste årtiondet sjunkit till femtonde plats. Regeringen ansåg dock inte att det går att hävda att de offentliga investeringarna ”är eftersatta i Sverige när man jämför med andra jämförbara länder”.<sup>20</sup> Regeringens argument kan sammanfattas som att Sverige har stora väg- och järnvägsnät i förhållande till befolkningens mängd, samt att de offentliga

---

<sup>18</sup> Finanspolitiska rådet (2009), s. 143.

<sup>19</sup> Bland annat på grund av brott i dataserierna 1993.

<sup>20</sup> Finansdepartementet (2012), s. 9.

investeringarna trots allt ända har stigit något som andel av BNP de senaste åren.

Enligt Svenskt näringsliv (2013) så behöver de årliga infrastrukturinvesteringarna stiga från 1,5 till drygt 2 procent av BNP för att utvecklas i takt med BNP. Det motsvarar en ökning med omkring 20 miljarder kronor per år från dagens nivå.

För att eliminera den ”infrastrukturskuld”, som Svenskt näringsliv har beräknat till 300 miljarder kronor, fram till år 2025 krävs en investeringsnivå som är dubbelt så hög som idag, det vill säga omkring 3 procent av BNP. Det motsvarar en ökning av de årliga infrastrukturinvesteringarna med nära 50 miljarder kronor.



## 5. Diskussion och policyslutsatser

SLUTSATSEN I DENNA RAPPORT är att investeringarna i Sverige under lång tid har varit ”för låga”. Vi hade som samhälle varit rikare och mer produktivt om vi hade gjort större investeringar i bland annat bostäder och transportinfrastruktur. På dessa områden går det redan idag att urskilja ett antal politiska förslag som skulle göra skillnad, särskilt när det gäller de offentliga investeringarna. Men även näringslivets investeringar, vid sidan av bostadsinvesteringarna, tycks ”för låga”. Men låga investeringar i näringslivet är inget unikt svenskt fenomen och är svårare både att förklara och påverka.

### 5.1 Bostadsinvesteringar

Det är uppenbart att bostadsinvesteringarna under lång tid har varit för låga i Sverige. Detta innebär stora välfärdsförluster för det svenska samhället. Det finns flera problem på den svenska bostadsmarknaden. Hyresregleringen lyfts ibland fram som en viktig förklaring till varför det byggs lite i Sverige<sup>21</sup>, vilket nog får betraktas som en avsevärd förenkling.

Hyresregleringen kan exempelvis knappast vara en bärande förklaring till varför bostadsinvesteringarna i även bostadsrätter och småhus är för låga. En komplicerad planprocess, oligopoltendenser på den svenska byggmarknaden och kommuner som, givet dagens incitament, inte vill ha fler invånare, framstår som viktigare förklaringar.

Bostadsinvesteringarna växer just nu i snabb takt, men från en mycket låg nivå.<sup>22</sup> För att komma till rätta med den bostadsbrist som har byggts upp under många år kommer det att krävas stora investeringar under en lång period. Högre bostadsinvesteringar skulle ge högre sysselsättning i byggbranschen på kort sikt, men framför allt leda till att arbetsmarknaden fungerar bättre på lång sikt. En klok bostadspolitik behöver innehålla både långsiktiga strukturella reformer och

---

<sup>21</sup> Se exempelvis Lindbeck (2013).

<sup>22</sup> Konjunkturinstitutet (2014), s. 21–22.

mer tillfälliga stimulanser för att öka och upprätthålla tempot i byggandet.

### **Förslag:**

- Ett tidsbegränsat investeringsstöd till hyresrätter och studentlägenheter.
- Subvention av energiinvesteringar i bostäder.
- Utvidga ROT-avdraget (som bör vara tidsbegränsat) till att omfatta hyreshus och bostadsrättsföreningar.
- Utveckla en politik för att förbättra konkurrensen i byggsektorn
- Skapa starkare kommunala incitament för bostadsbyggande genom infrastrukturpengar och det kommunala utjämnningssystemet.

## **5.2 Offentliga investeringar**

Att de kommunala investeringarna är för låga är en av de viktigaste slutsatserna från Finanspolitiska rådets (2009) granskning av de offentliga investeringarna. Till del är detta troligen en konsekvens av att bostadsinvesteringarna länge har släpat efter. Byggdes det fler bostäder skulle särskilt kommunerna behöva göra väsentligt större investeringar. Exempelvis bedömer Svenskt näringsliv (2013) att så mycket som hälften av den uppskattade ”infrastrukturskulden”, det vill säga cirka 150 miljarder, hänför sig till typiskt kommunala ansvarsområden.

De svenska infrastrukturinvesteringarna, som huvudsakligen är ett statligt ansvar, har under lång tid släpat i förhållande till BNP-tillväxten. Det finns ett stort behov av större investeringar (liksom bättre underhåll) för att höja effektiviteten i transportsystemet.

Regeringens ram för investeringar i transportsystemet under perioden 2014–2025 uppgår till 522 miljarder kronor, varav 281 miljarder är tänkt att gå till nyinvesteringar i vägar och spår. Detta kan framstå som stora belopp, men givet rimliga antaganden om BNP-tillväxt, så innebär ramen att investeringarnas andel av BNP sjunker från 0,85 procent 2011 till 0,67 procent 2025.<sup>23</sup>

---

<sup>23</sup> Svenskt näringsliv (2013), s. 21.

En ambitionshöjning motsvarande investeringar på 1 procent av BNP för perioden 2014–2025 innebär att anslagen, som 2013 uppgick till 29 miljarder kronor (0,8 procent av BNP) behöver höjas med 9 miljarder 2014, och sedan växa i takt med BNP.<sup>24</sup>

### Förslag<sup>26</sup>:

- I enlighet med LO-ekonomernas förslag bör anslagsnivån för de statliga investeringarna öka med 10 miljarder kronor per år, för att sedan växa i takt med BNP.<sup>27</sup>

## 5.3 Överskottsmål och kapitalstock

Överskottsmålet för den offentliga sektorn är en viktig del av det finanspolitiska ramverk som infördes i Sverige efter 1990-talskrisen. Det är formulerat i termer av *finansiellt* sparande, vilket innebär att hela utgiften för en investering ska inkluderas det år investeringen görs. Eftersom överskottsmålet är ett mål för det finansiella sparandet inkluderar det inte den offentliga sektorns reala sparande, i form av nettoinvesteringar i realkapital.

Överskottsmålets utformning borde rimligen öka risken för att en regering väljer bort mer långsiktiga investeringar till förmån för offentlig konsumtion. Men det är också så att nuvarande generationer väljare har svaga drivkrafter att göra offentliga investeringar som gynnar även framtida generationer, om dessa inte får lånefinansieras. Skattefinansieringen innebär att nuvarande generationer får stå hela kostnaden för investeringarna samtidigt som de bara får en del av avkastningen.<sup>27</sup>

Konjunkturrådet (2012) har föreslagit att det bör införas ett mål för nivån på de offentliga investeringarna, som en parallell till de treåriga utgiftstaken. Det är en möjlig väg att gå, för att på kortare sikt ge de offentliga investeringarna en högre prioritering.

---

24 6F (2014).

25 Se LO (2014b) för en mer utvecklad syn på svensk bostadsmarknad, både när det gäller problem och lösningar.

26 LO (2014a), s. 32.

27 Finanspolitiska rådet (2011), s. 101.

Men det är mer tilltalande att få till stånd en förändring av saldomålet så att det istället tar sikte på det totala sparandet, det vill säga inklusive reala investeringar. Det främsta argumentet mot detta är att ett mål för den offentliga sektorns totala sparande ger en regering anledning att försöka klassificera offentlig konsumtion som offentliga investeringar. Men i och med införandet av Finanspolitiska rådet finns det goda möjligheter att försäkra sig om att ett nytt mål inte missbrukas.

Oavsett om det införs ett mål för totalt offentligt sparande eller ej så är det nödvändigt att förbättra informationen om de offentliga investeringarna och den offentliga kapitalstocken. Utan sådan statistik är det i praktiken omöjligt att ha någon verkligt välgrundad uppfattning om de offentliga investeringarna är ”för låga”, även om det mesta idag pekar i den riktningen.<sup>28</sup>

### **Förslag:**

- Ersätt dagens saldomål med ett mål för den offentliga sektorns totala sparande.
- Statistiken över offentliga investeringar och offentlig kapitalstock måste förbättras.

## **5.4 Näringslivets investeringar**

Nivån på näringslivets investeringar anses sällan vara intressant, eftersom den antas vara ett resultat av välfungerande marknader. I ett internationellt perspektiv är det svenska näringslivets investeringar inte markant låga.<sup>29</sup> Samtidigt vet vi att de reala räntorna har varit fallande globalt under lång tid, vilket kan ses som ett tecken på ett ”sparandeöverskott”. Kanske investerar näringslivet även i jämförbara länder ”för lite”? Vad skulle i sådana fall kunna förklara dessa omständigheter?

I en omtalad bok har Andrew Smithers argumenterat för att den

<sup>28</sup> Se Finanspolitiska rådet (2011), s. 103, för en mer utvecklad diskussion kring vad en sådan statistik bör innehålla och hur den bör redovisas.

<sup>29</sup> Konjunkturrådet (2012), s. 103.

privata sektorn i flera stora avancerade ekonomier – Japan, Storbritannien och USA – har investerat för lite under lång tid. Trots relativt hög avkastning i näringslivet så ökar inte investeringarna enligt vedertagna mönster. Företagens höga vinster leder istället till utdelningar och återköp av aktier. För de anglosaxiska länderna förklaras detta, enligt Smithers, av företagsledningens ersättningssystem. Ersättning baserad på aktiekursens utveckling, eller avkastning på eget kapital, gör att företagsledare väljer att ta långsiktigt mycket stora risker, genom att underlåta att investera, istället för att ta mer kortsiktiga risker, som kan slå mot aktiekursen. Finanskrisen visade att de ersättningsmodeller som finns i finanssektorn ofta leder till kortsiktigt och samhällsekonomiskt skadligt beteende. Vi behöver veta mer för att kunna slå fast om Smithers tes har relevans även för övriga delar av det svenska näringslivet. Med tanke på att företagsledare i svenska företag har ersättningsmodeller inspirerade av anglosaxiska förlagor är det inte osannolikt. Att svenska företag agerar har ägarformer och ersättningsmodeller som bidrar till långsiktighet är av stort samhällsintresse.

På detta område vet vi ännu alltför lite för att ha konkreta policyförslag.

## Referenser

- 6F (2014), "Bygg bort arbetslösheten – en rapport om investeringar i trafikinfrastruktur och bostäder".
- Bivens, J. (2014), "The Short- and Long-Term Impact of Infrastructure Investments on Employment and Economic Activity in the U.S. Economy", Economic Policy Institute Briefing Paper #374.
- Blanchard, O. och F. Giavazzi (2002), "Current Account Deficits in the Euro Area: The End of the Feldstein-Horioka Puzzle?", Brookings Papers on Economic Activity.
- Bluedorn, J. och D. Leigh (2011), "Revisiting the Twin Deficits Hypothesis: The Effect of Fiscal Consolidation on the Current Account", Working Paper.
- Financial Times (2013), "US public investment falls to lowest level since war", <http://www.ft.com/cms/s/0/foe71a16-4487-11e3-a751-00144feabdco.html#slideo>.
- Finansdepartementet (2012), Ekonomisk vårproposition 2012, prop. 2012/12:100, bilaga 4.
- Finanspolitiska rådet (2009), Svensk finanspolitik. Finanspolitiska rådets rapport 2009.
- Finanspolitiska rådet (2011), Svensk finanspolitik. Finanspolitiska rådets rapport 2011.
- IMF (2013), "Sweden – Staff Report for the 2013 Article IV Consultation", IMF Country Report No. 13/276.
- Kommissionen (2014), "Macroeconomic Imbalances – Sweden 2014", Occasional Papers 186.
- Konjunkturinstitutet (2014), "Konjunkturläget augusti 2014".
- Konjunkturrådet (2012), *Enkla regler – svåra tider*, SNS.
- Lindbeck, A. (2013), "Fortsatt kapitalexport slår ut investeringar", Dagens Nyheter, 2013-05-12.
- LO (2014a), "Ekonomiska utsikter våren 2014".
- LO (2014b), "Bostadsbrist och arbetsmarknad – hur får vi en bostadsmarknad i balans?".

Molin, E. (2012), PM om offentliga investeringar, LO.  
Smithers, A. (2013), *The Road to Recovery*, Wiley.  
Svenskt näringsliv (2013), "Infrastrukturskulden".

### **Rapporter i serien**

1. Sverige behöver ett bättre banksystem  
ISBN 978-91-566-2967-9
2. Hundra år av ojämlikhet – löner och löneutveckling efter klass och kön  
ISBN 978-91-566-2968-6
3. Bör sänkt lägstalön ingå i en svensk sysselsättningsstrategi?  
ISBN 978-91-566-2982-2
4. Hur många har erfarenhet av arbetslöshet?  
ISBN 978-91-566-2983-9
5. Den ”nya” strukturomvandlingen? Jobbpolariseringen och konkurrensen om jobben  
ISBN 978-91-566-2985-3
6. Vilja, få och förmå – Synpunkter på en sysselsättningspolitik byggd på ekonomiska incitament  
ISBN 978-91-566-2997-6
7. Skolan sviker – hur, varför och vad vi kan göra åt det?  
ISBN 978-91-566-2999-0
8. Inflation – allt du behöver veta men aldrig vågat fråga om  
ISBN 978-91-566-3001-9
9. Investeringar och sysselsättning i Sverige  
ISBN 978-91-566-3002-6





Sverige har starka offentliga finanser. Statsskulden har de senaste åren legat på under 35 procent av BNP medan den offentliga sektorns finansiella nettoförmögenhet uppgår till över 25 procent av BNP. Detta är på många sätt positivt. Men den offentliga sektorns förmögenhet består inte bara av finansiella utan också av reala tillgångar. Här har utvecklingen inte varit lika god. Sverige har sedan 1970-talet haft trendmässigt fallande investeringskvoter. Särskilt utmärkande är de låga bostadsinvesteringarna. Sverige har också ett påfallande stort bytesbalansöverskott, vilket visar att vi som land sparar mer än vi investerar.

I denna rapport till projektet *Full sysselsättning och solidarisk lönepolitik* diskuterar LOs chefsekonom Ola Pettersson hur det kommer sig att det investeras så lite i Sverige. Vidare presenterar han flera förslag på hur investeringsvolymen kan öka.

November 2014

ISBN 978-91-566-3002-6

[www.lo.se](http://www.lo.se)