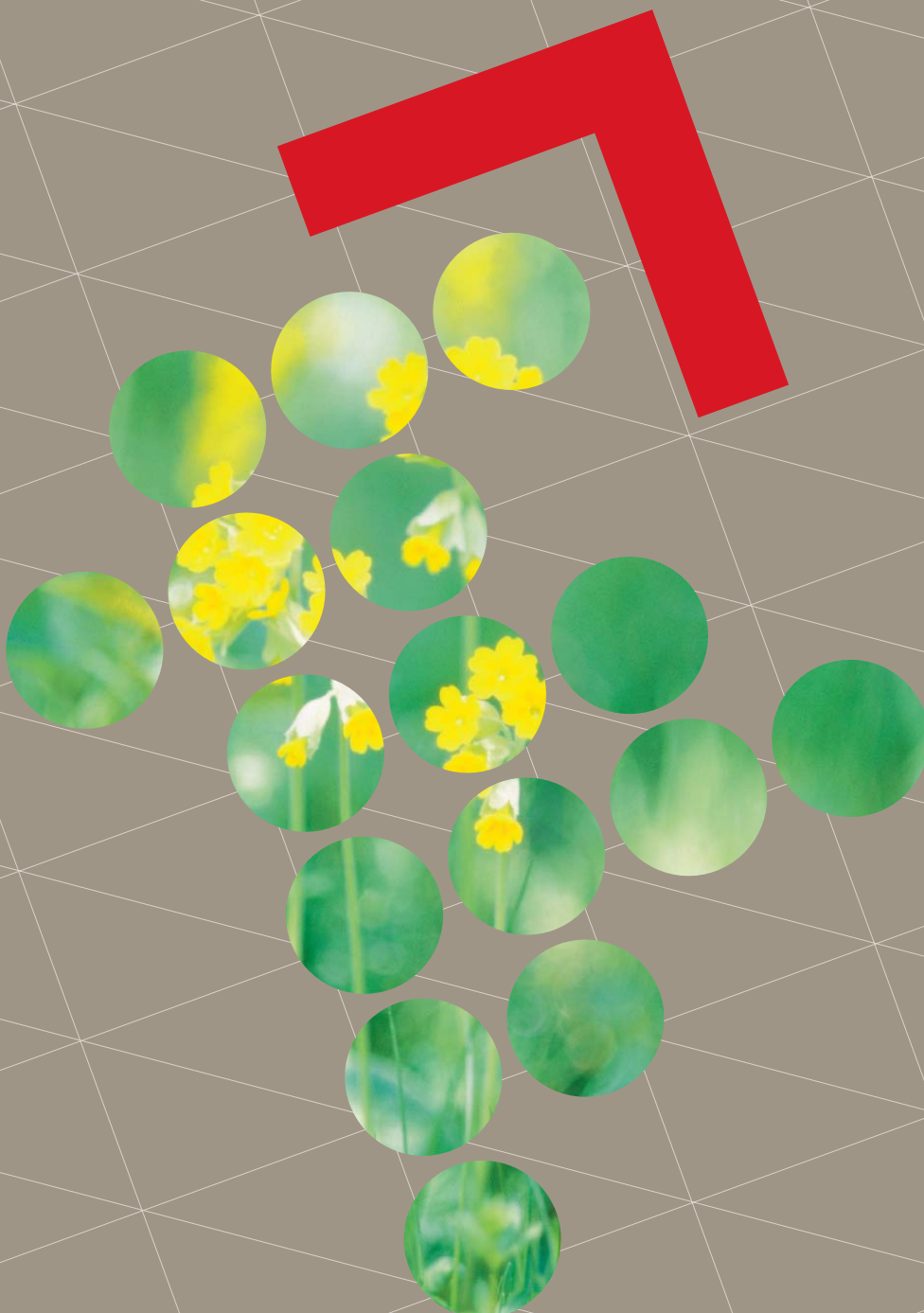




# Ekonomiska utsikter våren 2004



## **Ekonomiska utsikter**

**LO-ekonomerna utger sedan 1947 en konjunkturrapport.  
Den kommer ut två gånger om året, vår och höst.  
Detta är 2004 års vårprognos.**

Vid frågor om innehållet, ring Lars Ernsäter på tel: 08-796 27 44.  
MANUSSTOPP: 2004-03-30

©Landsorganisationen i Sverige

GRAFISK FORM | Pangea Design

ORIGINAL | W&W Communicate AB

BILD | Elisabet Zeilon/Jonér Bildbyrå

TRYCK | EO Print AB, STHLM

ISBN 91-566-2062-4

LO 04.03 3.000 ex

# Innehåll

<b>Sammanfattning</b>	<b>4</b>
<b>Konjunkturprognos</b>	<b>8</b>
<b>BILAGA: Tabeller och diagram</b>	<b>24</b>
<b>Integration eller disintegration av Europa</b>	<b>32</b>

## TABELLER

1.1	Försörjningsbalans och nyckeltal	5
2.1	BNP	8
2.2	Försörjningsbalans	12
2.3	Export och import av varor	13
2.4	Investeringar	14
2.5	Disponibel inkomst och privat konsumtion	15
2.6	Arbetsmarknadsläget	18
2.7	Genomsnittlig arbetad tid	19
2.8	Löneökningar	22
2.9	Lönekostnadsökningar	22
2.10	Bidrag till prisökningen	23
2.11	BNP inom OECD-området	24
2.12	Konsumentpriser	24
2.13	Arbetslöshet i procent av arbetskraften	25
2.14	Lönekostnadsutveckling i näringslivet	25
2.15	Svensk industris relativa kostnadsläge på exportmarknaden	24
2.16	Bytesbalansen	25
2.17	Investeringar	25
2.18	Löner, priser och privat konsumtion	26
2.19	Produktion inom olika sektorer	26
2.20	Arbetsproduktiviteten	26
2.21	Sysselsättningen enligt NR	26
2.22	Arbetsmarknadsläget i tusental	26

## DIAGRAM

1.1	Genomsnittlig skattesänkning	6
2.1	BNP i 5 länder	8
2.2	Växelkurs EUR/USD	11
2.3	Svenska växelkurser	11
2.4	BNP i Sverige	12
2.5	Exportvolym	12
2.6	RULC på exportmarknaden 1965-2005	12
2.7	Terms of trade	14
2.8	Bruttoinvesteringar	14
2.9	Privat konsumtion	15
2.10	Produktion och arbetade timmar	17
2.11	Produktiviteten i näringslivet och industrin	17

2.12	Totalt utbud och sysselsättning	21
2.13	Arbetslöshet	21
2.14	Utveckling av sysselsättning och löner	22
2.15	Löneökningstakt för arbetare och tjänstemän inom industrin	22
2.16	KPI	23
2.17	BNP-tillväxt inom OECD	27
2.18	Arbetslöshet	27
2.19	Brentolja	27
2.20	Svensk växelkurs mot exportkonkurrenter	27
2.21	Ordergång exportmarknaden, KI-barometern	27
2.22	Ordergång exportmarknaden, SCB	27
2.23	Handel med varor	28
2.24	Bostadsinvesteringar	28
2.25	Industriinvesteringar	28
2.26	Övrigt näringsliv investeringar	28
2.27	Ekonomins lagerstock	28
2.28	BNP och real disponibel inkomst	28
2.29	Sparkvot	29
2.30	Industriproduktionen	29
2.31	Produktion övrigt näringsliv	29
2.32	Byggnadsproduktionen	29
2.33	Bruttovinstandel	29
2.34	Arbetade timmar	29
2.35	Produktivitet, varu- och tjänsteproducenter	30
2.36	Sysselsättningsgrad 20-64 år	30
2.37	Arbetskraften	30
2.38	Befolkningssammansättning	30
2.39	Arbetskraftsdeltagande	30
2.40	Sjukfrånvaro	30
2.41	Personalomsättning i privata sektorn	31
2.42	Nyanmälda platser och varsel	31
2.43	Brist på arbetskraft i tjänstebranscher	31
2.44	Lediga jobb och vakanser	31
2.45	Sveriges Phillipskurva med LOs prognos	31
3.1	Nominell BNP minus kort ränta	32
3.2	Sveriges Phillipskurva med OECD-siffror	34
3.3	USAs Phillipskurva med OECD-siffror	34
3.4	EMUs Phillipskurva med OECD-siffror	34
3.5	KPI med inflationsmål	38

# Sammanfattning

## Det behövs stimulans av efterfrågan och insatser mot arbetslösheten

I år och nästa år väntas en konjunktur med måttlig BNP-tillväxt, låg inflation och mycket hög arbetslöshet. Grunden till den höga arbetslösheten är att efterfrågan på arbetskraft sviktar genom att efterfrågan på varor och tjänster är för låg. Den allmänna efterfrågan behöver stimulans.

Riksbanken har sänkt sin styrränta till 2 procent. Det bedöms dock inte räcka för att sätta tillräcklig fart på ekonomin och få till stånd en nedgång av arbetslösheten. Ytterligare räntesänkningar är tänkbara, men framför allt måste *finanspolitiken* komplettera penningpolitiken med syftet att lyfta efterfrågan i ekonomin.

En skattesänkning för vanliga löntagare skulle säkerställa och sannolikt lyfta den nuvarande konsumtionsuppgången. Nu är därför rätt tillfälle att genomföra det *fjärde steget i kompensationen för egenavgifterna*. Situationen för byggsektorn är dystert. Det behövs ett *ROT-avdrag*, dvs ett skatteavdrag för om- och tillbyggnader.

Jämfört med tidigare perioder av expansiv efterfrågepolitik så är inflationen historiskt låg och nationen har stora överskott i bytesbalansen. Obefintliga marginaler i statsbudgeten och stigande arbetslöshet visar att det finanspolitiska regelverk som LO-ekonomerna föreslagit snart bör införas. Regeringen bjuda in intresserade partier till en överläggning om hur ett nytt regelverk snart skall etableras.

Utöver efterfrågestimulanser behövs med dagens höga arbetslöshet särskilda insatser. *Sysselsättningen i kommunerna* måste hållas uppe. Vidare måste andelen *aktiva insatser* i arbetsmarknadspolitiken öka.

## Prognosöversikt – trög återhämtning med låg inflation och hög arbetslöshet

Den svenska tillväxten i år och nästa år bedöms bli för svag för att dra igång sysselsättningen och arbetslösheten väntas bli hög båda åren. Lägre löneökningstakt jämfört med tidigare år och stark produktivitet utveckling håller nere inflationen.

Två drag i utvecklingen kan noteras:

- Den nuvarande återhämtningen har ökad export och en förbättrad industrikonjunktur som ett par viktiga kännetecken. Det innebär högt omvandlingstryck och en tillväxt som till stora delar inte är sysselsättningsintensiv. Rationaliseringar, återhållsamhet med nyanställningar och hög ökningstakt för produktivitet präglar utvecklingen.

- År 2004 har fyra fler arbetsdagar än 2003. Till sammans med sjunkande sjukfrånvaro innebär det fler arbetade timmar per sysselsatt. Vi räknar med en ökning med 1,2 respektive 0,3 procent i år och nästa år. Omslaget relativt tidigare år med fallande medelarbetsdag är stort. Ökningen av timmarna drar upp produktionen men bedöms framför allt påverka sysselsättningen.

Den *internationella utvecklingen* har på sina håll tagit fart och investeringarna är på väg att ta över rollen som tillväxtmotor från konsumtionen. För OECD-området som helhet har BNP-tillväxten stärks till i överkant av 3 procent (uppräknad årstakt) under andra halvåret 2003. En fortsatt tillväxt på den nivån 2004 och 2005 ligger inom möjligheternas ram. Uppgången leds av den amerikanska ekonomin och utvecklingen i Asien, där återhämtningen i Japan varit överraskande stark.

USA:s ekonomi lyfte under andra halvåret ifjol och investeringarna har skjutit fart. Den pusselbit som ännu fattas är styrketecken från arbetsmarknaden. För att den nuvarande goda utvecklingen ska bli självbärande, när den extrema stimulanspolitiken tids nog dämpas, krävs att sysselsättning och löner utvecklas så att den höga aktiviteten i ekonomin kan hållas uppe. I *euro-området* kan ekonomierna dra nytta av den globala återhämtningen men det går inte att räkna med att tillväxten når några högre höjder de närmaste två åren. Problemen för de stora euroländerna – Tyskland, Frankrike och Italien – är den svaga inhemska efterfrågan. De är alltså beroende av exporten för att få igång ekonomin. Den dyra euron kan därför bli ett problem.

Den svenska *BNP-tillväxten* beräknas bli måttliga 2,3 respektive 2,4 procent i år och nästa år. Bidragen till BNP-tillväxten från konsumtion och nettoexport väntas bli av samma omfattning som i fjol. Efter tre år av nedgång bedöms investeringarna bidra positivt till BNP-utvecklingen. I prognosförutsättningarna ingår att den svenska *kronans* värde mot andra valutor ligger kvar på nuvarande nivå under prognosperioden. Vidare antas att Riksbankens *styrränta* ligger kvar på två procent i år och nästa år. Den låga räntan bidrar till den bild av efterfrågan som tecknas i prognosen.

*Exporten* ökar i takt med marknadstillväxten. Positivt för exporten är den förbättrade omvärldskonjunkturen, negativt är kronförstärkningen. Valutasäkringar gör att effekterna av det tidigare dollarfallet kan komma med fördröjning. Efter tre år av nedgång bedöms *investeringarna* bidra positivt till BNP-utvecklingen. Det handlar i första hand om en kraftig uppgång för maskin-

investeringar i industrin och en stabil uppgång för bostadsbyggandet.

Hushållens *reala disponibla inkomster* bedöms öka med drygt 1 procent både 2004 och 2005. Bakgrunden är svag sysselsättning, måttliga löneökningar och skattehöjningar i kommunerna – 30 öre i år, 20 öre nästa år. De reala inkomsterna "räddas" av den låga inflationen. SCB:s nya sätt att periodisera skatten på reavinster kan innebära att den inkomstökning som hushållen känner i plånboken i år är mindre än vad som syns i statistiken.

Trots en medelmåttig inkomstutveckling bedöms en stabil konsumtionsuppgång av samma omfattning som förra året komma till stånd i år och nästa år. Uppgången understöds av att Riksbankens styrränta antas ligga på låga 2 procent under prognosperioden. Årets räntesänkningar innebär att hushållen kan slussa pengar från bolåneutgifter till konsumtionsutgifter. Men med den osäkerhet som den svaga utvecklingen på arbetsmarknaden skapar är det svårt att se *hushållens konsumtion* lyfta konjunkturen. Vi har tidigare talat om risken för en självförstärkande process där svagt arbetsmarknadsläge dämpar konsumtionen, vilket i sin tur försvagar arbetsmarknaden ytterligare. Denna risk minskar påtagligt med en expansiv penningpolitik. Konjunkturedgången väntas nu på allvar hinna ifatt den *offentliga konsumtionen*. Hur stor nedväxlingen blir beror av möjligheten till ett högre skatteuttag och eventuellt statligt stöd för att hålla uppe sysselsättningen i den kommunala sektorn.

Den ökningen av *produktionen* som kommer till stånd i år och nästa år är koncentrerad till näringslivet, där bilden – särskilt i industrin – präglas av rationaliseringar och återhållsamhet med nyanställningar. Mot den bakgrunden är synen på sysselsättningen i prognosen fortsatt dyster. Tillgängliga indikatorer – varsel, nyanmälda lediga platser, vakanser, planer i konjunkturbarometern m fl – visar inga tecken på en förestående uppgång. Hög *produktivitet* och ökande *medelarbets*tid håller tillbaka efterfrågan på arbetskraft. Totalt sett bedöms sysselsättningen i genomsnitt minska med 55 000 respektive 10 000 personer i år och nästa år. Avståndet till regeringens sysselsättningsmål blir med vår prognos förskräckande stort.

Prognosen innebär *hög arbetslöshet tre år i rad*. 2003 var den öppna arbetslösheten i genomsnitt 4,9 procent. Om arbetskraftsutbudet förhåller sig till sysselsättningen enligt historiska mönster, och planerna för de arbetsmarknadspolitiska programmen ligger fast, så hamnar den öppna arbetslösheten i genomsnitt på 5,3 i år och 5,7 procent nästa år.

Det svaga arbetsmarknadsläget påverkar löner och priser. Nyligen har nya avtal slutits för en stor del av arbetsmarknaden. Såväl kraven som förhandlingsutfallet ligger något lägre än i den närmast föregående avtalsrundan. Detta faktum tillsammans med svag efterfrågan på arbetskraft talar för att *löneökningstakten* dämpas ned mot 3 procent i år och nästa år. Med den ökningstakt för produktiviteten som ligger i prognosen är det under vad som är förenligt med inflationsmålet.

*Inflationen* bedöms bli mycket låg i år och nästa år – 1,2 procent som årsgenomsnitt båda åren mätt med IPI, 0,6 respektive 1 procent mätt som KPI. Kostnadsutvecklingen är markant svag med närmast obefintlig löneinflation och låg importerad inflation.

## Försörjningsbalans och nyckeltal

### Procentuell förändring

	2002	2003	2004	2005
Privat konsumtion	1,4	2,0	2,0	2,0
Offentlig konsumtion	3,2	0,7	0,5	0,5
Investeringar	-3,0	-2,0	3,6	5,0
Lagerinvesteringar*	-0,2	0,2	0,1	0,0
Export av varor och tjänster	1,2	5,9	6,4	6,5
Import av varor och tjänster	-1,9	6,2	5,4	6,3
BNP	2,1	1,6	2,3	2,4
<b>Nyckeltal:</b>				
Sysselsättning	0,1	-0,2	-1,3	-0,2
Arbetslöshet, total**	6,4	6,7	7,6	7,7
Arbetslöshet, öppen***	4,0	4,9	5,3	5,7
Sysselsättningsgrad 20-64	78,0	77,6	76,4	75,9
Timplön	4,0	3,4	3,0	3,2
Konsumentpriser (IPI)	1,8	2,5	1,2	1,2
Real disponibel inkomst	3,0	0,0	1,0	1,1
Bytesbalans****	5,1	5,5	5,3	5,7

\* 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

## Efterfrågestimulans och insatser mot arbetslösheten

Riksbanken har sänkt sin styrränta till 2 procent, men det bedöms inte räcka för att sätta tillräcklig fart på ekonomin och få till stånd en nedgång av arbetslösheten. Ytterligare räntesänkningar är tänkbara, men framför allt måste finanspolitiken komplettera penningpolitiken med syftet att lyfta efterfrågan i ekonomin.

### Sänk skatten för vanliga löntagare...

Risken för att konsumtionen bromsar in och stryper den redan tröga konjunkturuppgången, genom den höga arbetslösheten får konsumentförtroendet att svikta, har minskat i och med Riksbankens räntesänkningar. Det är dock för tidigt att blåsa faran över. En skattesänkning för vanliga löntagare skulle säkerställa och sannolikt lyfta den nuvarande konsumtionsuppgången. Nu är därför rätt tillfälle att genomföra det fjärde steget i kompensationen för egenavgifterna.

Det fjärde steget i kompensationen för egenavgiften innebär att skatten reduceras med 100 procent av den allmänna pensionsavgiften i stället för att, som i dag, skattereduktionen är 75 procent av avgiften och övriga 25 procent är avdragsgilla.

Skattesänkningen kostar omkring 13 miljarder kronor år 2005. Den motsvarar i genomsnitt 2 400 kronor eller 1 procent av inkomsten (taxerad förvärvsinkomst) för de i åldersgruppen 18-64 år som betalar skatt.

**Genomsnittlig skattesänkning** i olika inkomstklasser efter 4:e steget i kompensationen för egenavgifterna, år 2005 i kronor och som andel av taxerad förvärvsinkomst

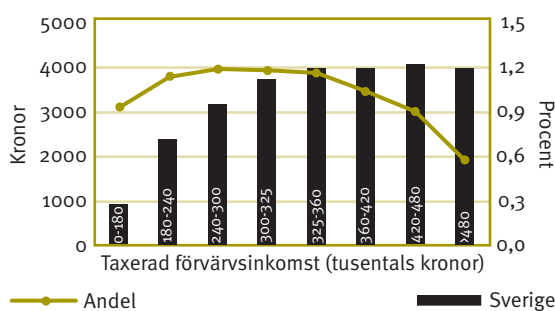


Diagram 1:1

Källa: SCB samt egna beräkningar

Allmän pensionsavgift betalas på inkomster upp till 325 221 kronor per år (år 2005), vilket motsvarar i genomsnitt 27 100 kronor i månaden. De 691 000 individer mellan 18 och 64 år som betalar skatt och beräknas ha en taxerad förvärvsinkomst på 325 221

kronor eller mer år 2005 vinner 4 000 kronor på förslaget. Skattesänkningen minskar som andel av inkomsten när inkomsterna är större än 325 221. Ju lägre inkomst man har därunder desto mindre blir skattesänkningen i kronor, eftersom man då betalar mindre i allmän pensionsavgift. Störst skattesänkning i procent av inkomsten får de som tjänar mellan 240 000 kronor och 325 221 kronor.

### ...och inför ett ROT-avdrag

De dystra utsikterna för byggsektorn gör att det behövs ett ROT-avdrag, dvs ett skatteavdrag för om- och tillbyggnader. Avdraget bör utgå fram till hösten 2006 och det bör gälla både för företag och privatpersoner. Det är lämpligt att det dimensioneras så att det ökar sysselsättningen med 10 –15 000 personer.

### Det finns ett utrymme

Det är alltid en risk att en stimulans kommer sent i en lågkonjunktur. Men löneavtalen ligger på en historisk låg nivå och det finns inget inflationshot de närmaste två åren. Det finns nu ett utrymme för stimulerande finans- och penningpolitik. Faran för att stimulansåtgärder ska överhettas en ekonomi som redan är på väg mot kapacitetstaket är liten. Det ska sägas att en smula Keynesiansk stimulanspolitik i det nuvarande ekonomiska läget inte handlar "överkonsumtion", vilket har varit fallet vid vissa tidigare tillfällen. Den svenska ekonomin är på många sätt mycket framgångsrik med stark produktivitetsutveckling och ett långvarigt, stort och växande bytesbalansöverskott.

Tveksamhet till att använda finanspolitik för att stimulera efterfrågan i ekonomin handlar också om de negativa effekter på det offentliga sparatet som uppstår. Målet för det offentliga saldoret är att det ska vara 2 procent av BNP över en konjunkturcykel. Om regeringen satsar på efterfrågestimulans bör den därför samtidigt utfästa sig att nå ett högre överskott i de offentliga finanserna när högkonjunkturen väl kommer.

Det finns också skäl att påminna om LO-ekonomernas förslag till ett förbättrat regelverk för finanspolitiken. Med en sysselsättningsmarginal, en kommunbuffert och ett mål om att stabilisera resursutnyttjandet hade möjligheterna för finanspolitiken att bidra till konjunktur-stabilisering sannolikt ha varit bättre.

### Satsa mer på aktiv arbetsmarknadspolitik

Den öppna arbetslösheten stiger. Samtidigt sjunker antalet deltagare i konjunkturberoende arbetsmarknads-politiska program. Den minskade programvolymen är en följd av regeringens beslut att satsa mindre på aktiv arbetsmarknadspolitik.

I budgetpropositionen för år 2004 räknar regeringen med att 32 procent av det totala antalet arbetslösa ska befinna sig i konjunkturberoende program åren 2003

och 2004. Åren 1995-2002 har den andelen legat mellan 36 och 39 procent. År 2003 var den inte mer än 30 procent. Antalet programdeltagare skulle, år 2003, ha behövt vara i genomsnitt 115 400 i stället för det faktiska 92 000 för att bli 38 procent av den totala arbetslösheten.

För att upprätthålla ett aktivt arbetsutbud i lågkonjunkturen bör aktivlinjen i arbetsmarknadspolitiken följas genom en fortsatt satsning på arbetsmarknadspolitiska program. Arbetsmarknadspolitiken och reglerna i arbetslöshetsförsäkringen har betydelse för sannolikheten att som arbetslös få ett arbete. Det är inte, såsom många ekonomer hävdar, nödvändigt att hota de arbetslösa med en förlorad inkomst för att de ska söka arbete aktivt. En aktiv arbetsmarknadspolitik med tydliga gränser för hur länge man kan gå "ostört" arbetslös ger väl så starka incitament till arbetsökande.

Arbetsmarknadspolitiken viktigaste uppgift är att matcha arbetsökande med vakanser. En innebörd av detta är att arbetslösa med utbildningar i yrken där efterfrågan förväntas vara fortsatt låg skall erbjudas att gå utbildningar som gör att de blir kvalificerade att arbeta inom bristyrken. Arbetslöshetsförsäkringen är ingen långsiktig yrkesförsäkring. Finns det möjlighet att arbeta inom ett annat yrke så skall en långvarig period med arbetslöshetsersättning inte vara möjlig. Detta innebär att personer t ex inom sådana industriyrken (ofta manligt dominerade) där efterfrågan kommer att minska skall erbjudas utbildning som gör dem kvalificerade att arbeta inom yrken där efterfrågan kommer att vara fortsatt hög eller öka, t ex vård- och omsorgsyren.

Om den totala arbetslösheten blir 7,8 procent (mätt som andel av arbetskraften) skulle de medel som har avsatts till arbetsmarknadspolitiska program bara räcka till att i genomsnitt 33 procent av det totala antalet arbetslösa deltog i program år 2004. Detta trots att långtidsarbetslösheten ökar vilket, om man vill förhindra att människor slås ut ur arbetskraften, talar för ett ökat behov av arbetsmarknadspolitik. Man bör erbjudas en plats i aktivitetsgarantin senast när man har varit inskriven vid arbetsförmedlingen i 27 månader. Om alla som har varit inskrivna i 27 månader skulle få en plats i aktivitetsgarantin så skulle antalet platser dock behöva öka med 14 700. Av dessa platser skulle 10 600 behöva vara helt nya platser, om inte någon annan ska behöva avstå en plats.

### **Sysselsättningen i kommunerna måste hållas uppe**

Idag har många kommuner en svag ekonomi som kommer att bestå under de närmaste åren. Detta kommer att resultera i personalnedskärningar, vilket gör det svårt att upprätthålla volym och kvalitet på välfärdstjänsterna. För att överbrygga konjunktursvackan och undvika framtida arbetskraftsbrist förordar vi sysselsättnings-

skapande insatser i sektorn. Insatserna kan omfatta praktik på arbetsplatser i kombination med utbildning. Andra redan prövade insatser är bristyrkesutbildningar samt det tidigare arbetsmarknadspolitiska programmet resursarbete.

## **Integration eller disintegration av Europa**

Europa och Sverige går nu ur en seg lågkonjunktur. En osäkerhet om styrkan i Västeuropas ekonomier har dock rests. Stabilitetspakten diskuteras av politiker och ekonomer över hela Europa. Sveriges medborgare sa nyligen ett rungande nej till att bli medlemmar av EMU. I avsnittet "Integration eller disintegration av Europa" diskuteras förnyelsen av EU:s ekonomiska politik men då diskussionen också har bäring på svenska förhållanden utvärderar vi även svensk penningpolitik.

Europas ekonomiska samarbete utsätts för allvarliga påfrestningar samtidigt som det finns ett folkligt missnöje med EU-projektet. Arbetslösheten är fortfarande hög och strukturella reformer möter på motstånd.

De processer, Lissabon och Cardiff, som syftar till att Europa ska växa lika snabbt som USA, genomförs långtifrån fullt ut av medlemsländerna. Det behövs en bättre balans i EU:s politik. EU-länderna behöver en något annorlunda avvägning mellan tillväxt och inflation om Europas välfärdsmodeller skall bevaras.

EU har ett efterfrågeproblem som inte löses genom att enbart fokusera på strukturella insatser. Det finns ett utbytesförhållande mellan graden av flexibilitet på arbetsmarknaden eller trygghet avseende styrkan i anställningsskyddet och ekonomins funktionssätt. En analys av missnöjet med EU är att trygghetssystemen inte har utvecklats i samma snabba takt som liberaliseringen av den gemensamma marknaden.

Inom EU är den ekonomiska utvecklingen fortsatt svag. Europas ekonomier har under senare år växt långsammare och arbetslösheten är högre än i USA. Men måste EU bli som USA för att få en lika effektiv marknad? Även om strukturella problem finns, så är Europas problem framför allt konjunkturellt betingat. USA har de senaste åren haft en mer expansiv penningpolitik än EMU-området. Den ekonomiska utvecklingen hämmas av en svag efterfrågan orsakad av en alltför stram penningpolitik och att Stabilitets- och tillväxtpaktens regler begränsar medlemsländernas möjlighet att stimulera den inhemska ekonomin via en aktiv finanspolitik. Med detta som bakgrund ifrågasätter vi ECBs snäva inflationsmål, samt möjligheten att etablera en mer flexibel tillämpning av Stabilitetspaktens regler. Kombinationen av ECBs inflationsmål, stabilitetspaktens ramar och inte minst svagheterna i varje lands förmåga att föra en balanserad finanspolitik, skapar en orimlig börda för fördelningen av produktionsresurserna.



# Konjunkturprognos

## Den internationella utvecklingen

Den internationella utvecklingen har på flera håll tagit fart och investeringarna är på väg att ta över rollen som tillväxtmotor från konsumtionen. Utvecklingen skiljer sig dock åt i olika länderområden. För OECD-området som helhet har BNP-tillväxten stärks till i överkant av 3 procent (uppräknad årstakt) under andra halvåret 2003. En fortsatt tillväxt på den nivån 2004 och 2005 ligger inom möjligheternas ram.

Uppgången leds av den amerikanska ekonomin och utvecklingen i Asien, där återhämtningen i Japan har varit överraskande stark. I euro-området, där inhemsk efterfrågan länge varit svag, kan ekonomierna dra viss nytta av den globala återhämtningen men det går inte att räkna med att tillväxten når några högre höjder de närmaste två åren.

En vändning på arbetsmarknaden i USA, efter lång stiltje när företagen rationaliserat hårt, saknas ännu för att göra bilden av en stark ekonomi komplett. I euro-området låter en sysselsättningsuppgång sannolikt vänta på sig eftersom återhämtningen i ekonomierna är svag och företagen dras med en viss övertalighet.

Förbättrad sysselsättning vore positivt för konsumentförtroendet och konsumtionen. En fortsatt svag arbetsmarknad innebär motsvarande risk för en negativ utveckling.

Risken för en sämre internationell utveckling sammanhänger till en del med att så mycket beror av hur utvecklingen i USA blir. Med USA:s stora budget- och bytesbalansunderskott finns risken för ett stort dollarfall och en kraftig uppgång i långa räntor, vilket skulle få negativa återverkningar på andra regioner.

Vidare innebär hög skuldsättning bland hushållen i många länder en risk för svag konsumtionsutveckling, särskilt om räntorna går upp.

Inflationen tycks inte vara något problem någonstans. Så länge arbetsmarknaden inte lyfter torde penningpolitik i USA förbli expansiv. Den långsamma återhämtningen i euro-området pekar också mot lågräntepolitik, särskilt som utrymmet för finanspolitisk stimulans är litet i de flesta länder på grund av budgetläget.

BNP-tillväxten i OECD-länderna som helhet är på väg upp, men som diagram 2:1 visar så varierar hittills styrkan i återhämtningen avsevärt mellan olika länder och länderområden. Förbättringen är störst i USA där en aktiv finans- och penningpolitik givit kraftiga stimulanser till ekonomin. Även Japan och Storbritannien har utvecklats gynnsamt. I Euro-området har utvecklingen däremot varit blygsam.

## USA

Det finns många styrketecken i den amerikanska ekonomin för närvarande. BNP-tillväxten är hög och företagen skördar, genom stora vinster, frukterna av kombinationen stark produktivitetssökning och långsamt stigande löner.

USA-ekonomin lyfte under andra halvåret i fjol. Investeringarna har skjutit fart, särskilt gäller det IT-utrustning och programvara. Hög produktivitet och kraftigt stigande vinster i amerikanska företag är grunden till den investeringsuppgång som nu är för handen och som väntas fortsätta nästa år. Den pusselbit som fattas är styrketecken från den amerikanska arbetsmarknaden.

Trots svag arbetsmarknad har konsumtionen hållits väl uppe.

### BNP. Procentuell förändring

	2002	2003	2004	2005
USA	2,2	3,1	4,0	3,0
Japan	-0,3	2,5	2,8	1,9
Tyskland	0,2	-0,1	1,2	1,7
UK	1,7	2,2	2,8	2,7
OECD	1,7	2,1	3,0	2,8
EMU-12	0,9	0,5	1,7	2,2
NORDEN	1,7	1,1	2,5	2,7
Exp.markn.vägd	1,2	1,1	2,3	2,5

Tabell 2:1

Källa: OECD samt egna beräkningar

### BNP i fem länder

Årlig procentuell förändring

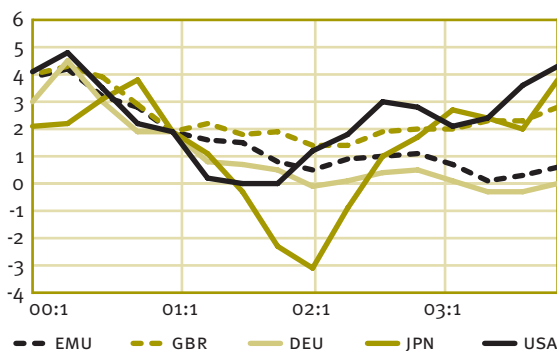


Diagram 2:1

Källa: OECD samt egna beräkningar

Det beror på den mycket expansiva ekonomiska politiken med låga räntor, omfattande skattelättnader och höga offentliga utgifter. Finanspolitisk stimulans bedöms hålla igång konsumtionen även under större delen av i år.

Den mycket kraftfulla penning- och finanspolitiska stimulansen förklarar mycket av styrkan i den amerikanska ekonomins återhämtning. Medaljens baksida är att stora obalanser i form av jättelika budget- och bytesbalansunderskott har byggts upp.

Enligt officiella amerikanska bedömningar kommer budgetunderskottet att hamna runt 5 procent av BNP 2003-2005. Därefter förväntar man sig en gradvis nedgång baserad på nolltillväxt i utgifter och en utfasning av skattelättnaderna.

USA:s bytesbalansunderskottet är rekordstort, 5 procent av BNP 2003. Om underskottet på sikt är hållbart eller inte avgörs av efterfrågan på tillgångar i dollar. Sammansättningen av kapitalinflödet har ändrats dramatiskt sedan slutet av 1990-talet. Åren 1990-2000 täcktes underskottet till nära 90 procent av utländska direktinvesteringar. Första halvan av 2003 finansierades underskottet till hälften av centralbankers och privata aktörers köp av amerikanska statspapper, bara en mindre del var direktinvesteringar. De utländska fordringarna kan inte växa hur länge som helst, förr eller senare kommer en korrigering. Dollarmedgången sedan förra våren är en indikation på det.

Enligt beräkningar från bl a OECD räcker inte ens ett stort dollarras för att förbättra USA:s externa balans påtagligt de närmaste åren. Det krävs också en större finans- och penningpolitisk åtstramning och/eller ett omslag i privat sparande. Kort sagt: vägen mot extern balans kan innebära att återhämtningen kommer av sig.

Om uppgången i den amerikanska ekonomin ska bära vidare in i 2005 måste den nuvarande goda utvecklingen bli självgående. När stimulanspolitiken dämpas måste sysselsättning och löner utvecklas så att den höga aktiviteten i ekonomin upprätthålls.

Vår bedömning är att den amerikanska ekonomin klarar att vidmakthålla en hög aktivitet men att BNP-tillväxten dämpas avsevärt.

Det går att se mer extrema scenarier som alternativ till vårt mer försiktiga. I det ena tryter hushållens tålmod om en sysselsättningsuppgång låter vänta på sig allt för länge och bromsar konsumtionen kraftigt i avsaknad av nya stimulanser. I det andra fortsätter USA-ekonomin på högsta växel vilket tids nog ger kraftiga räntehöjningar som landar ekonomin hårt. En ränteuppgång driver ner fastighets- och aktiepriser och driver upp hushållens sparande så att konjunkturuppgången stryps.

### Effekter av ett dollarfall

Det är ingalunda ett osannolikt scenario att en förnyad och kraftig dollarförsvagning kommer till stånd på grund av underskotten i USA:s bytesbalans och budget. Underskotten finansieras till stor del av asiatiska centralbanker och deras intresse och möjligheter kan avta. Vilka blir effekterna av ett sådant scenario?

OECD har med sin modell simulerat effekterna av ett ytterligare dollarfall. I simuleringen försvagas dollarn permanent med 10 procent. I syfte att motverka växelkurseffekter på inflationen antas att de korta och långa räntorna i USA stiger med 1 respektive 0,75 procentenheter, samtidigt som räntorna i euro-område sjunker i motsvarande grad.

### OECD:s beräkningar visar att:

- Effekten på det amerikanska bytesbalansunderskottet blir liten, 0,25 procentenheter av BNP efter 3 år. Om de offentliga utgifterna stramas åt med 0,3 procentenheter av BNP, samtidigt som dollarn faller, minskar bytesbalansunderskottet med 0,4 procentenheter.
- Den negativa effekten på BNP i euro-området blir 0,2 procentenheter första året och 0,3 procentenheter efter 3 år.

### Europa

Europa är i bästa fall i ett inledande skede av en konjunkturuppgång. Det finns ljusglimtar i de framåtblickande indikatorerna, men tillväxten är över lag fortfarande klen.

Snabb tillväxt i USA och Asien förväntas lyfta exporten i EMU-området och dra igång en ekonomisk återhämtning. Men effekterna av starkare eurokurs kan komma att märkas senare under 2004. Då kan konjunkturen tappa tempo och den försiktiga uppgången komma av sig. Skulle euron förstärkas ytterligare kan uppgången helt gå i stå. Problemet för de stora euroländerna – Tyskland, Frankrike och Italien – är den svaga inhemska efterfrågan. De är alltså beroende av exporten för att få igång ekonomin. Det är svårare med en dyr euro.

Som framgår av diagram 2:1 är den mediokra utvecklingen i EMU-området starkt kopplad till en dyster utveckling i Tyskland. Den tyska ekonomin står för en stor andel av EMU-områdets sammanlagda BNP och sysselsättning. I Tyskland var den genomsnittliga, årliga BNP-förändringen nära noll både 2002 och 2003.

I fjol var den tom svagt negativ.

BNP i Tyskland föll under första halvåret i fjol, men under andra halvåret inleddes en svag återhämtning. Det handlar dock om en bräcklig sådan – inhemsk efterfrågan visar inga styrketecken och den förväntade uppgången för exporten kan mycket väl råka i svårigheter mot bakgrund av fortsatt förstärkning av euron. De senaste indikatorerna pekar mot en fortsatt svag utveckling för tysk ekonomi. IFO-index, som mäter affärsklimatet i landet, föll i mars för andra månaden i rad och ligger nu på sin lägsta nivå på fem månader. Företagens förväntningar om utvecklingen de kommande sex månaderna har blivit dystrare, särskilt detaljhandeln ger negativa signaler.

Det tyska budgetunderskottet var ca 4 procent förra året och hamnade därmed för andra året i rad under stabilitetspaktens gräns på 3 procent. I år planeras åtgärder för såväl ökade intäkter som lägre utgifter. Samtidigt vill man flytta fram planerade skattelättnader så att de får effekt 2004 istället för 2005. Hela paketet med finanspolitiska åtgärder är föremål för förhandling i parlamentet och vad som i slutändan kommer ut av det hela är osäkert. Under alla förhållanden bedöms den sammantagna stimulansen riktad till hushållen bli mager.

#### **Stabilitets- och tillväxtpakten**

Stabilitets- och tillväxtpaktens undantag från krav på ett maximalt budgetunderskott på tre procent har på senare tid blivit ämne för tolkningar.

Tyskland och Frankrike gav upphov till stor diskussion, när finansministerrådet i november 2003 valde att avstå från åtgärder och ge de båda länderna ytterligare tid att vända sin ekonomiska utveckling och upprepade underskott över gränsvärdet. Både Europaparlamentet och Kommissionen var starkt kritiska till detta och rådet anmälades till EG-domstolen, som ska avgöra om den ytterligare fristen var ett brott mot stabilitetspakten.

Aktiviteten i **Storbritannien** ökat påtagligt och konjunkturåterhämtningen blir allt bredare. Den konsumtionsledda tillväxten har fått stöd av en viss export- och investeringsuppgång. Penningpolitiken har stramats åt, i första hand för att kyla av kredit- och fastighetsmarknaden. Just huspriserna är en nyckelfråga för konsumtionsutvecklingen och därmed tillväxten. Ett större fall i de högt uppdrivna huspriserna är inte otänkbara och det skulle slå mot hushållens konsumtion.

De **nordiska länderna** befinner sig i olika stadier av återhämtningen. I Danmark har återhämtningen påbörjats efter ett mycket svagt 2003 då BNP i stort sett stod stilla.

Hushållens konsumtion väntas vara motor i den danska konjunkturuppgången. Konsumtionsstillväxten understöds av låga räntor och stigande hushållsinkomster i spåren av skattelättnader och sjunkande inflation. Arbetsmarknaden försvagades under fjolåret och arbetslösheten steg. Återhämtningen beräknas bli för svag för att hindra att en hög arbetslöshet biter sig fast i år och nästa år, särskilt som produktivitetens utvecklingen beräknas bli stark.

Den norska ekonomin befinner sig en bit in i en återhämtningsfas. Stora räntesänkningar och en försvagad valuta har fått tillväxten att vända upp. Arbetslösheten har planat ut och sysselsättningen har börjat stiga. Uppgången i ekonomin väntas fortsätta i år och nästa år med privat konsumtion och oljeinvesteringar som viktigaste drivkrafter. I fjol finansierades konsumtionsökningen i första hand av minskat sparande, i år förbättras inkomstutvecklingen. Den norska inflationen är mycket låg trots att Norges bank har sänkt styrräntan till 2 procent och att valutan försvagats.

Finland har klarat sig hyggligt genom de senaste årens internationella lågkonjunktur. Till stor del sammanhänger det med att en expansiv finanspolitik har stimulerat den privata konsumtionen. Konsumtionen fortsätter att vara den viktigaste drivkraften för konjunkturen. Därtill kommer att exporten vänder upp. Utvecklingen på arbetsmarknaden har varit, och väntas förbli, odramatisk. Arbetslösheten som länge legat runt 9 procent väntas ligga kvar där.

#### **Asien**

Delar av Asien växer för närvarande väl så snabbt som USA. I Kina finns förväntningarna om en årlig BNP-tillväxt på 7-8 procent.

På grund av ekonomins storlek är naturligtvis utvecklingen i **Japan** särskilt viktig. Efter mer än ett decennium av stagnation har tillväxten i den japanska ekonomin åter börjat ta fart. Det fjärde kvartalet i fjol uppvisade rekordsnabb BNP-tillväxt, främst genom en kraftig ökning av exporten och maskininvesteringarna. Exporten gynnas av den extremt höga tillväxten i Kina som är Japans näst största exportmarknad. Många av den japanska ekonomins gamla problem finns dock kvar – hög arbetslöshet och deflation samt svårigheter i banksektorn med kreditförluster. Konsumtionsviljan är inte tillräckligt stark och tilltänkta åtstramningsåtgärder (skattehöjningar, höjda egenavgifter) hotar att försvaga den ytterligare. För exporten är en förstärkning av yenen ett hot.

#### **Oljepriset**

Efter Irak-kriget var oljepriset som lägst nere i 23 dollar per fat. Sedan har priset i stort sett legat i intervallet 25-30 dollar, med en tendens att söka sig uppåt, tills i år då priset hittills legat över 30 dollar.

Dollarfallet har emellertid inneburit att oljepriset mätt i andra valutor, t ex euro eller kronor, snarare legat stilla eller fallit. Efterfrågan på olja har ökat i takt med återhämtningen i USA och Asien. Utbudet har påverkats av att Venezuela och Nigeria ännu inte producerar för fullt och av att produktionen i Irak bara så smått kommit igång. I frånvaro av dramatiska geopolitiska förändringar de närmaste åren, och med tanke på att OPEC under senare tid signalerat om produktionsneddragningar trots högt pris, antas oljepriset efter hand gå mot den övre delen av det intervall på 22-28 dollar per fat där OPEC har som policy att priset ska ligga.

**Växelkurs**  
EUR/USD



Diagram 2:2

Källa: Riksbanken samt egna beräkningar

### Dollarkursen

Valutakursernas utveckling är en djungel. För närvarande är denna djungel tätare än vanligt. Det finns goda argument för såväl en försvagning som en förstärkning av dollarn. För prognosberäkningarna väljer vi därför ett tekniskt antagande om oförändrad dollarkurs i år och nästa år.

Dollarn har stärkts från mitten av februari. Trenden tycks ha vänt efter en långvarig försvagning. Dollarn har tidigare fallit i mer än två och ett halvt år, sedan sommaren 2001 då dollarn var som dyrast. Då och då har dock dollarfallet avbrutits av tillfälliga förstärkningar. Så skedde både sommaren 2002 och sommaren 2003. Nu är det alltså dags igen. Frågan är om det åter handlar om en tillfällig rekyl eller om det är ett trendbrott. Sannolikt har valutamarknadens intresse under senare tid inriktats mer mot tillväxtutsikter än de stora underskotten i USA:s bytesbalans och budget, samtidigt som förväntningarna om en starkare tillväxt har befasts. Under 1990-talet drevs den då starka dollarn av USA:s höga tillväxt som fick kapital att strömma in i landet. När ekonomin försvagades sinade investeringsströmmarna och valutamarknaden vände blicken mot de växande oba-

lanserna i den amerikanska ekonomin. Underskotten i bytesbalansen och budgeten har sedan dess pressat dollarn och inneburit ett kraftigt fall mot euron och en försvagning mot den japanska yenen.

Dollarns fall har varit problematisk för främst euro-länderna som fått ta den största delen av anpassningsbördan. Eftersom Kina och andra asiatiska länder knutit sina valutor till dollarn blir trycket mot euron stort. Det är inte säkert att ECB accepterar en ytterligare stor förstärkning av euron utan att reagera. Såväl räntesänkning som interventioner på valutamarknaden kan bli motvopen.

### Den svenska utvecklingen

Den svenska ekonomin befinner sig en bit in i en trög återhämtning med ökad export och en förbättrad industrikonjunktur som ett par viktiga kännetecken. Det innebär högt omvandlingstryck och en tillväxt som till stora delar inte är sysselsättningsintensiv. Rationaliseringar, återhållsamhet med nyanställningar och snabbt ökande produktivitet präglar utvecklingen.

BNP-tillväxten förbättras från fjolårets 1,6 procent till ändå måttliga 2,3 respektive 2,4 procent i år och nästa år. Konsumtionen har varit, och kommer enligt vår prognos fortsätta att vara, en stabil bas för tillväxten. Bidragen till BNP-tillväxten från konsumtion och nettoexport väntas bli av samma omfattning som i fjol, 1 respektive 0,5 procentenheter. Efter tre år av nedgång bedöms investeringarna bidra positivt till BNP-utvecklingen. Det handlar i första hand om en kraftig uppgång för maskininvesteringar i industrin.

Den svenska tillväxten i år och nästa år bedöms bli för svag för att dra igång sysselsättningen och arbetslösheten väntas bli hög båda åren. Lägre löneökningstakt jämfört med tidigare år och stark produktivitet utveckling håller nere inflationen.

**Svenska växelkurser**

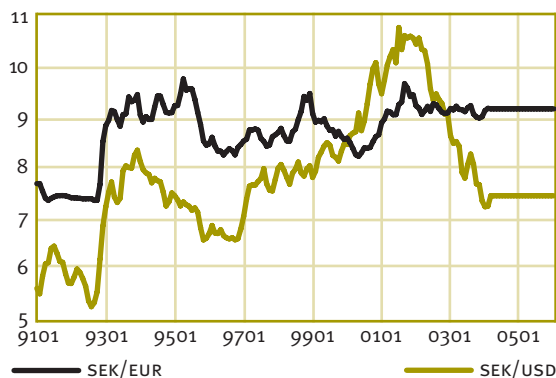


Diagram 2:3

Källa: Riksbanken samt egna beräkningar

## BNP i Sverige

Säsongrensade kvartalsvärden

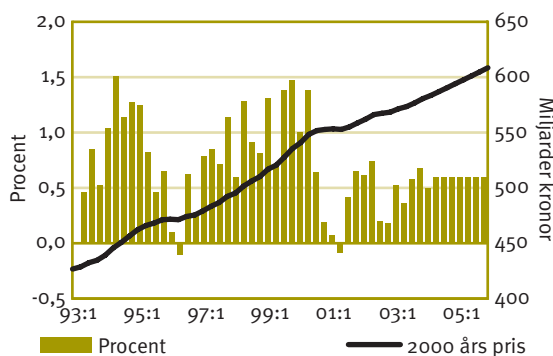


Diagram 2:4

Källa: scb samt egna beräkningar

## Försörjningsbalans

Procentuell förändring

	2002	2003	2004	2005
Privat konsumtion	1,4	2,0	2,0	2,0
Offentlig konsumtion	3,2	0,7	0,5	0,5
Investeringar	-3,0	-2,0	3,6	5,0
Lagerinvesteringar*	-0,2	0,2	0,1	0,0
Export av varor och tjänster	1,2	5,9	6,4	6,5
Import av varor och tjänster	-1,9	5,4	6,2	6,3
BNP	2,1	1,6	2,3	2,4

\* förändring i procent av föregående års BNP

Tabell 2:2

Källa: scb samt egna beräkningar

Inflationsutsikterna pekar för närvarande entydigt mot en räntesänkning. För prognosberäkningarna förutsätts att Riksbankens **styrränta** ligger kvar på 2 procent hela prognosperioden. Vidare antas att **kronans** värde mot andra valutor inte förändras under prognosperioden. Årets räntesänkningar kan komma att försvaga kronan. Å andra sidan pekar det stora bytesbalansöverskottet i riktning mot en förstärkning.

## Efterfrågan och produktion

### Utrikeshandel

Exporten av varor bedöms öka något snabbare än importen av varor i år och nästa år. Det omvända förhållandet gäller för tjänstehandeln, där importen ökar snabbast.

Sammanlagt blir **nettoexportens** bidrag till BNP-tillväxten 2004 och 2005 av samma storleksordning som i fjol, 0,5 procentenheter.

Den svenska **varuexporten** steg med drygt 5 procent i fjol efter ett par svaga år. Marknadstillväxten bedöms ha varit något lägre, så den svenska exportens marknadsandel ökade. Det ska sägas att markandsandelen vanns samtidigt som kronan stärktes och exportpriserna föll, vilket innebär vinstpress och skarpa krav på produktivitetshöjande rationaliseringar och kostnadsjakt.

Enligt säsongrensade data från nationalräkenskaperna bromsades exportens ökningstakt upp under fjärde kvartalet i fjol. Förutsättningar bedöms ändå finnas för en fortsatt uppgång i exporten. Handelsstatistiken för årets två första månader och rapporter om växande orderböcker i bl.a. konjunkturbarometern pekar mot att tempot i exportens utveckling från i fjol kan hållas uppe.

Hittills är dock exportuppsvinget ganska bräckligt med stora ökningarna för ett fåtal sektorer, de största i kemisk industri (läkemedel) och fordonsindustri. En bredare uppgång behövs för att säkra exporttillväxten framöver.

## Exportvolym

Årlig procentuell förändring

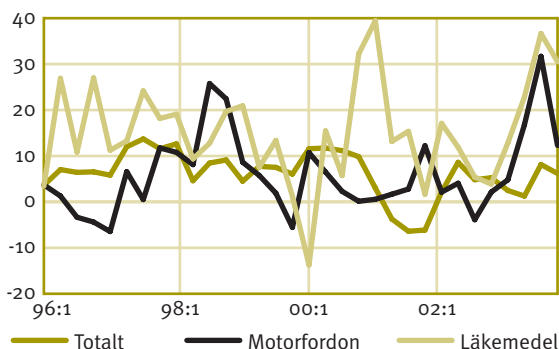


Diagram 2:5

Källa: scb samt egna beräkningar

Positivt för exporten är den gradvis förbättrade omvärldskonjunkturen. Marknadstillväxten väntas öka från drygt 4 procent 2003 till drygt 6 procent 2004 och 2005. Expansiva investeringar är en viktig komponent i den internationella konjunkturförbättringen. Det är gynnsamt med tanke på den svenska exportens sammansättning.

Negativt för exporten är kronförstärkningen som dock gör halt i vår prognos. Men valutasäkringar gör att effekter av det tidigare dollarfallet kan komma att märkas efter hand. När terminssäkringar gradvis upphör finns risk för att exporten råkar ut för bakslag. Exporten till USA och Asien berörs direkt av det kraftiga dollarfallet liksom varor som prissätts i dollar. Svensk export till EMU-länderna

hämmas naturligtvis om den starka eurokursen gentemot dollarn resulterar i att förväntningar om en export- och investeringsledd återhämtning kommer av sig.

Enhetsarbetskraftskostnaderna hålls nere av hög produktivitet utveckling och måttliga löneökningar men pressas upp något i år av den starka kronkursen. Sammantaget bedöms konkurrenskraften, mätt som relativ enhetsarbetskraftskostnad (RULC), förstärkas marginellt såväl i år som nästa år.

### RULC på exportmarknaden Index 1980 = 100

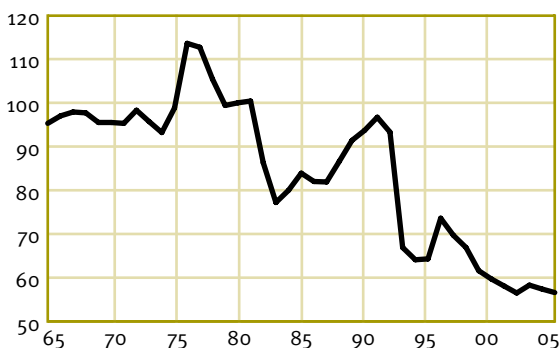


Diagram 2:6

Källa: SCB samt egna beräkningar

**Tjänsteexporten** tog fart igen förra året efter en svacka under 2002. I år och nästa år väntas fortsatt god tillväxt, inte minst mot bakgrund av sambandet mellan tjänste- och varuexport och en förbättrad internationell konjunktur.

**Varuimporten** ökade ifjol med 5,5 procent efter att ha minskat såväl 2001 som 2002.

Ökningstakten för den säsongrensade importen dämpades något under andra halvåret 2003 och 2004 verkar enligt handelsstatistiken ha inletts försiktigt. Ett mer markant uppsving tycks inte ligga i korten utan varuimporten bedöms enligt normalt mönster öka i takt med att efterfrågan och produktionen tilltar.

Importuppgången under fjolåret var inte särskilt brett spridd. Anmärkningsvärt är att hushållens ökade

konsumtion av kapitalvaror inte satte större avtryck i importsiffrorna. Mest ökade importen av motorfordon, dvs samma varugrupp där exporten skördade framgångar. Intrycket är att importen utvecklas i samklang med exportens utveckling. Det kan förklaras genom att företag i allt högre grad förlägger delar av produktionen utomlands. Det innebär ökad intern handel i företagen – när exporten växer så växer också importen.

Importen av varor bedöms även fortsättningsvis kunna länkas till exportutvecklingen. Det stora inslaget av maskiner i investeringsefterfrågan tenderar att dra upp importen. Den starka kronan verkar i samma riktning.

**Tjänsteimporten** bedöms ta fart i år. Utlandsturismen ökar i spåren av den starka kronan efter en nedgång i fjol. Bättre konjunktur innebär också att efterfrågan på transporttjänster stiger.

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. Under loppet av 2004 och 2005 bedöms exportpriserna långsamt leta sig uppåt. Kronan stärks inte längre samtidigt som världsmarknadspriserna på skogsprodukter och metaller utvecklas mer gynnsamt. Mätt som årsgenomsnitt faller dock exportpriserna även i år.

Även **importprisernas** rörelse kan knytas till växelkursens utveckling. I fjol föll de svenska importpriserna, inte minst tack vare den starkare kronan. Under loppet av i år och nästa år bedöms en uppgång komma tillstånd. Bland beroende på fördröjt genomslag av kronförstärkningen sjunker ändå importpriserna i år mätt som årsgenomsnitt. Det genomsnittliga oljepriset stiger i år men bedöms falla tillbaka under prognosperioden. Dollarfallet medför att oljeprisuppgången i år mätt i svenska kronor blir liten medan effekten av nedgången 2005 blir mer påtaglig. Övriga internationella priser utvecklas dämpat men snabbare 2005 än 2004.

För **terms-of-trade**, eller bytesförhållandet, mätt som kvoten mellan export- och importpriser i svenska kronor, innebär prognosen att den utplaning som tog sin början förra året fortsätter. Det är en betydelsefull omsvängning jämfört med perioden 1998-2002, då bytesförhållandet försämrades markant (se diagram 2:7). Det försäm-

### Export och import av varor. Procentuell förändring

	2002		2003		2004		2005	
	Volym	Priser	Volym	Priser	Volym	Priser	Volym	Priser
Export	2,0	-2,5	5,1	-2,7	6,0	-1,8	6,4	1,0
Import	-0,7	-0,3	5,5	-2,6	5,8	-0,8	6,0	0,8

Tabell 2:3

Källa: SCB samt egna beräkningar

## Terms of trade

Index 2000 = 1

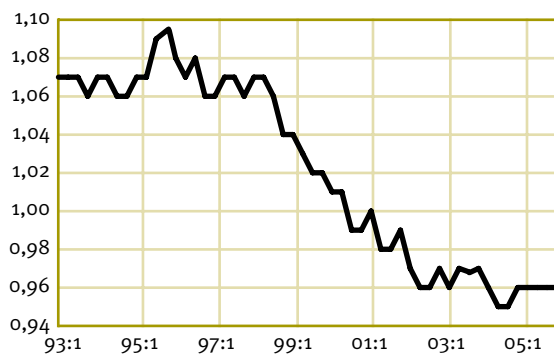


Diagram 2:7

Källa: scb samt egna beräkningar

## Bruttoinvesteringar

Säsongrensade kvartalsvärden

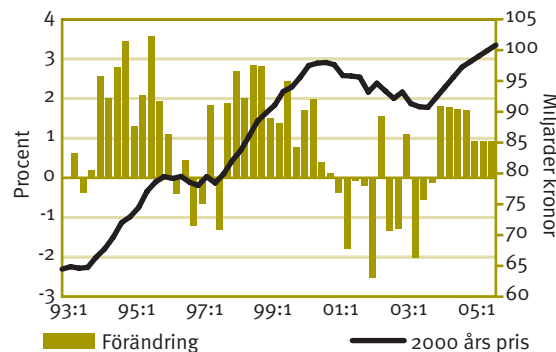


Diagram 2:8

Källa: scb samt egna beräkningar

rade bytesförhållandet dessa år är en viktig förklaring till att den totala reala inkomsten, mätt som bruttonationalinkomsten (BNI), utvecklades betydligt sämre än BNP.

**Bytesbalansen** ligger i år och nästa år i stort sett kvar på samma höga nivå som i fjol. Prognosen innebär att genomsnittet för bytesbalansen skiftar upp från drygt 4 procent åren 1997-2001 till över 5 procent åren 2002-2005. Den långa perioden av stora bytesbalansöverskott låter sig förklaras mot bakgrund av demografiska faktorer. Ett sparande byggs upp för senare konsumtion. Detta gäller både offentliga och privata pensionstillgångar. Att fyrtilistalgenerationen har ett högt sparande är en viktig förklaring till bytesbalansöverskottet. Likväl är överskotten ett styrketecken för den svenska ekonomin och kan innebära ett skäl till en kronförstärkning.

## Investeringar

*Investeringarnas bidrag* till BNP-tillväxten bedöms bli 0,6 respektive 0,8 procentenheter 2004 och 2005. Det innebär ett stort omslag från fjolårets negativa bidrag och det är skälet till att BNP:s ökningstakt stiger i år och nästa år jämfört med förra året.

De totala **fasta bruttoinvesteringarna** sjönk med 2 procent förra året och därmed har investeringarna minskat tre år i rad. Den långvariga nedgången för näringslivets investeringar låter sig förklaras av lågt kapacitetsutnyttjande, pressad lönsamhet och osäkerhet om konjunkturutvecklingen, både hemmavid och internationellt.

Utöver det mycket låga ränteläge som ligger i vår prognos finns det nu flera faktorer som talar för stigande investeringar. Dels har kapacitetsutnyttjandet ökat inom industrin, dels har lönsamheten stabiliserats och på sina håll förbättrats. Om den positiva vinstutvecklingen beror mest på att företagen skurit i sina kostnader är det dock inte säkert att stimulansen till ökade investeringar blir så stor.

## Investeringar

Procentuell förändring

	2002	2003	2004	2005
Totalt	-3,0	-2,0	3,6	5,0
Bostäder	5,7	4,9	5,1	6,5

Tabell 2:4

Källa: scb samt egna beräkningar

Vinstförväntningar baserade på förväntningar om ökad efterfrågan och därmed ökade försäljningsintäkter ger en stabilare bas för en investeringsexpansion.

**Industrins investeringar** fortsatte att falla under slutet av fjolåret. Ett förhållandevis högt och stigande kapacitetsutnyttjande inom industrin samt positiva signaler i konjunkturbarometern talar dock för en snar omsvängning. I SCB:s investeringsenkät från mars är tongångarna från industrin mycket optimistiska. Enligt enkäten planerar företagen för en investeringsökning på närmare 10 procent i år. Vi räknar med att industriinvesteringarna successivt ökar under loppet av i år och sedan ligger kvar på den nya, högre nivån nästa år, vilket ger en genomsnittlig investeringsökning på 8 procent båda åren.

Tjänstesektorens planer för 2004 i investeringsenkäten är över lag nedåtriktade. Ett undantag utgör sektorn företagstjänster där planerna tyder på en viss ökning av investeringsvolymen. Vi räknar med en inledningsvis svag med långsamt stegrad ökningstakt för **investeringarna i övrigt näringsliv** i år och nästa år. Det bör i första hand handla om ersättningsinvesteringar i maskiner och utrustning. Läget för bygg- och anläggningsinvesteringarna är mer dystert på grund av ett överutbud på lokaler. Det står nu också klart att inves-

teringarna i utbyggnaden av UMTS-näten inte kommer att bli så omfattande som de flesta bedömare trodde för ett par år sedan.

**Bostadsinvesteringarna** har ökat stabilt med runt 5 procent de senaste åren. Det är paradoxalt nog främst i Storstockholm, där bostadsbristen torde vara som störst, som bostadsbyggandet sviktar. I övriga landet, särskilt på högskoleorterna, byggs det mer. Ett ökat antal beviljade bygglov för bostäder pekar mot en fortsatt stabil uppgång för bostadsinvesteringarna. Om bostadsbyggandet i Storstockholm inriktas mot mindre exklusiva lägenheter kan takten i bostadsinvesteringarna öka nästa år.

Förra året minskade **investeringarna i offentlig sektor** med 3,5 procent. Regeringen och samarbetspartierna presenterade i slutet av 2003 ett paket för ökade investeringar i infrastruktur som ska lånefinansieras och därmed inte belasta budgeten. Det är dock tveksamt hur snabbt dessa investeringar kan sättas igång. Många kommuner har svårt att klara balanskravet och utrymmet för kommunala investeringar minskar därför. Sammantaget bedöms de offentliga investeringarna öka tämligen svagt 2004 och 2005.

Genom en lageruppbyggnad i tämligen jämn takt under loppet av i år och nästa år beräknas **lagerinvesteringarna** ge ett svagt positivt, respektive neutralt, bidrag till efterfrågeutvecklingen 2004 och 2005.

## Konsumtion

Konsumtionen har varit, och kommer enligt vår prognos fortsätta att vara, en stabil bas för tillväxten. *Den privata konsumtionens bidrag* till BNP-tillväxten bedöms bli lika stort, 1 procentenhet, alla tre åren 2003-2005.

Trots skatthöjningar och svag sysselsättningsutveckling ökade **hushållens konsumtion** i god takt förra året. Man kan säga att konsumtionen var själva motorn för

## Disponibel inkomst och privat konsumtion

### Procentuell förändring

	2002	2003	2004	2005
Lönesumma	3,2	2,0	2,7	3,3
Disponibel inkomst	4,8	2,4	2,2	2,3
Konsumentpris, IPI	1,8	2,5	1,2	1,2
Real disponibel inkomst	3,0	0,0	1,0	1,1
Privat konsumtion	1,4	2,0	2,0	2,0
Sparkvot*	9,7	8,0	7,1	6,4

\* sparkvoten inkluderar sparande i avtalspensioner

Tabell 2:5

Källa: SCB samt egna beräkningar

BNP-tillväxten. Eftersom hushållens reala disponibla inkomster stod stilla, så finansierades konsumtionsökningen med minskat sparande.

Fortsatta, om än mindre, skatthöjningar i år och nästa år tillsammans med ökad osäkerhet när positiva signaler från arbetsmarknaden lyser med sin frånvaro bedöms komma att påverka konsumtionslusten negativt framöver. En gynnsam ränteutveckling innebär å andra sidan en stimulans för konsumtionen och än så länge syns inga tecken på en mer påtaglig uppbromsning av konsumtionsutvecklingen.

I *Hushållens inköpsplaner (HIP)* har stämningläget bland hushållen varit positivt under årets första två månader efter en tillbakagång under andra halvan av fjolåret. I marsmätningen är dock förväntningarna påtagligt mindre optimistiska, både om den egna situationen och om landets ekonomi. Synen på arbetsmarknadsläget har gradvis blivit mer dyster och hushållen uppger att man kan komma att öka sitt sparande. *Bilförsäljningen* rasade i januari och februari. Bilbranschen hävdar att pessimismen kan härledas till den svaga arbetsmarknaden. Enligt detaljhandelsindex från HUI och SCB inledde *detaljhandeln* det nya året med en något svag ökning i januari, följt av en desto starkare februarisiffra. Det är alltså för tidigt att tala om en begynnande svacka. Detaljhandelsvolymen ökade väsentligt snabbare än försäljningen i kronor beroende på prissänkningar i främst elektronikhandeln. En förklaring till prissfallen är den allt högre kronkursen.

En stabil konsumtionsuppgång av samma omfattning som förra året bedöms komma till stånd i år och nästa år trots en medelmåttig inkomstutveckling. Uppgången understöds av att Riksbankens styrränta antas ligga på låga 2 procent under prognosperioden. Årets räntesänkningar innebär att hushållen kan slussa pengar från bolåneutgifter till konsumtionsutgifter.

## Privat konsumtion

### Säsongrensade kvartalsvärden

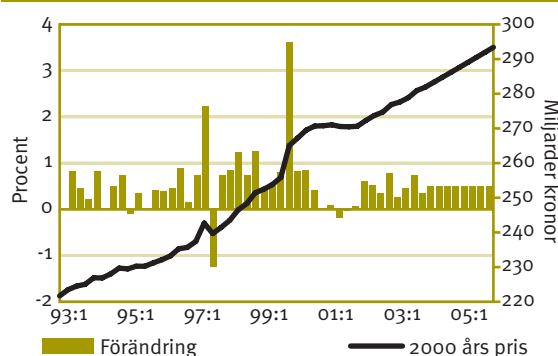


Diagram 2:9

Källa: SCB samt egna beräkningar



Men med den osäkerhet som den svaga utvecklingen på arbetsmarknaden skapar är det svårt att se hushållens konsumtion lyfta konjunkturen till några högre höjder. Vi har tidigare talat om risken för en självförstärkande process där svagt arbetsmarknadsläge dämpar konsumtionen, vilket i sin tur försvagar arbetsmarknaden ytterligare. Denna risk minskar påtagligt med en expansiv penningpolitik.

Låga räntor och stigande förmögensvärden innebär ett utrymme för hushållen att dra ner på sitt sparande. Sparkvoten föll i fjol från 9,7 till 8 procent. I år och nästa år väntas en ytterligare nedgång och sparkvoten bedöms ligga på 6,4 procent 2005. Det ska dock sägas att sparkvoten mäter sparandet inklusive sparande i avtalspensioner, som hushållen inte direkt styr över själva. Utan detta sparande landar sparkvoten i vår prognos på 1,7 procent. Därmed sagt att sparkvotens fallhöjd kanske inte är så särskilt stor.

Konsumtionens olika delar bedöms bidra till den totala konsumtionsutvecklingen 2004-2005 i ungefär samma grad som i fjol. Bidragen från detaljhandeln och bilarna bedöms bli något mindre. I år väntas turistnettet ge ett större bidrag, inte minst tack vare den starka kronan. Nästa år ökar bidraget från konsumtionen av tjänster.

En ny beräkningsmetod från SCB, där hushållens skatter periodiseras annorlunda, innebär att bilden av hur hushållens reala disponibla inkomster utvecklats under senare år ändras påtagligt. Numer bokförs skillnaden mellan preliminär och slutlig skatt under inkomståret, istället för som tidigare året efter. Enligt de nya siffrorna ökade inkomsterna betydligt snabbare 2001, men långsammare 2002 jämfört med tidigare beräkningar. Reavinster ingår inte i nationalräkenskapernas inkomstbegrepp, det gör däremot skatten på reavinster. År 2001 föll reavinsterna och därmed skatten. Tidigare innebar det att hushållens inkomster steg kraftigt året efter, 2002. Med den nya metoden inträffar den kraftiga inkomstökningen redan 2001. Börsuppgången 2003 innebär på motsvarande sätt en ökad reavinstskatt och därmed en negativ effekt på de disponibla inkomsterna i fjol.

Periodiseringen av reavinstskatten bidrog till att hushållens inkomster inte ökade alls i fjol. Därtill var arbetsmarknaden svag med fallande sysselsättning och lägre löneökningar än tidigare år. Sist men inte minst blev finanspolitiken stramare med skattehöjningar på i genomsnitt 65 öre i kommuner och landsting.

I år och nästa år bedöms inkomstutvecklingen bli bättre och öka med drygt 1 procent per år. Till en del är ökningen i år av teknisk natur, periodiseringseffekten drar upp inkomsterna. Här är det viktigt att notera att SCB:s bokföringsmetoder och vad som känns i plånboken inte är samma sak. Den reavinstskatt som avser förra året och som av SCB bokförs så, betalas i själva verket av hushållen i år. I "plånboksmening" torde därför statis-

tiken underskatta inkomstutvecklingen i fjol och överskatta den i år.

Men den försiktiga förbättringen av inkomstutvecklingen i år och nästa år jämfört med i fjol beror också på att finanspolitiken inte stramas åt i samma grad. Vi räknar med att kommunalskatten höjs med 30 öre i år och 20 öre nästa år, dvs betydligt mindre än förra året. Vidare drar den mycket låga inflationen upp reallön och inkomster, särskilt i år, och nästa år väntas en blygsam sysselsättningsuppgång bidra positivt till inkomstökningen.

Hushållens **förmögensställning** 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. Aktiepriserna har stigit med mer än 50 procent sedan våren 2003. Värdet av hushållens reala förmögenhet har också ökat genom stigande fastighetspriser. Huspriserna, som höll förmögenheten uppe under börsnedgången, steg under fjolåret med 7 procent.

Vi gör antagandet att aktier och huspriser de närmaste åren stiger några gånger snabbare än inflationen. I praktiken innebär det ett antagande om att hushållens sparande inte på något drastiskt sätt påverkas av förmögensställningens förändring. Ett börsfall eller, i ännu högre grad, en kraftig nedgång i huspriserna skulle däremot ge en markant effekt på hushållens sparande och därmed konsumtion. Men ett stort fall i huspriserna skulle sannolikt sammanhånga med en kraftig ränteuppgång och någon sådan ser vi inte i korten.

En ränteuppgång skulle också få stora effekter på sparande och konsumtion via hushållens allt större skuldsättning. Hushållens skulder i relation till inkomsterna närmar sig samma höga nivåer som före 1990-talskrisen. Låga räntor har möjliggjort hög skuldsättning, men en ränteuppgång kan innebära problem med ökade räntekostnader och tvinga hushållen till anpassningar av sin konsumtion i en utsträckning de inte hade tänkt sig. Frågan är om hushållens ökade skuldsättning är ett problem för penningpolitiken. Det skulle i så fall innebära en betydligt bredare definition av Riksbankens verksamhetsfält än den som för närvarande gäller.

Konjunktur nedgången väntas nu på allvar hinna ifatt den **offentliga konsumtionen**. Den statliga konsumtionen bedöms komma att växa långsamt på grund av besparingar och den expansion av kommunal sysselsättning och verksamhet som har skett de senaste åren dämpas kraftigt till följd av besparingsprogram i den ansträngda finansiella situation som råder på många håll. År 2002 ökade den kommunala konsumtionen med starka 2,8 procent. I fjol blev ökningstakten blott 0,6 procent och en ytterligare nedväxling i år och nästa år är inte osannolik. Hur stor nedväxlingen behöver bli beror av möjligheten till ett högre skatteuttag och i vilken grad statligt stöd kan komma ifråga.

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. Förra året höjdes kommunalskatten med i genomsnitt 65 öre. I år och nästa år antas höjningen stanna vid 30 respektive 20 öre. Skattehöjningarna bidrar till att möjliggöra den konsumtionsökning som ligger i prognosen. I år finns fortfarande det sk tillfälliga sysselsättningsstödet som innebär att nyanställning av personal underlättas och i slutet av förra året kom regeringen och samarbetspartierna överens om fyra nya miljarder till kommunerna. Sysselsättning i offentlig sektor har hittills fungerat som den viktigaste faktorn för att hålla total sysselsättning uppe. Mot den bakgrunden kan ytterligare stöd för att förhindra en stor sysselsättningsnedgång i kommunerna komma att bli nödvändigt.

LO-ekonomerna har länge drivit kravet att någon form av kommunbuffert bör införas. Kommunernas och landstingens budgetar tenderar att bli medcykliska med för stora utgifter i högkonjunkturer och för små i lågkonjunkturer. En utjämnning av kommunernas inkomster är därför önskvärd. I nuläget bidrar minskande inkomster till att återhämtningen i svensk ekonomi blir långsammare än nödvändigt. Den kommunala konsumtionen dämpas samtidigt som hushållens köpkraft dämpas genom höjda skatter och avgifter.

### Produktion och produktivitet

Under förra året var **produktionen** i näringslivet i allt större utsträckning drivkraften i ekonomin, medan den offentliga produktionen gradvis saktade in. Särskilt mot slutet av året var industrins expansion påtaglig. Ett liknande mönster väntas gälla under 2004 och 2005. Produktionsuppgången bedöms bli koncentrerad till näringslivet och den offentliga produktionen väntas växa långsamt. Produktionen beräknas öka snabbast i industrin och delar av tjänstesektorn som handel och företagstjänster. Byggverksamheten bedöms bli fortsatt svag, särskilt i år.

Enligt konjunkturbarometern har **industriproduktionen** ökat under senare tid, ordertillväxten har tagit fart och framför allt exportefterfrågan har varit stark. En stark industrikonjunktur bedöms bli kännetecknande för återhämtningen de närmaste åren. Industriproduktionens ökningstakt väntas hamna runt 4 procent, vilket ändå är väsentligt lägre än åren innan konjunkturedgången 2001. Läget för **byggnadsindustrin** är fortsatt dystert. Bostadsbyggandet sett över hela landet utvecklas visserligen hyggligt, men investeringsplanerna för övrigt byggande och anläggningar är återhållsamma. Produktionen inom byggnadsindustrin väntas därför

öka långsamt i år. Nästa år bedöms tempot i byggandet förstärkas något. För den av tjänster dominerade produktionen i **övrigt näringsliv** väntas de närmaste åren innebära en något högre tillväxt. Den starka industrikonjunkturen och god utveckling av privat konsumtion understöder produktionen i handeln och sektorn företagstjänster.

**Produktiviteten** utvecklades starkt 2002 och 2003 efter ett mycket svagt 2001. Sysselsättningen fortsatte att öka en bra bit in i konjunkturedgången, där av den svaga produktivitetens utvecklingen 2001. Sedan våren 2001 har sysselsättningen räknat i personer stagnerat och på senare tid sjunkit något. Framst beroende på ökad frånvaro har antalet arbetade timmar fallit betydligt mer än antalet sysselsatta. Antalet arbetade timmar i näringslivet minskade med 2 procent både 2002 och 2003 samtidigt som produktionen ökade med 2,3 respektive 1,6 procent.

### Produktion och arbetade timmar

Index 99:1 = 1

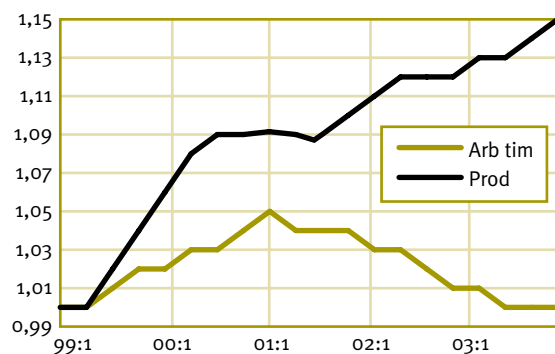


Diagram 2:10

Källa: SCB samt egna beräkningar

### Produktivitet i näringslivet och industrin

Årlig procentuell förändring

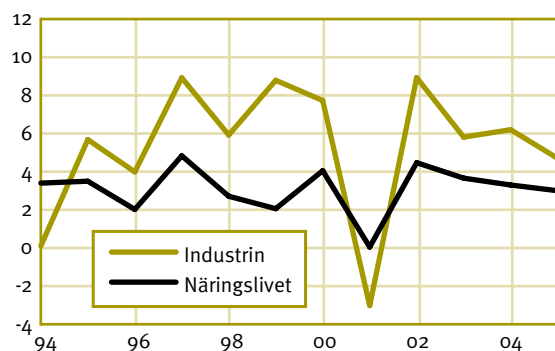


Diagram 2:11

Källa: SCB samt egna beräkningar

En fördröjning mellan produktion och sysselsättning kännetecknar de flesta konjunkturförlopp. I nuläget innebär denna fördröjning att den trevande konjunkturuppgången inte genererar någon sysselsättningsökning. Normalt sett ökar produktiviteten starkt i början av en konjunkturuppgång, när överkapacitet kan betas av genom att arbetskraft som finns tillgänglig utnyttjas effektivare. Efter hand brukar företagen behöva nyanställa för att hålla en expansion vid liv. Denna gång är emellertid fördröjningen mellan produktionsuppgången och ökad sysselsättning mycket utdragen. Det kan vara så enkelt att återhämtningen är för svag, det finns under lång tid ledig kapacitet att tillgå.

Tids nog bör produktivitetsutvecklingen anpassas nedåt, "normaliseras", mot en långsiktig hållbar nivå. Vår bedömning är att det även fortsättningsvis blir en utdragen process och att produktivitetens ökningstakt därför kommer att bli stark såväl i år som nästa år. Inga signaler om ökat anställningsbehov skvallrar om att företagen skulle vara på väg ur en period där reducerade kostnader och ökad lönsamhet har högsta prioritet och miljön med högt rationaliseringstryck bedöms leva kvar både 2004 och 2005. Produktivitetens ökningstakt kan dock i någon mån hållas tillbaka av att kalendereffekten i år ger ett ökat antal timmar per sysselsatt.

Produktivitetssuppsvinget gynnas av tillväxtens sammansättning, den förväntade expansionen av produktionen sker företrädesvis i den högproduktiva delen av näringslivet. Dessutom är en viktig förklaring till näringslivets höga produktivitetstillväxt efter svackan 2001 att även tjänstesektorernas produktivitetstillväxt varit väsentligt högre än tidigare. Det gäller t.ex. sektorn företagstjänster. Det är nu inte så konstigt att denna sektor och andra IT-relaterade sektorer befinner sig i en konsolideringsfas efter överinvesteringarna i slutet av 1990-talet när man tävlade om att anställa så många som möjligt i förhoppning om framtida vinster.

Det är inte säkert att senare års starka produktivitetstillväxt förklaras av enbart kortsiktiga faktorer. Blickar man tillbaka så har perioden med hög ökningstakt varit lång, om man bortser från svackan 2001. Den kan vara så att den långsiktiga, trendmässiga produktivitetstillväxten skiftat upp. Förklaringarna skulle i så fall vara de samma som angavs i samband med att uttrycket "den nya ekonomin" myntades. Det handlar om stabila makroekonomiska förhållanden, snabb teknisk utveckling, inte minst när det gäller IT-området, samt internationalisering och avreglering som skärper konkurrensen. IT-revolutionens "comeback" som förklaringsfaktor sammanhänger med att tekniken fått en bredare spridning, inte minst inom tjänstesektorerna. Ett nytt inslag som inte nämndes lika frekvent tidigare är att flytten av (lågproduktiva) jobb spelat in för produktivitetstillväxten. Det kan ske genom att billig import från

låg-löneländer ökar eller att företagen helt enkelt omlokaliserar verksamheten.

Vår slutsats när det gäller bedömningen av produktivitetens utveckling blir att det är rimligt att räkna med hög ökningstakt i år och 2005. Skälen sammanhänger mycket med konjunkturläget, men det finns också inslag av mer långsiktigt verkande faktorer.

## Arbetsmarknad, löner och priser

### Arbetskraftsutbud

Arbetskraften i år och nästa år når inte upp till den storlek som skulle följa av en framskrivning baserad på befolkningsförändringar, och ett arbetskraftsdeltagande på 2003 års nivå, för olika åldersgrupper. Arbetsutbudet hålls tillbaka av det svaga konjunkturläget och den kraftiga uppgången i arbetslöshet. Intresset för att söka sig till arbetsmarknaden svalnar av naturliga skäl när möjligheterna att få jobb är små. Den svåra arbetsmarknaden gör att många väljer att studera och antalet studenter växer på i stort sett samtliga universitet och högskolor.

I år bedöms arbetskraften minska med ca 35 000 personer samtidigt som sysselsättningen faller med ca 55 000 personer. En stor del av arbetskraftsminskningen förklaras av att 20 000 fler personer omfattas av arbetsmarknadspolitiska programmen. Nästa år bedöms det totala utbudet bli oförändrat, samtidigt som 10 000 färre personer antas delta i program, vilket leder till att arbetskraften ökar i motsvarande grad.

Nedgången i arbetskraftsdeltagande under senare år bedöms i huvudsak vara en konjunkturrefekt. När tillväxten tar fart väntas arbetskraftsdeltagandet kunna öka markant från dagens låga nivå. Det är också nödvändigt om sysselsättningsmålet på sikt ska kunna nås.

### Arbetsmarknadsläget Procentuell förändring

	2002	2003	2004	2005
Arbetskraft	0,1	0,7	-0,8	0,2
Sysselsatta	0,1	-0,2	-1,3	-0,2
Total arbetslöshet, procent	6,4	6,7	7,6	7,7
Öppen arbetslöshet, procent	4,0	4,9	5,3	5,7

Tabell 2:6

Källa: SCB samt egna beräkningar

### Hur högt kan arbetskraftsdeltagandet bli?

Ålderssammansättningen i befolkningen talar mot att arbetskraftsdeltagandet återigen blir så högt som i

1990-talets början då 87-88 procent av befolkningen i åldrarna 20-64 år deltog i arbetskraften. Andelen av befolkningen i arbetsförålder (16-64 år) som är i de åldrar då arbetskraftsdeltagandet normalt är högt, är lägre i dag än vid 1990-talets början och kommer att bli ännu lägre åren framöver. Ålderssammansättningen, i sig, skulle minska arbetskraftsdeltagandet från 78,1 procent år 2003 till 76,8 procent år 2008 om frånvaromönstren inte förändras.

För att kunna bedöma hur stort arbetskraftsdeltagandet kan bli i framtiden måste man titta på orsakerna till att människor står utanför arbetskraften. De flesta orsaker kan i någon mån antas vara konjunkturberoende dvs fler träder ut ur arbetskraften när efterfrågan på arbetskraft är låg än när den är hög. Hur stort kan då arbetskraftsdeltagandet bli i en tänkt framtid (säg år 2008) 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 2003 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 81,9 procent år 2003 till 82,9 procent år 2008.

Vi har då antagit att antalet studerande är nästan 40 000 färre än det skulle ha varit med samma stude-  
randeandel i varje åldersgrupp som år 2002. Skälet till detta är att till de studerande räknas också många av dem som deltar i arbetsmarknadspolitiska program vilka måste bli färre 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.

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 2008 som år 2003. 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 procentenheten större. Arbetskraftsdeltagandet kan, å andra sidan, komma att minska genom att ett s.k. friår införs i hela landet år 2005. Friåret finns i dag som en försöksverksamhet i 12 kommuner där anställda kan ta ledigt i upp till ett år om en arbetslös vikarierar för den friårslediga. Regeringen har i januari år 2004 givit AMS i uppdrag att planera för att friår ska införas i hela landet år 2005 och omfatta omkring 12 000 platser

### Arbetad tid per sysselsatt

Efter att ha minskat i flera år beräknas nu den arbetade tiden per sysselsatt öka med 1,2 procent år 2004 och 0,3 procent år 2005. Ökningen härrör sig främst ifrån minskad sjukfrånvaro och fler arbetsdagar. Genom skottdagen och att första maj och större delen av julhelgen infaller på helger har år 2004 fyra fler arbetsdagar än år 2003.

Om fyra fler arbetsdagar år 2004 jämfört med år 2003 innebar att alla sysselsatta arbetade fyra dagar mer så skulle den totalt arbetade tiden i landet öka med 1,5 procent. Men mycket arbete bedrivs oavsett om det är helg- eller vardag, vilket dämpar den kalendariska effekten, av fler vardagar, på antalet arbetade timmar. Vidare kan möjligheten att förskjuta ledighet innebära att människor tar ut mer ledighet de år som har få helgdagar, vilket ytterligare dämpar effekten. Att den empiriskt verifierbara kalendereffekten på BNP och antalet arbetade timmar är avsevärt mindre än den effekt som räknas fram direkt från kalendern visar beräkningar av SCB. Vi antar här att kalendereffekten på den arbetade tiden per sysselsatt är en ökning med 0,8 procent år 2004.

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

Kalendereffekten får emellertid genomslag på bägge dessa komponenter genom att de som fyller ut en vecka med många helgdagar, med annan ledighet blir frånvarande samtidigt som medelarbetstiden minskar när människor är lediga bara en del av en vecka. Kalendereffekten på medelarbetstiden beräknas bli en ökning med 0,2 procent år 2004.

År 2003 var i genomsnitt 82,9 procent av de sysselsatta närvarande på sina arbeten varje vecka. De antaganden som redovisas i det följande tillsammans med det större antalet vardagar år 2004 ger en närvaroandel på 83,7 procent år 2004 och 84,0 procent år 2005.

### Genomsnittlig arbetad tid

	2002	2003	2004	2005
Medelarbetstid (h/v)	36,6	36,2	36,3	36,3
årlig förändring (%)	-0,9	-1,3	0,2	0,0
Närvaroandel (%)	82,9	82,9	83,7	84,0
årlig förändring (%)	-0,7	0,0	1,0	0,3
Genomsnittlig arbetad tid (h/v)	30,4	30,0	30,4	30,4
årlig förändring (%)	-1,6	-1,2	1,2	0,3

Tabell 2:7

Källa: SCB samt egna beräkningar

De stora frånvaroorsakerna är semester, egen sjukdom och vård av barn. För semestern räknar vi inte med någon förändring. I vår prognos för sjukfrånvaron utgår vi ifrån den prognos som Riksförsäkringsverket (RFV) lämnade till regeringen, den 18:e februari år 2004.

Sjukskrivningarna minskar både mätt som netto- och bruttoantalet dagar med sjukpenning. Färre personer har varit sjukskrivna i genomsnitt varje månad år 2003 än år 2004 och förskjutningen från heldagsersättning mot partiell ersättning fortsätter. RFV räknar med att nettoantalet sjukpenningdagar kommer att minska med 12,6 procent mellan år 2003 och år 2004 och med 8,1 procent år 2005. Förlängningen av arbetsgivarnas sjuklöneperiod från 14 till 21 dagar beräknas stå för 2,2 procentenheter av minskningen mellan år 2003 och 2004. Förklaringen till att antalet sjukpenningdagar väntas minska är att den stadigvarande minskningen sedan år 2002 visar att vändpunkten nu är passerad och att åtgärder som görs av försäkringskassorna själva och i samarbete med AMV för att minska sjukskrivningarna får effekt. I vår prognos utgår vi ifrån minskningen i sjukpenningdagar oaktat den tredje sjuklöneveckan, dvs en minskningstakt på 10,4 procent år 2004.

Antalet dagar med sjukpenning har åren 1998-2002 ökat snabbare än andelen av de sysselsatta som är frånvarande p g a sjukdom hela veckan enligt SCB:s arbetskraftsundersökning (AKU), vilket är vad vi prognostiserar. Sjukfrånvaron enligt AKU var i stort sett oförändrad mellan år 2002 och år 2003 medan sjukpenningdagarna minskade med 4,3 procent. Att förändringstakterna skiljer sig är inte förvånande eftersom det inte är exakt samma sak som mäts. RFV mäter det exakta antalet dagar med sjukpenning, vilket till och med juli år 2003 har betalats ut efter två veckors sjukfrånvaro. AKU mäter frånvaro som har varat en hel mätvecka och där den huvudsakliga frånvaroorsaken är egen sjukdom. I vår prognos för sjukfrånvaron har vi räknat ner den av RFV prognostiserade minskningstakten med förhållandet mellan sjukpenningdagarnas ökningstakt och den för andelen sjukfrånvarande enligt AKU, åren 1998-2002. Det innebär att vi räknar med att andelen frånvarande p g a sjukdom minskar med 6,4 procent och 5,0 procent 2004-2005.

För frånvaron för vård av barn antar vi att andelen frånvarande varierar med antalet barn i åldrarna 0-11 år. Som utgångspunkt använder vi andelen frånvarande per barn år 2003 och SCB:s prognos över antalet barn i åldrarna 0-11 år. Detta ger en minskning i andelen frånvarande med 1,5 procent år 2004 och 0,9 procent år 2005. Vi antar att övriga orsaker till frånvaro inte förändras i förhållande till antalet sysselsatta.

### Sysselsättningen

Konjunktmedgången innebar länge att sysselsättningen stod och stampade. Sysselsättningen i näringslivet,

särskilt industrin, föll och den totala sysselsättningen hölls under armarna av en sysselsättningsökning i offentlig sektor. Sedan några månader har sysselsättningsnedgången nått offentlig sektor och den totala sysselsättningen faller. Den besvärliga ekonomiska situationen i kommunerna leder till nedskärningar.

Det är svårt att skönja några tecken på en förestående sysselsättningsuppgång.

- Antalet *nyanmälda lediga platser* till arbetsförmedlingen ligger på en låg nivå. En liten ljusglimt kan vara att de möjligen har slutat minska. SCB:s mätningar av *lediga jobb* och *vakanser* visar på en tydlig nedgång tom sista kvartalet i fjol.
- Antalet varsel har stabiliserats på en hög nivå efter en stor uppgång under 2001. Det tycks också som antalet varsel som verkligen leder till personalneddragningar gradvis har ökat.
- Andelen företag som i *konjunkturbarometern* uppger brist på personal är mycket låg. Även företagens bedömning av efterfrågan på personal ger ett dystert intryck. Många företag förutser ytterligare neddragningar av personalstyrkan. Det gäller även branscher som är optimistiska när det gäller produktionen.

Även på lite längre sikt bedöms efterfrågan på arbetskraft bli svag. Mellan en förväntad produktionsökning och en eventuell sysselsättningsökning finns det två "buffertar" – medelarbetstiden och produktiviteten. Medelarbetstiden kommer att öka kraftigt i år på grund av att antalet arbetsdagar är fyra fler än i fjol och produktivitetstillväxten bedöms bli fortsatt stark. Kombinationen av måttlig ökningstakt för produktionen, stark produktivitetstillväxt och det faktum att den genomsnittliga arbetstiden per sysselsatt ökar håller tillbaka efterfrågan på arbetskraft både i år och nästa år.

Rationaliseringar och återhållsamhet med nyanställningar präglar näringslivet. De delar av produktionen som väntas gå i spetsen för återhämtningen i ekonomin, industrin och särskilt exportsektorn, är inte alls sysselsättningsintensiva. I spåren av krav på ökade effektiviseringar och utflyttning av industrijobb till låglöneländer väntas industrisysselsättningen fortsätta att krympa. Även bland tjänsteföretagen är konsolidering efter de expansiva åren i slutet av 1990-talet huvudtendensen och det finns få tecken på att företagen tänker öka sin personalstyrka. Även bland tjänsteföretagen förekommer nu för tiden flytt av produktion till låglöneländer, dock än så länge i mindre skala. Till de dystra sysselsättningsförväntningarna för näringslivet sällar sig nu också det faktum att kommunsektorn tvingas till nedskärningar på grund av svaga finanser.

I år och nästa år bedöms den genomsnittliga sysselsättningen minska med ca 55 000 respektive knappt 10 000 personer. Det bygger på ett förlopp där sysselsättningen faller under innevarande år, för att sedan öka

svagt under nästa år. Bristen på positiva signaler gör att uppgången 2005 antas bli mycket försiktig. Det ska också sägas att när en uppgång väl kommer, så kommer den sannolikt mer plötsligt och snabbare än den långsamma, gradvisa uppgång som ligger i vår prognos. Trögheter och trösklar när det gäller anställningar innebär att förändringar kan komma snabbt och bli starka. Förr eller senare finner företagen kostymen för trång och måste börja anställa. Den antagna gradvisa uppgången ska ses som ett tekniskt antagande i brist på en fast grund att stå på när det gäller när och hur en sysselsättningsuppgång kommer till stånd.

Avståndet till regeringens sysselsättningsmål blir med vår prognos förskräckande stort. I år, då sysselsättningsgraden var tänkt att nå 80 procent, beräknas andelen reguljärt sysselsatta av befolkningen i åldersgruppen 20-64 år vara 76,4 procent och nästa år faller den ytterligare. För att sysselsättningen ska kunna nås inom överskådlig tid krävs mycket gynnsamma förutsättningar. Dels måste allmän efterfrågan vara hög, dels måste arbetskraftsutbudet öka markant.

### Arbetslöshet

Den svaga sysselsättningen har inneburit en stor uppgång i arbetslösheten. Den öppna arbetslösheten stiger ännu, om än i avtagande takt och ligger nu, säsongrensat, nära 6 procent. Dessutom ökar långtidsarbetslösheten.

Den öppna arbetslösheten har ökat mer än den totala beroende på att färre personer deltar i arbetsmarknadspolitiska program. I fjol omfattades drygt 20 000 färre personer av programmen jämfört med år 2002. Med utgångspunkt från budgetpropositionen för 2004, och med beaktande av de två nya miljarder till AMS som regeringen och samarbetspartierna kommit överens om, antas de arbetsmarknadspolitiska programmen

### Totalt utbud och sysselsättning

Tusental, säsongrensade

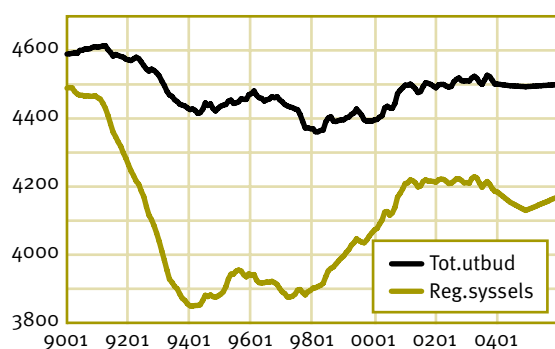


Diagram 2:12

Källa: SCB samt egna beräkningar

### Arbetslöshet

Procent

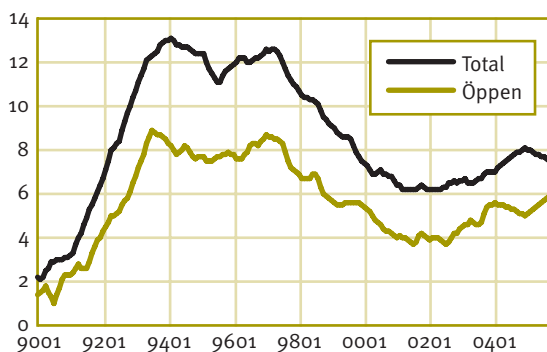


Diagram 2:13

Källa: SCB samt egna beräkningar

i år vara tillbaka på 2002 års genomsnittliga nivå. Nästa år väntas en nedgång med 10 000 personer.

Såväl den totala som den öppna arbetslösheten beräknas bli högre närmaste åren. Den totala arbetslösheten stiger i år och minskar marginellt under loppet av nästa år med den svaga sysselsättningsutveckling som ligger i prognosen. Mätt som årsgenomsnitt väntas den uppgå till 7,6 och 7,7 procent i år respektive 2005. Beroende på antalet personer i konjunkturberoende program dämpas uppgången i öppen arbetslöshet i år, för att sedan ta ny fart 2005 när färre personer omfattas av programmen.

Sammantaget innebär prognosen en oacceptabelt hög arbetslöshet tre år i rad. 2003 var den öppna arbetslösheten i genomsnitt 4,9 procent. Om arbetskraftsutbudet förhåller sig till sysselsättningen som enligt historiska mönster, och planerna för de arbetsmarknadspolitiska programmen ligger fast, så hamnar den öppna arbetslösheten på i genomsnitt 5,3 procent i år och 5,7 procent nästa år.

### Löner

Enligt preliminära uppgifter var löneökningstakten i ekonomin som helhet 3,4 procent i fjol, vilket ska jämföras med 4,1 procent 2002. Ökningstakten för 2003 kan komma att bli något högre då retroaktiva löneutbetalningar väntas i främst stat och kommuner. Ändå står det klart att en markant nedväxling av löneökningstakten har ägt rum i spåren av det svaga arbetsmarknadsläget. För näringslivet har ökningstakten sjunkit från 3,9 procent 2002 till 3,3 procent förra året. Ökningstakten har sjunkit över lag utom i byggsektorn, vilket är överraskande mot bakgrund av den svaga byggkonjunkturen. Det klassiska mönstret att löneökningstakten anpassas nedåt när arbetsmarknadsläget försvagas tycks gälla, om än med vissa frågetecken.

De totala arbetskraftskostnaderna förväntades under fjolåret stiga väsentligt snabbare än utgående lön. Orsaken var dels de avtalade pensions- och försäkringssystemen, dels att arbetsgivarna från 1 juli 2003 betalar för ytterligare en sjukvecka. Enligt SCB:s arbetskostnadsindex (AKI), där bl a lagstadgade och avtalade arbetsgivaravgifter ingår, ökade lönekostnaderna ca 0,5 procentenheter snabbare än utgående lön under fjolåret. Det är mindre än vad som tidigare förväntades. Sammantaget gäller att såväl utgående lön som övriga lönekostnader under 2003 ökade långsammare än vad som tidigare förväntades. Huvudförklaringen är det svaga arbetsmarknadsläget.

Nyligen har nya avtal slutits för en stor del av arbetsmarknaden. Såväl kraven som förhandlingsutfallet ligger något lägre än i den närmast föregående avtalsrundan. Detta faktum tillsammans med svag efterfrågan på arbetskraft talar för att löneökningstakten dämpas något ytterligare i år och 2005.

### Löneökningar. Procentuell förändring

	2002	2003	2004	2005
Industri	4,3	3,4	2,9	3,2
Byggnads	3,8	3,9	2,9	3,2
Övrigt näringsliv	3,7	3,2	2,9	3,2
Offentlig sektor	4,2	3,5	3,4	3,2
Totalt	4,0	3,4	3,0	3,2
Privat sektor	3,9	3,3	2,9	3,2

Tabell 2:8

Källa: scb samt egna beräkningar

Kännetecknande för de nu i stort sett avslutade avtalsförhandlingarna är att de har förts mot bakgrund av en kylslagen arbetsmarknad med svag efterfrågan på arbetskraft och rekordlåga bristtal. Sannolikt blir denna gång de avtal som slutits extra betydelsefulla för vad som i slutändan blir utfallet för löntagarna. Möjligheten för olika grupper att "korrigera" avtalen med hjälp av marknadskrafterna är mindre än vanligt. Det finns flera tecken på att det svaga arbetsmarknadsläget sätter sin prägel på lönebildningen:

- Marknadskrafterna har större betydelse för tjänstemännens löneutveckling än för arbetarnas. Under det senaste halvåret har skillnaden i löneökningstakt mellan arbetare och tjänstemän krympt påtagligt. Det är vad som kan förväntas i det rådande konjunkturläget. Det kan beskrivas som att tjänstemännens löneökningstakt nu anpassas ned till en nivå där arbetarna legat sedan konjunkturedgången tog sin början.
- LO:s samordnade avtalskrav har låglöneprofil. Fackförbunden inom industrin har snarlika krav. Det innebär att låglönesatningar har stöd hos tjänstemannaförbunden SIF och Civilingenjörförbundet. Därtill kommer att intresset för individgarantier är större än tidigare bland tjänstemannagrupper.

### Lönekostnadsökningar. Procentuell förändring

	2002	2003	2004	2005
Industri	4,1	4,0	3,3	3,2
Byggnads	4,2	4,6	2,9	3,2
Övrigt näringsliv	3,5	3,8	3,3	3,2
Privat sektor	3,7	3,9	3,3	3,2

Tabell 2:9

Källa: scb samt egna beräkningar

### Utveckling av sysselsättning och löner Uppräknade årstakter

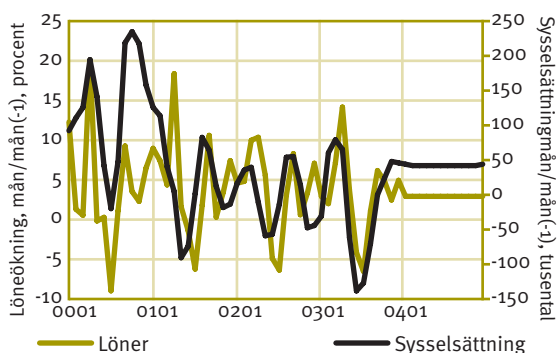


Diagram 2:14

Källa: scb, Medlingsinstitutet samt egna beräkningar

### Löneökningstakt för arbetare och tjänstemän inom industrin. Procent, 3 mån glidande medelvärde

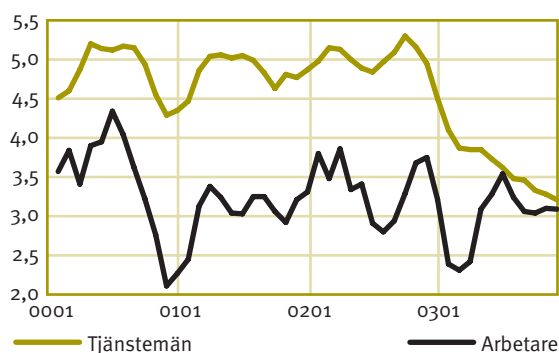


Diagram 2:15

Källa: scb, Medlingsinstitutet samt egna beräkningar

## Inflation

På ett år har inflationen gått ner markant – från över 3 procent förra våren till svag deflation nu. Storleken på nedgången sammanhänger med att förra årets elprishöjningar faller ur tolv månaderstalen, men grunden är det svaga kostnadstrycket.

Inflationen sjönk under loppet av fjolåret och den trycks ytterligare tillbaka i år. Löneökningstakten avtar, produktivitet utvecklingen är fortsatt stark och importpriserna ökar visserligen något under loppet av i år men faller mätt som årsgenomsnitt jämfört med förra året. Oljepriset i dollar är högre än i fjol, men mätt i svenska kronor neutraliseras uppgången av dollarförsvagningen. Det svaga kostnadstrycket bedöms bestå nästa år och inflationen ökar bara marginellt under året.

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, som i år, ökar KPI långsammare än IPI. I det avseendet liknar IPI mer det mått på den underliggande inflationen, UNDI X, som Riksbanken använder sig av. I UNDI X exkluderas, förutom räntekostnader, även indirekta skatter och subventioner. Riksbanken har under senare tid lagt stor vikt vid en variant av UNDI X där energipriser tagits bort.

Inflationstrycket mätt som den genomsnittliga, årliga förändringen av IPI beräknas bli 1,2 procent både 2004 och 2005. 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 2:10. Löneinflationen bedöms bli i det närmaste obefintlig båda åren. Prisbidraget från importpriserna är svagt negativt i år och drar upp prisökningstakten något 2005. I år är det vinstökningar och i någon mån skatter och taxor som driver prisutvecklingen. Även nästa år har vinsterna stor betydelse. Den mycket starka produktivitet utvecklingen i industrin lägger grunden för en

vinststoppång där, särskilt i år. Nästa år bedöms vinstandelen öka även i tjänstesektorn.

Inflationen är för närvarande mycket låg. Kombinationen av svag arbetsmarknad, hög produktivitetstillsväxt och stark krona kommer att hålla tillbaka kostnadstrycket även på ett par års sikt. Samtidigt tillåter knappast efterfrågeläge och konkurrens större prishöjningar i syfte att höja vinsterna. Bilden av dessa faktorer måste ändras mycket för att inflationen ska hota, eller ens komma nära, Riksbankens mål.

**KPI**  
Årlig procentuell förändring

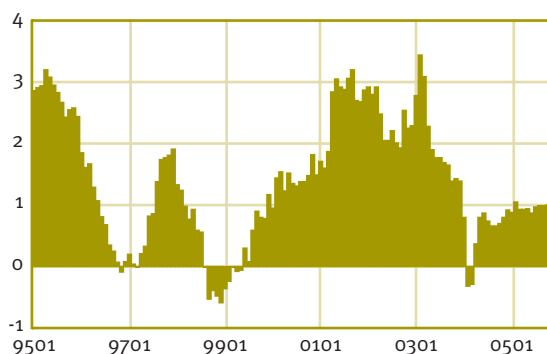


Diagram 2:16

Källa: SCB samt egna beräkningar

## Bidrag till prisökningen

	2002		2003		2004		2005	
	% för	prisb	% för	prisb	% för	prisb	% för	prisb
ULC	-0,7	-0,5	0,3	0,2	0,0	0,0	0,2	0,2
Kapitalandel	4,0	2,0	4,5	2,2	1,8	1,0	1,1	0,6
Importpris	-0,1	0,0	-2,2	-0,7	-0,7	-0,2	0,8	0,3
Indirekta skatter, taxor		0,3		0,7		0,3		0,2
Prisökning		1,8		2,5		1,2		1,2

Tabell 2:10

Källa: SCB samt egna beräkningar



## BILAGA: Tabeller och diagram

### BNP inom OECD-området Procentuell förändring

	2002	2003	2004	2005
USA	2,2	3,1	4	3
Japan	-0,3	2,5	2,8	1,9
Tyskland	0,2	-0,1	1,2	1,7
Frankrike	1,2	0,1	1,7	2
Italien	0,4	0,5	1,4	2
UK	1,7	2,2	2,8	2,7
Danmark	1	0,2	1,8	2,3
Norge-fastland	1,3	0,6	3,2	3
Finland	2,2	1,9	2,9	3,2
Sverige	2,1	1,6	2,3	2,4
OECD	1,7	2,1	3,0	2,8
EM-12	0,9	0,5	1,7	2,2
NORDEN	1,7	1,1	2,5	2,7
Exp.markn.vägd	1,2	1,1	2,3	2,5

Tabell 2:11

Källa: SCB samt egna beräkningar

### Konsumentpriser, (implicitpriser) Procentuell förändring

	2002	2003	2004	2005
USA	1,4	1,9	1,3	1,2
Japan	-1,5	-1,4	-0,6	-0,4
Tyskland	1,3	0,9	0,8	0,7
Frankrike	1,8	1,7	1,5	0,9
Italien	3	2,9	2	2
UK	1,3	1,2	1,7	2,3
Danmark	2,4	1,9	1,5	1,9
Norge	0,7	2,0	1,1	2,3
Finland	3	0,9	1,2	1,7
Sverige	1,8	2,5	1,2	1,2
OECD	1,3	1,4	1,2	1,2
EMU-12	2,3	1,9	1,6	1,4
NORDEN	2,0	1,9	1,3	1,7
Exp.konk.vägd	1,6	1,4	1,2	1,3

Höginflationsländer ingår ej

Tabell 2:12

Källa: SCB samt egna beräkningar

### Svensk industris relativa kostnadsläge på exportmarknaden Procentuell förändring

	2002		2003		2004		2005	
	Sverige	OECD	Sverige	OECD	Sverige	OECD	Sverige	OECD
Timlönekost.	3,9	2,9	4,0	3,0	3,4	2,6	3,2	2,7
Produktivitet	8,9	2,6	5,8	2,8	6,2	2,8	4,7	2,8
ULC	-4,6	0,3	-1,7	0,2	-2,7	-0,2	-1,4	-0,1
RULC*	4,9		-1,9		-2,5		-1,3	
Växelkurs	2,2		5,1		1,1		-0,1	
RULC**	-2,8		3,1		-1,4		-1,4	

\* relativ arbetskostnad mätt i nationella valutor

\*\* relativ arbetskostnad mätt i gemensam valuta

Tabell 2:15

Källa: SCB samt egna beräkningar

### Arbetslöshet i procent av Arbetskraften, def. enligt ILO

	2002	2003	2004	2005
USA	5,8	6,1	6,0	5,5
Japan	5,4	5,3	5,1	5,0
Tyskland	8,6	9,4	9,6	9,3
Frankrike	8,8	9,4	9,6	9,5
Italien	9,0	8,8	8,8	8,7
UK	5,1	4,9	4,8	4,7
Danmark	4,6	5,5	5,4	5,2
Norge	3,9	4,4	4,7	4,5
Finland	9,1	9,2	9,0	8,7
Sverige	4,9	6,0	6,5	7,0
OECD	6,9	7,1	7,1	6,8
EMU-12	8,4	8,9	9,0	8,8
NORDEN	5,5	6,2	6,4	6,5
Exp.konk.vägd	6,7	7,2	7,3	7,1

Tabell 2:13

Källa: SCB samt egna beräkningar

### Lönekostnadsutveckling i näringslivet, Procentuell förändring

	2002	2003	2004	2005
Belgien	3,4	1,6	3	1,7
Danmark	4,0	3,9	3,6	3,9
Tyskland	2,4	2,5	2,5	2,5
Spanien	4,7	3,6	3,5	3,5
Frankrike	4,1	2,7	2,5	2,4
Irland	6,7	4,1	4,5	4,9
Italien	3,6	2	2,4	2,9
Luxemburg	2,5	2,6	2,1	2,6
Nederländerna	4,9	4,3	2,3	1,3
Österrike	2,7	2,2	1,7	2,2
Portugal	2,6	3,1	2,5	2
Finland	3,2	3,8	3,3	4,2
Sverige/SCB	3,6	3,9	3,3	3,2
UK	3,1	3,7	3,9	4,4
USA	2,5	2,4	3,2	3,2
Japan	-1,7	0,5	0,4	0,5
Norge	5,8	4,5	4,5	4,5
OECD exkl **	2,7	2,7	2,8	2,9
EU exkl Grekl	3,4	2,9	2,9	3,0
EMU-12	3,6	2,8	2,7	2,7
NORDEN	4,0	4,0	3,6	3,8
OECD-15 ExpKvägd	2,9	2,6	2,7	2,7
EU ExpKvägd	3,4	2,9	2,7	2,8
EMU ExpKvägd	3,5	2,7	2,5	2,4

\*\* exkl. Polen, Turkiet, Ungern, Mexico

Tabell 2:14

Källa: Eurostat 02, OECD 03-05

### Bytesbalansen Miljarder kronor

	2002	2003	2004	2005
Handelsbalans	154	154	154	170
Tjänstebalans	-2	7	7	7
Transferbalans	-32	-27	-27	-27
Bytesbalans	119	134	135	150
I procent av BNP	5,1	5,5	5,3	5,7

Tabell 2:16

Källa: SCB samt egna beräkningar

### Totala investeringar Procentuell förändring

	2002	2003	2004	2005
Totalt	-3,0	-2,0	3,6	5,0
Industri	-7,9	-5,4	8,0	8,0
Övrigt näringsliv	-6,6	-1,6	2,0	4,0
Offentlig sektor	9,7	-3,5	2,0	3,0
Bostäder	5,7	4,9	5,1	6,5

Tabell 2:17

Källa: SCB samt egna beräkningar

## Löner, priser och privat konsumtion

### Procentuell förändring

	2002	2003	2004	2005
Timlöner	4,0	3,4	3,0	3,2
Arbetade timmar	-1,2	-1,3	-0,2	0,1
Lönesumma	3,2	2,0	2,7	3,3
Övriga faktorinkomster	-1,5	3,1	1,5	3,5
Transfereringar	2,6	7,1	2,6	2,3
Skatter	-3,3	7,5	3,3	4,6
Disponibel inkomst	4,8	2,4	2,2	2,3
Konsumentpris*	1,8	2,5	1,2	1,2
Real disponibel inkomst	3,0	0,0	1,0	1,1
Privat konsumtion	1,4	2,0	2,0	2,0
Sparkvotens förändring**	1,4	-1,7	-0,9	-0,8
Sparkvot**	9,7	8,0	7,1	6,4
* implicitprisindex				
** sparkvoten inkluderar sparande i avtalspensioner				
KPI	2,4	2,0	0,6	1,0
KPI, dec-dec	2,3	1,4	0,9	1,1

Tabell 2:18

Källa: scb samt egna beräkningar

## Arbetsproduktivitet

### Procentuell förändring

	2002	2003	2004	2005
Industri	9,0	5,8	6,2	4,7
Byggnads	1,8	-0,6	0,7	1,8
Övrigt näringsliv	2,9	3,2	2,4	2,4
Offentlig sektor	0,2	0,6	0,0	0,0
BNP	3,3	3,0	2,5	2,3
Näringsliv	4,4	3,6	3,3	3,0

Tabell 2:20

Källa: scb samt egna beräkningar

## Produktion inom olika sektorer

### Procentuell förändring

	2002	2003	2004	2005
Industri	4,1	1,9	4,1	3,6
Byggnads	2,3	-0,6	0,8	2,2
Övrigt näringsliv	1,5	1,7	2,4	2,6
Offentlig sektor	1,1	0,6	0,5	0,5
BNP	2,1	1,6	2,3	2,4
Näringsliv	2,3	1,6	2,8	2,9

Tabell 2:19

Källa: scb samt egna beräkningar

## Sysselsättningen enligt NR

### Förändring i tusental

	2002	2003	2004	2005
Industri	-21	-22	-25	-9
Byggnads	4	2	-3	0
Övrigt näringsliv	8	-2	-22	-2
Offentlig sektor	17	11	-7	3
Totalt	8	-11	-56	-8
Därav näringsliv	-9	-22	-50	-10

Tabell 2:21

Källa: scb samt egna beräkningar

## Arbetsmarknadsläget

### Tusental

	2002	2003	2004	2005
Arbetskraft	4417	4448	4412	4421
Sysselsatta	4241	4232	4177	4169
Totalt utbud	4503	4514	4496	4496
Total arbetslöshet	286	304	342	347
Öppet arbetslösa	176	217	235	252
Åtgärder utanför arbetskraften	86	65	84	75
Åtgärder i arbetskraften	24	22	23	20
Öppen arbetslöshet, procent	4,0	4,9	5,3	5,7
Total arbetslöshet, procent	6,4	6,7	7,6	7,7

Tabell 2:22

Källa: scb samt egna beräkningar

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

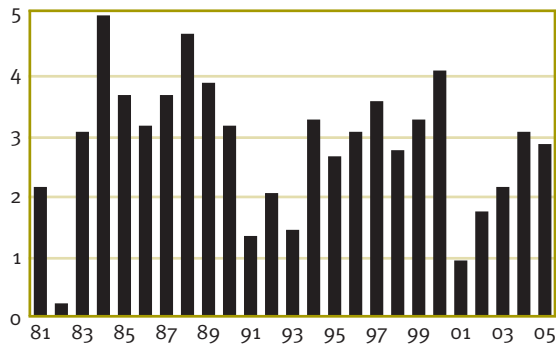


Diagram 2:17 Källa: OECD samt egna beräkningar

**Arbetslöshet**  
Procent (def enl ILO)

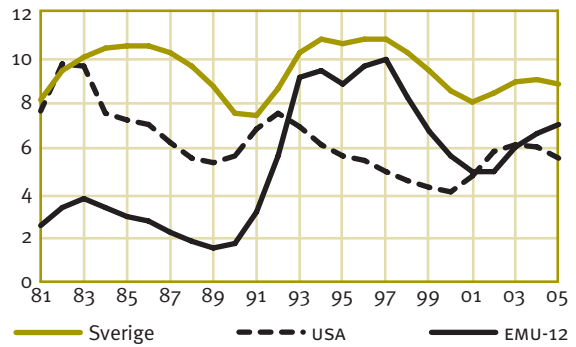


Diagram 2:18 Källa: OECD, SCB samt egna beräkningar

**Brentolja**  
USD/fat

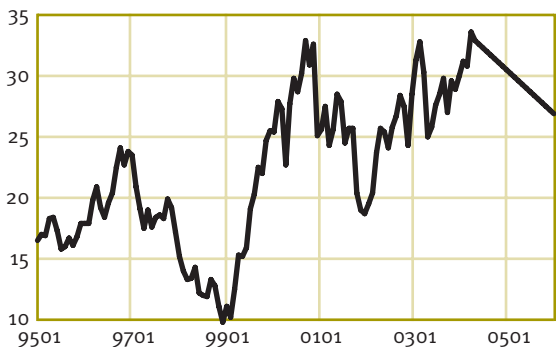


Diagram 2:19 Källa: EcoWin samt egna beräkningar

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

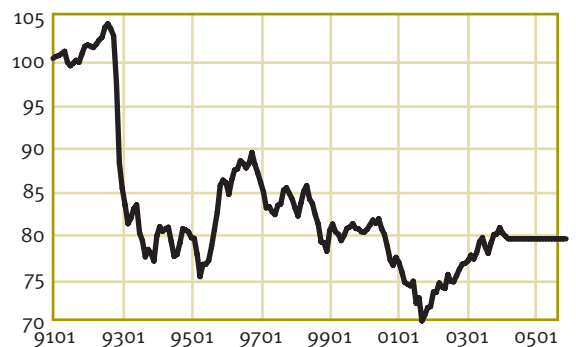


Diagram 2:20 Källa: Riksbanken samt egna beräkningar

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

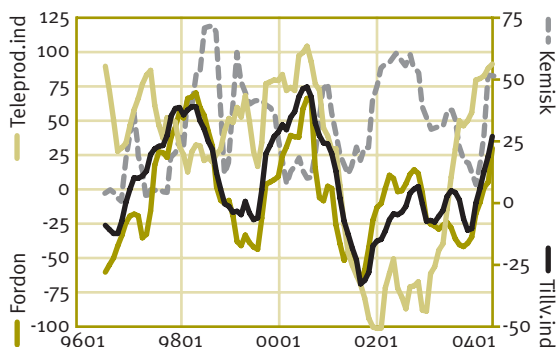


Diagram 2:21 Källa: Konjunkturinstitutet samt egna beräkningar

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

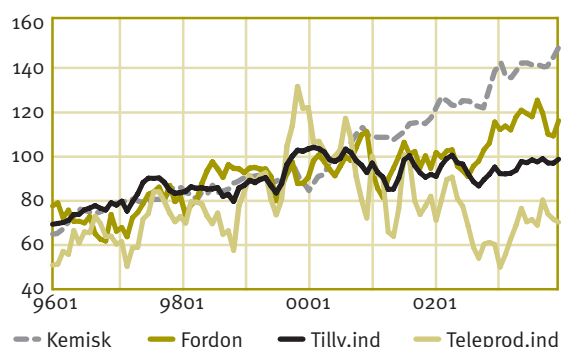


Diagram 2:22 Källa: SCB samt egna beräkningar

### Handel med varor

Säsongrensade kvartalsvärden. 2000 års pris, mdr kr.

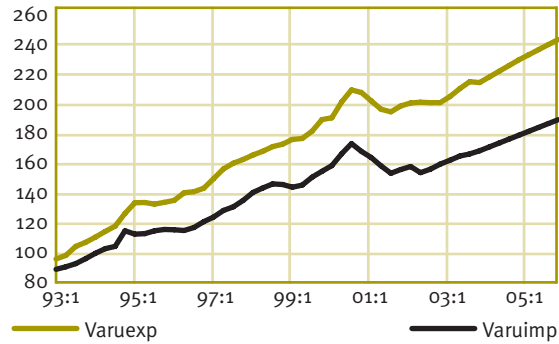


Diagram 2:23

Källa: scb samt egna beräkningar

### Bostadsinvesteringar

Säsongrensade kvartalsvärden. Mdr kr, 2000 års pris

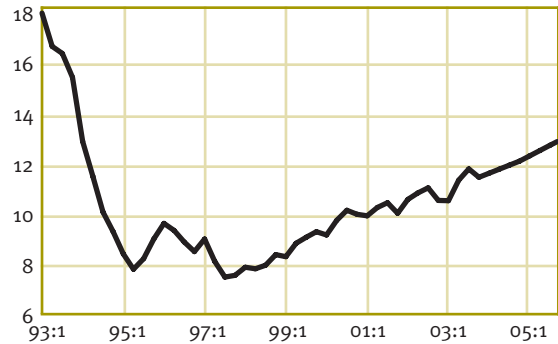


Diagram 2:24

Källa: scb samt egna beräkningar

### Industriinvesteringar

Säsongrensade värden

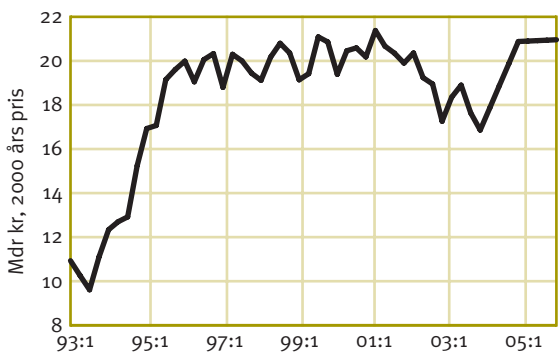


Diagram 2:25

Källa: scb samt egna beräkningar

### Övrigt näringsliv investeringar

Säsongrensade kvartalsvärden

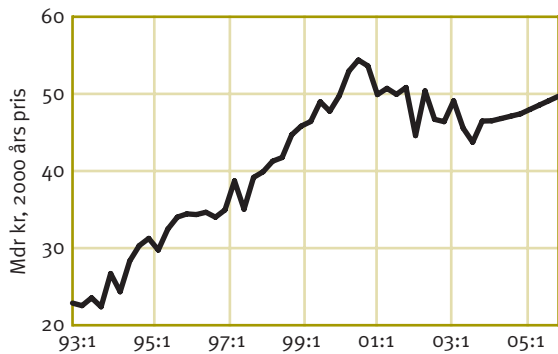


Diagram 2:26

Källa: scb samt egna beräkningar

### Ekonomins lagerstock

Index 1993 Q1 = 100

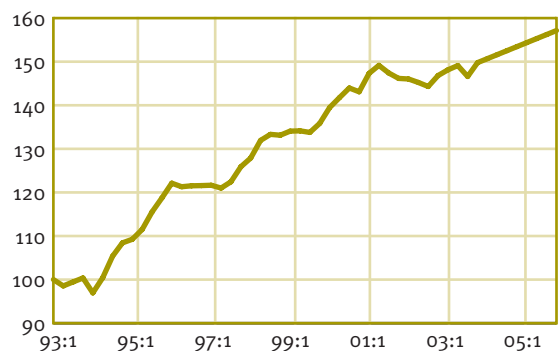


Diagram 2:27

Källa: scb samt egna beräkningar

### BNP och real disponibel inkomst

Procent

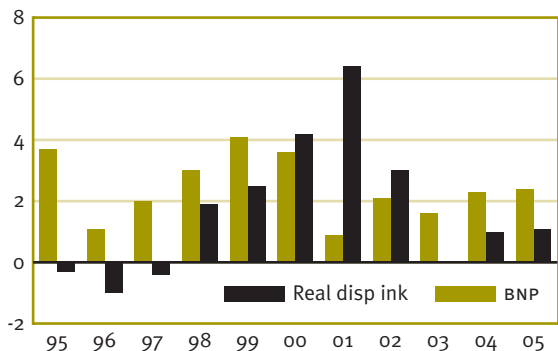


Diagram 2:28

Källa: scb samt egna beräkningar

### Sparkvot Procent

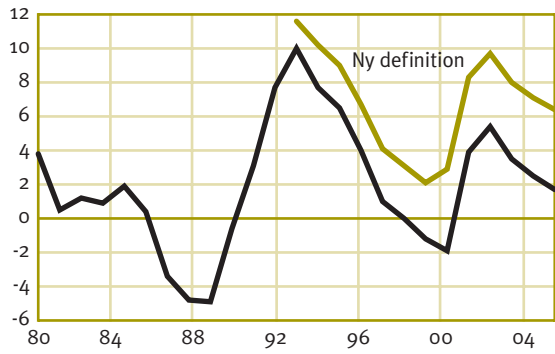


Diagram 2:29

Källa: scb samt egna beräkningar

### Industriproduktionen Säsongrensade kvartalsvärden

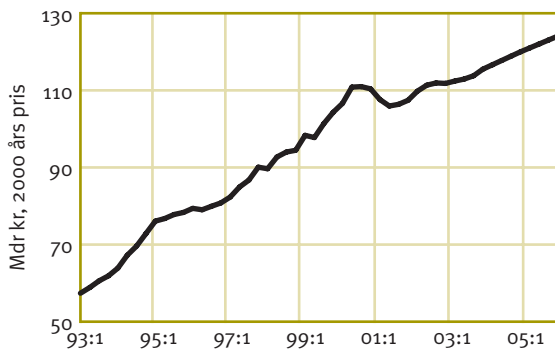


Diagram 2:30

Källa: scb samt egna beräkningar

### Produktion övrigt näringsliv Säsongrensade kvartalsvärden

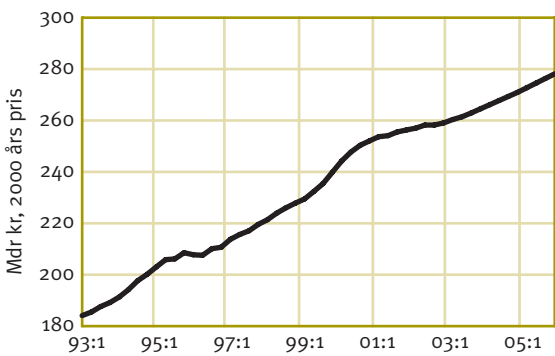


Diagram 2:31

Källa: scb samt egna beräkningar

### Byggnadsproduktionen Säsongrensade kvartalsvärden

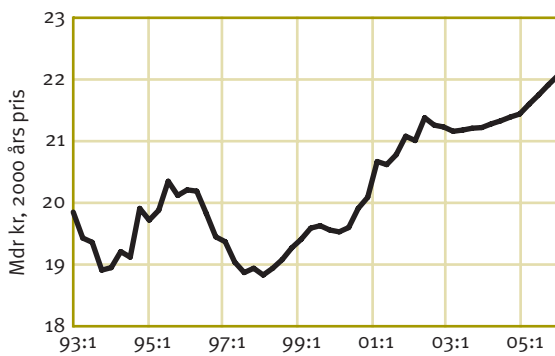


Diagram 2:32

Källa: scb samt egna beräkningar

### Bruttovinstandel

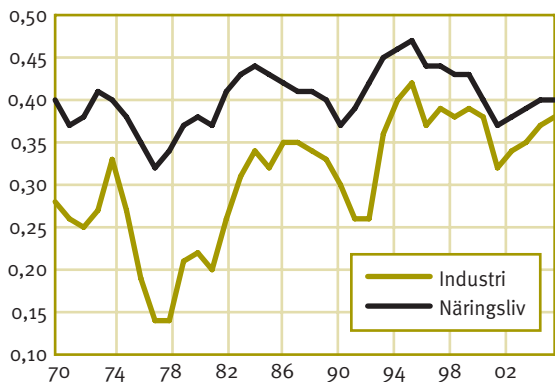


Diagram 2:33

Källa: scb samt egna beräkningar

### Arbetade timmar Säsongrensade kvartalsvärden

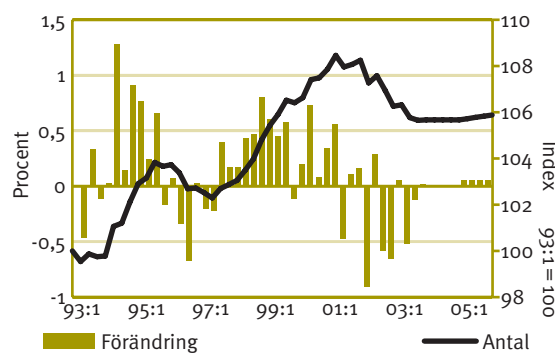


Diagram 2:34

Källa: scb samt egna beräkningar

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

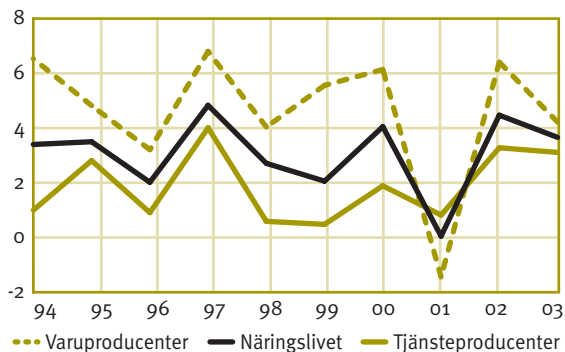


Diagram 2:35

Källa: scb samt egna beräkningar

### Sysselsättningsgrad 20-64 år Procent

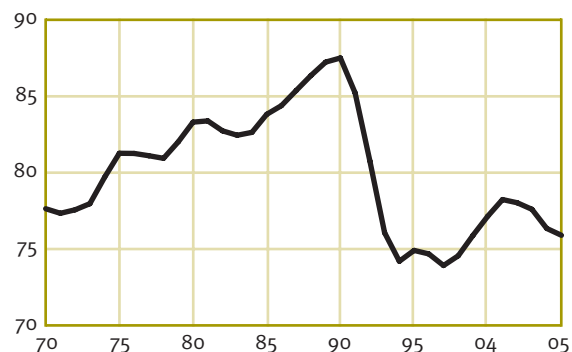


Diagram 2:36

Källa: scb samt egna beräkningar

### Arbetskraften Tusental

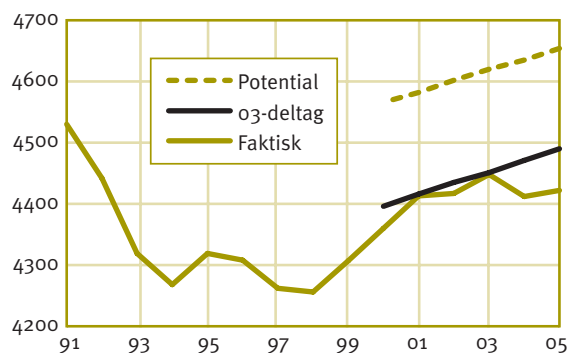


Diagram 2:37

Källa: scb samt egna beräkningar

### Befolkningssammansättning Procent

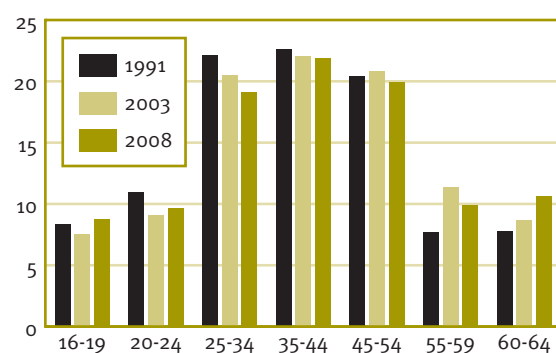


Diagram 2:38

Källa: scb samt egna beräkningar

### Arbetskraftsdeltagande Procent

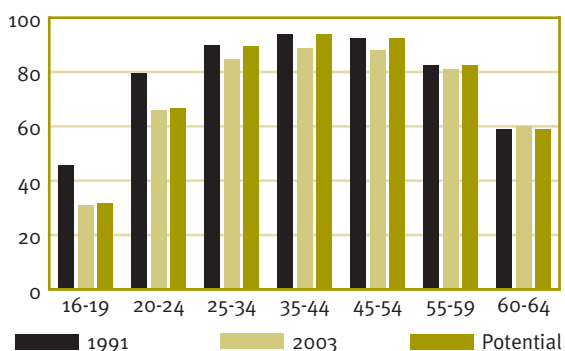


Diagram 2:39

Källa: scb samt egna beräkningar

### Sjukfrånvaro Procent

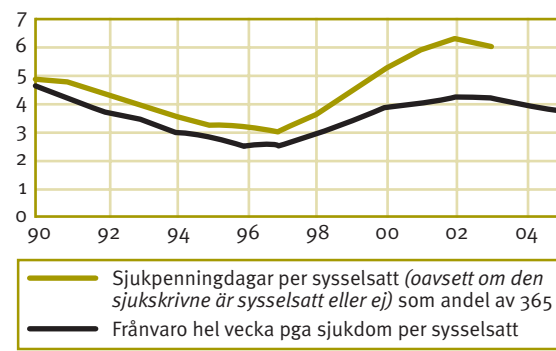


Diagram 2:40

Källa: scb (AKU), RFV samt egna beräkningar

### Personalomsättning i privata sektorn Tillsvidareanställda, procent

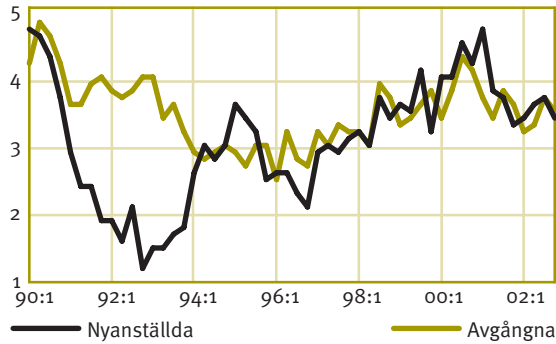


Diagram 2:41 Källa: SCB samt egna beräkningar

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

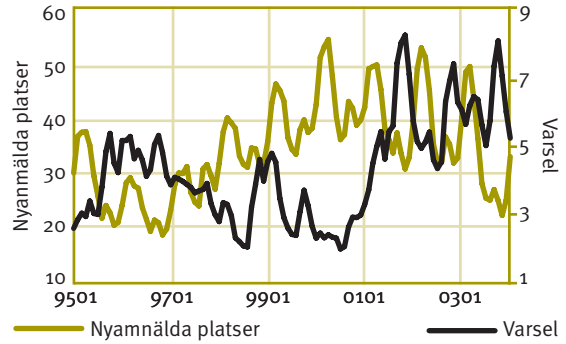


Diagram 2:42 Källa: AMS samt egna beräkningar

### Brist på arbetskraft i tjänstebranscher Andel företag

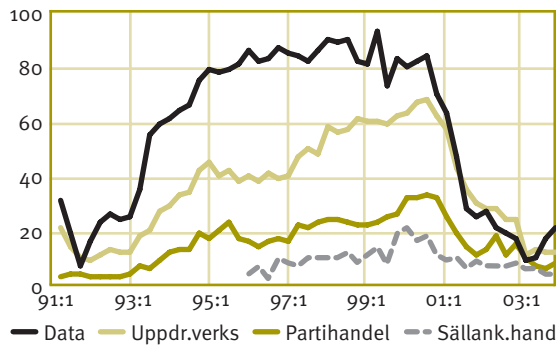


Diagram 2:43 Källa: AMS samt egna beräkningar

### Lediga jobb och vakanser Antal

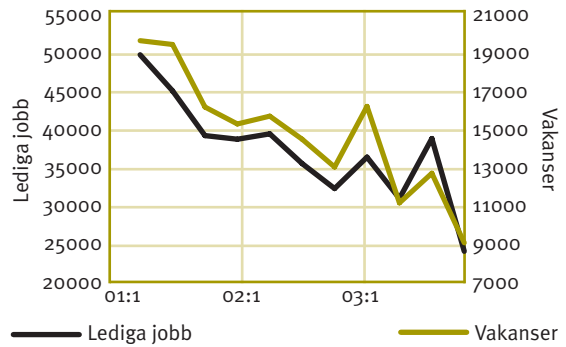


Diagram 2:44 Källa: SCB samt egna beräkningar

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

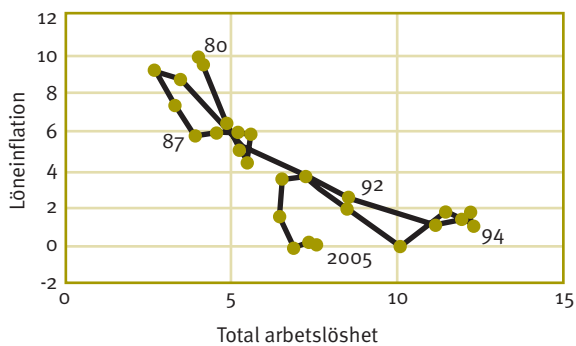


Diagram 2:45 Källa: OECD, SCB samt egna beräkningar



# Integration eller disintegration av Europa

Europa och Sverige går nu ur en seg lågkonjunktur. En osäkerhet om styrkan i Västeuropas ekonomier har dock rests. Stabilitetspakten diskuteras av politiker och ekonomer över hela Europa. Sveriges medborgare sa nyligen ett rungande nej till att bli medlemmar av EMU. I detta avsnitt skall vi diskutera förnyelsen av EUs ekonomiska politik men då diskussionen också har bäring på svenska förhållanden utvärderar vi även svensk penningpolitik.

## Måste EU bli som USA?

Sverige är en integrerad del av övriga Europa: kulturellt, ekonomiskt, historiskt och alltmer också politiskt.

Sverige är starkt beroende men har också ett ansvar. Går det bra för Europa går det än bättre för Sverige. Vi tjänar på starka handelspartners och på ett Europa som utvidgas österut. Men fungerar ekonomin och politiken väl?

De processer, Lissabon och Cardiff, som syftar till att Europa ska växa lika snabbt som USA, genomförs långtifrån fullt ut av medlemsländerna. Kommissionen är starkt kritisk mot detta. I Europa är det en vanlig syn bland ekonomer att den svaga tillväxten beror på en för stel arbetsmarknad och att EU-krav på avregleringar inte har genomförts. Sverige ligger dock långt framme när det gäller tex omregleringar av produktmarknader. Samtidigt lyckas inte målsättningen med en halverad arbetslöshet inom EU som lades fast vid Köpenhamnsmötet.

Europas ekonomier har under senare år växt långsammare än USA. USAs produktivitet växte långsammare på 1980-talet medan EUs produktivitet har växt svagt de senaste åren. Även om man tar hänsyn till en snabbare befolkningsutveckling så ökar BNP mer i USA. Hur mycket av detta som beror på konjunktur och makroekonomisk utveckling, bildande av EMU och skillnader i ekonomisk struktur är svårt att säga. Den allra största delen av skillnaden i BNP per capita beror dock på att européer väljer att förkorta sin arbetstid. Men klart är också att sysselsättningen är högre och arbetslösheten är lägre i USA.

Frågan är om Europa måste bli mer anglosaxiskt för att få en lika effektiv marknad som USA? Sedan tidigare finns en uttalad vilja från Europas regeringar att EU inte ska bli som USA. Gäller det fortfarande?

Ett sätt att visa skillnaden i penningpolitik i de olika regionerna är att redovisa inflationen de senaste åren. Inflationen har under åren 1997 till 2002 varit i snitt 2,3 procent per år i USA och i EMU-området 1,8 procent. Det återspeglar att EMU har ungefär en halv procentenhet mer återhållande politik än USA. Det återspeglar också den svagare tillväxttakten i Europa.

Ett mått på hur stram respektive expansiv penningpolitiken är fås genom att mäta den aktuella korträntan mot nominell BNP-tillväxt. Vi subtraherar korträntan från nominell BNP-tillväxt. Ett lågt värde visar att korträntan ligger nära nominell BNP tillväxt, alltså en relativt stram penningpolitik. Diagrammet nedan visar den nominella BNP-tillväxten i euroland och Sverige under 1997–2005 samt korträntan som styrs av centralbankerna.

**Nominell BNP minus kort ränta**  
EUs ränta i beräkningen = EMUs

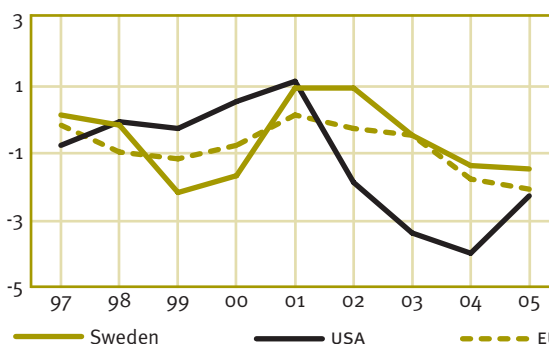


Diagram 3:1

Källa: oecb samt egna beräkningar

Det framgår att USA de senaste åren har haft en mer expansiv penningpolitik. Skillnaden mellan korträntan och nominell BNP är 1,5 procent för Sverige medan den är 2,3 i USA och 2,1 procent i EMU. Sverige har alltså den högsta räntan i förhållande till den nominella BNP-utvecklingen. Även om det knappast är en dramatisk skillnad så är det sammantaget med annan information en viktig pusselbit för att bedöma hur Riksbanken gör sina avvägningar. Detta mått fångar inte upp de samlade monetära förhållandena, dvs inkluderar inte växelkursens utveckling. Sett mot kronförstärkningen och inte minst "risk" för ytterligare kraftig dollarförsvagning, så är inte de monetära förhållandena särskilt expansiva i Sverige.

Det är dags att EUs politiker funderar över varför processen som syftar till effektivare produktmarknader går så trögt. Det är också dags för arbetarrörelsen i Sverige att ställa sig frågan varför de svenska medborgarna är så EU- och EMU-kritiska. Det medborgerliga missnöjet uttrycks både i lågt röstdeltagande i Europaparlamentsvalen och i opinionsundersökningar. Vi har inga säkra svar på frågan. Men vi anser att svenska politiker måste dra lärdomar av EMU-omröstningen och

lyssna till vad väljarna försöker säga. Det finns ett antal förändringar i den svenska politiken som behövs vare sig Sverige är med i EMU eller inte. De är nödvändiga för den öppna värld vi lever i och för det tryck som finns på de offentliga finanserna.

#### Orsakerna till Europas ekonomiska problem kan sökas efter tre linjer:

- Enligt en första linje är det stelheter på arbetsmarknaden med för starka trygghetssystem som skapar en mindre effektiv arbetsmarknad. Men också stelheter som följd av för mycket regleringar av produktmarknader.
- En andra linje är att efterfrågan i EMU är för svag, dels beroende på en stramare penningpolitik, dels beroende på att det inte finns utrymme för en balanserad finanspolitik.
- En tredje linje pekar på stelheter i europapolitiken. Enligt denna skulle det vara EU och dess storlek, byråkrati eller beslutsformer som är problemet. Men även om beslutssystemet brister i effektivitet och bidrar till missnöje så är det knappast en fullgod förklaring till euroskepticism.

Vår syn är att problemen är en kombination av alla tre orsakerna men där linje tre är den minsta förklaringsvariabeln, varför vi lämnar denna därhän. Istället koncentrerar vi oss i följande diskussion på strukturella frågor samt stabiliseringspolitik.

### Utbyte trygghet och tillväxt?

En orsak till EU-kritisk opinion kan vara att EUs ekonomier inte fungerar tillräckligt väl med bestående arbetslöshet och svag produktivitetsutveckling. En del av det europeiska samarbetet är således att göra produkt- och arbetsmarknaderna effektivare. Trygghet i förändring är en förklaring till varför Sverige har avreglerat produktmarknader långt tidigare och mer än andra länder. Vi är positiva till att produktmarknaden omregleras. Det är ett alternativ till långtgående omreglering av arbetsmarknader vilket har mycket större välfärduppslag.

Det finns ett utbytesförhållande mellan graden av trygghet avseende styrkan i anställningsskyddet och ekonomins funktionssätt. Det framstår som om medborgarna i EU föredrar mer av trygghet än medborgarna i Nordamerika. Det innebär att det inte är politiskt möjligt med en avreglerad arbetsmarknad i Europa.

En analys av missnöjet med EU är att trygghetssystemen inte har utvecklats i samma snabba takt som liberaliseringen av den gemensamma marknaden. Tryggheten har kommit på efterkälke.

#### Det finns tre typer av lösningar för ökad ekonomisk effektivitet:

- Det liberala ekonomiska synsättet är att det behövs en lång kris för att medborgarna i EU skall vara villiga till de uppoffringar som gör att arbetsmarknaden kan liberaliseras. Men det är inte rimligt att medborgarna ska acceptera ett sådant giftpill.
- Det kan vara så att den trygghet som Europas löntagare kräver också förutsätter mindre stramhet i penningpolitiken för att ekonomins produktionsresurser skall utnyttjas väl. Om det finns ett sådant utbyte så behövs det alltså mer efterfrågan i Europa för att ekonomin skall fungera väl.
- Den tredje lösningen är mer trygghet i förändringen, så att löntagare och medborgare accepterar de utmaningar som strukturomvandlingen innebär.

#### Sammantaget leder detta till ett dilemma om hur stabiliseringspolitiken skall utformas för att ge både prisstabilitet och tillväxt. För oss är det uppenbart att:

- EU-länderna behöver en något annorlunda avvägning mellan tillväxt och inflation om Europas välfärdsmoddeller skall bevaras.
- inflationstrycket i de nya EU-länderna ej är förenligt med EMU:s inflationsmål.
- det behövs en förbättring av såväl arbetsmarknaden och produktmarknaden i Europa. Ett viktigt alternativ till arbetsmarknadsreformer är produktmarknadsliberalisering.
- strukturpolitik kan inte ersätta en balanserad efterfrågan. Erfarenheten visar att det är lättare att genomföra förändringar om ekonomier växer. Både yrkesmässig och geografisk rörlighet ökar med efterfrågan.

### Stabilisering, allokering eller fördelning

Ekonomer använder en klassisk uppdelning av ekonomisk politik i stabilisering, allokering av produktionsresurser samt fördelningspolitik. Diskussionen i EU utgår ifrån att problemet i huvudsak är fördelning av produktionsresurserna, dvs allokeringsspolitiken. Politikrekommendationer går ut på att minska ambitionerna när det gäller fördelning så att allokering av resurser kan ske effektivare och EU växa snabbare.

Vår tro är att den stabiliseringspolitiska regimen i EU, dvs kombinationen av ECBs inflationsmål, stabilitetspaktens ramar och inte minst svagheter i varje lands förmåga att föra en balanserad finanspolitik, skapar en orimlig börda för allokeringsspolitiken.

Amerika har sedan trettioalet varit rädd för att hamna i deflation medan Tyskland sedan trettioalet varit rädd för hyperinflation. Tyskland har fått ange inflationsmålet för EMU. Men det är ett inflationsmål som resten av Europa, inklusive det nya Tyskland, inte så väl klarar av att leva med.

Arbetslöshet är i ekonomisk mening ett överutbud av arbetskraft som bidrar till att sänka priset på arbete, dvs hålla tillbaka lönestegringstakten. Om arbetslösheten inte modererar den nominella lönestegringstakten, betraktas den som strukturell. Då den är strukturell, kan arbetslösheten påverkas t ex genom att omreglera arbetsmarknaden. Detta för med sig sänkta ersättningsnivåer i a-kassan samt en försvagad ställning för löntagarna i arbetsrätten. Men arbetslösheten kan också påverkas genom t ex utbildning, vilket innebär att arbetskraften anpassas att motsvara efterfrågan.

I diagrammen nedan återges Phillipskurvan för USA, EMU-området samt Sverige.

Phillipskurvan visar utbytet mellan arbetslöshet och inflation. USA och Sverige å ena sidan och EMU å den andra har helt olika Phillipskurvor. I EMU-området är en hög arbetslöshet, kring 8,5 procent, förenlig med en inflation på ca 2 procent. Motsvarande arbetslöshetstal är för de senaste åren i USA ca 5,5 procent och i Sverige ca 4,5 procent. Sverige har med de flesta mått en relativt effektiv arbetsmarknad.

Utgångspunkten i ekonomiska diskussioner är att Europas arbetsmarknad är för stel och framför allt att lönerna inte är flexibla. Vi menar dock att det finns en reallöneflexibilitet i Europa. Medan reallönerna i USA och Sverige utvecklats väl, har EMU-områdets löntagare mellan 1997-2003 i princip haft en nollprocentig reallöneutveckling. Nyligen slöts ett riktninggivande metallavtal i Tyskland som ger två procent per år i kostnadsökning samtidigt som produktiviteten ökat med ca tre procent och inflationen är en procent. Det innebär ett avtal där kostnaden per producerad enhet faller.

Att reallönerna ökar mindre än produktiviteten indikerar att vinstnivåerna har stigit. Att det är en långsam process mot ökad sysselsättning beror på att elasticiteten mellan reallöner och sysselsättning är svag. Det behövs 1 procents reallönesänkning för att öka sysselsättningen med 0,2 procent. Om syftet med en stram politik är att öka sysselsättningen så kan konstateras att det tar tid innan resultat nås. När vare sig finans- eller penningpolitik tillåts vara expansiv blir anpassningsprocessen därför mycket utdragen. Sveriges ekonomiska återhämtning byggde däremot på en kraftfull devalvering när kronan tilläts flyta och på att realräntan föll till följd av lägre inflationsförväntningar men också på stabila offentliga finanser.

### Sveriges Phillipskurva 80-04

3 års glidande medelvärde

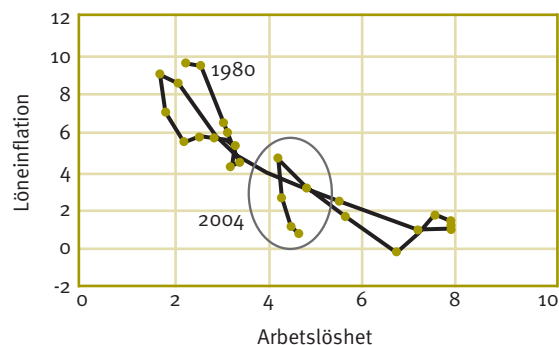


Diagram 3:2

Källa: oecd samt egna beräkningar

### USAs Phillipskurva 80-04

3 års glidande medelvärde

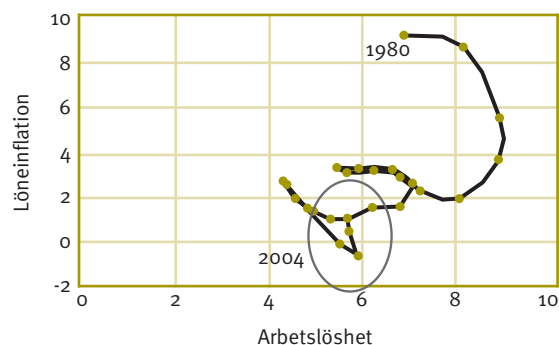


Diagram 3:3

Källa: oecd samt egna beräkningar

### EMUs Phillipskurva 80-04

3 års glidande medelvärde

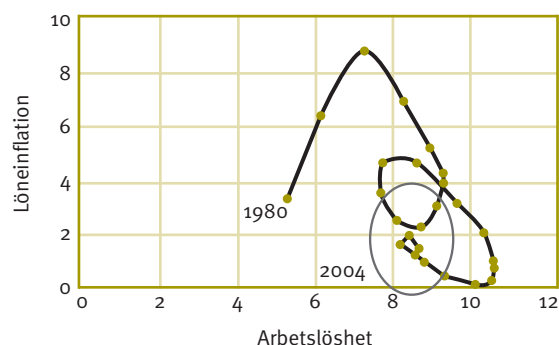


Diagram 3:4

Källa: oecd samt egna beräkningar

## Fel diagnos – fel medicin

Innan all kraft läggs på arbete med ”strukturproblem” måste dock frågan först besvaras hur balanserad efterfrågan är i Europa. Vi hävdar att Europa har ett långsiktigt efterfrågeproblem och att åtgärdsförslagen på agendan trots detta ensidigt inriktas på strukturproblem. Vårt första konstaterande är att ECBs prismål är för lågt satt: det är att hålla inflationen under 2 procent. Det kan jämföras med det norska inflationsmålet, som är 2,5 procent och – framför allt – det amerikanska inflationsmålet, som tillåter inflationen att pendla mellan 2 och 3 procent.

Den keynesianska synen är att nominallöner är stela och inte kan sjunka, dvs att lönesänkningar inte är socialt accepterade. För en nykeynesian så är därför analysen att priset på arbete i Europa inte kan vara mycket mer flexibelt än vad det är. Det talar enligt vår uppfattning för en mer expansiv politik i Europa. En mer expansiv penningpolitik eller finanspolitik ökar efterfrågan och i någon mån inflationen och på så viss urholkas lönernas köpkraft. Annorlunda uttryckt så kan den reala produktlönen stiga så att vinsterna ökar, vilket ger drivkrafter till att investera och anställa mer arbetskraft.

Vi säger inte att EU saknar utbudsproblem eller att det inte finns stelheter på arbetsmarknaden. Men nu förs en ekonomisk politik som minskar möjligheten att öka sysselsättningen och därmed stärka de offentliga finanserna. Regeringarna är tvungna att lösa problemen med dels besparingar i de offentliga budgetarna, dels utbudsreformer, dvs öka drivkrafterna för de arbetslösa att ta de få arbeten som är lediga och avreglera produktmarknaderna. Men en något mer expansiv politik skulle öka sysselsättningen och därmed också de offentliga inkomsterna.

EMU har dock valt en inflation på knappt 2 procent vilket verkar som en tvångströja på ekonomin. Det finns en ekonomisk teori (se ruta om Akerlof) som efter skattningar av svenska data hävdar att den optimala inflationspunkten snarare ligger mellan 2,5 och 4 procent.

## Utbyte mellan inflation och arbetslöshet

Konsensusuppfattningen bland mainstream-ekonomier är att det finns ett utbyte mellan inflation och arbetslöshet på kort sikt men inte på lång. Som vi ser i redogörelsen nedan är denna uppfattning dock inte allena rådande. Vidare så skulle en mer keynesiansk ekonomgrupp vara beredd att säga att även på medellång sikt, säg upp till 10 år, kan det finnas ett utbytesförhållande mellan inflation och arbetslöshet. Men en sådan grupp ekonomer skulle också vara säkra på att en hög inflation, i intervallet 7 – 20 procent, inte gynnar sysselsättning och tillväxt.

Stabilitets- och Tillväxtpakten kräver en ekonomisk disciplin som kan vara svår för nya medlemmar att uppfylla. De tillkommande tio nya medlemmarna kommer

att behöva tid även efter anslutningen innan de uppnått en jämn utvecklingstakt med övriga EU, beroende på att ekonomierna till sin struktur är olik den i Västeuropa. Asymmetrin gäller i första hand den konkurrensutsatta respektive den skyddade sektorns andel av ekonomin. I anslutningsländerna kommer ökad handel innebära ökat löneutrymme inom den konkurrensutsatta sektorn och öka avståndet till den skyddade sektorn.

Det finns en sk Balssa-Samuelsson-effekt som påminner om problemställningen i den gamla Nordiska EFO-modellen. Utgångspunkten är att den konkurrensutsatta sektorns priser bestäms av omvärldens nivåer och den högre produktivets- och löneökningen i denna sektor blir ledande för utvecklingen inom den skyddade sektor. Östeuropas ekonomier har löner och produktivitet som är en tredjedel av tex Sveriges eller Tysklands. Det innebär att de kan lära sig av övriga industriländer och växa snabbt.

Om tex produktivetsökningen är 5 procent och inflationen får vara 2 procent, kan lönerna i industrin öka med 7 procent. Lönerna i sektorer där produktiviteten växer långsammare måste emellertid också höja lönerna med 7 procent för att behålla arbetskraft i sektorn. Eftersom produktiviteten är lägre i dessa sektorer måste de höja sina priser mer än vad som är förenligt med ett inflationsmål på knappt 2 procent.

Inflationstrycket i anslutarländerna kommer därför inledningsvis inte vara förenligt med EMU:s snäva inflationsmål. Den förväntan som finns på de nya medlemsländerna att ansluta sig till EMU innebär en risk för att dessa länder inleder en alltför snabb anpassning av sina ekonomier. I denna mening kan krav på knappt 2 procents inflation komma att bromsa de nya medlemsländernas ekonomiska tillväxt. Om detta även innebär att ECB efter en utvidgning tvingas bedriva en stram penningpolitik för att hålla tillbaka inflationstrycket från anslutarländerna, kommer detta även drabba övriga EMU-länder med hämmad sysselsättning och tillväxt som följd.

Det finns en viss samstämmighet bland analytiker om att nuvarande inflationsmål har blivit för lågt både i EU och i Sverige. Om denna insikt nu finns – går det att göra något?

Vi är dock inte säkra på att forskningsrönen som säger att den optimala inflationen ligger mellan 2,5 och 4 procent, är en tillräcklig grund för att genomföra en, sett ur europeiskt perspektiv, radikal politikomläggning. Risken är nämligen att en revidering av inflationsmålet leder till att inflationsförväntningarna stiger. Det skulle innebära att löntagarna och arbetsgivarna ändrar sina pris- och löneförväntningar. Om prismålet höjs från 2 till 3 procent och inflationsförväntningarna stiger med 1 procent, så kommer långräntan också att stiga med 1 procent. Om det leder till högre osäkerhet så kommer

## Är den långsiktiga Phillipskurvan verkligen vertikal?

Standardteorin om ett utbytesförhållande mellan arbetslöshet och inflation säger att på kort sikt finns ett sådant – högre inflation ger en lägre arbetslöshet – men däremot finns det inte något sådant på lång sikt. Den kortsiktiga Phillipskurvan, i ett diagram med inflation på y-axel och arbetslöshet på x-axeln, är således negativt lutande men den långsiktiga är vertikal. Detta innebär i praktiken att det inte är möjligt att med en efterfrågepåverkande ekonomisk politik få arbetslösheten att långsiktigt avvika från vad som Phelps och Friedman i slutet på 1960-talet började kalla för den ”naturliga” arbetslösheten.<sup>1</sup> Med detta menas en arbetslöshet som inte påverkas av variationer i efterfrågan utan som bestäms av strukturella faktorer på arbetsmarknaden.<sup>2</sup>

När forskare har försökt att skatta en vertikal Phillipskurva har de emellertid stött på stora problem att identifiera den långsiktiga arbetslöshetsnivå som den studerade ekonomin ifråga skulle tendera att återvända till. Vidare, om den långsiktiga Phillipskurvan var vertikal, så skulle kombinationen ”låg arbetslöshet och mycket låg inflation” kunna observeras i åtminstone något land under en längre tid men så har inte varit fallet. Långa perioder av låg arbetslöshet har uppstått då inflationen inte varit mycket låg. Alltså har det ”kortsiktiga” Phillips-sambandet nu bestått i mer än 35 år sedan det ifrågasattes av Phelps och Friedman. Så frågan hur den långsiktiga Phillipskurvan ser ut är fortfarande öppen.

Dessa empiriska svårigheter har stimulerat ny teoretisk forskning där man försökt lägga grunden för en teori som skulle förklara varför även den långsiktiga kurvan kan vara negativt lutad, åtminstone vid låga inflationsnivåer. Denna forskning förefaller nu ha burit frukt.

Redan 1972 så poängterade James Tobin de negativa effekterna som en låg inflation har på möjligheterna till reallöneflexibilitet (Tobin, 1972). Akerlof, Dickens och Perry (2000) presenterar en modell som grundar sig på Tobins resonemang. Deras modell är en effektivitetslönemodell<sup>3</sup> där företagen tenderar att helt eller delvis bortse från inflationen då denna är låg. Detta skiljer sig från det äldre resonemanget bakom den negativt lutande kortsiktiga Phillipskurvan där de positiva effekterna av hög inflation på arbetslösheten i grund och botten berodde på arbetstagarnas penningillusion.

Akerlof, Dickens och Perry presenterar en rad psykologiska och sociologiska argument varför ekonomiska aktörer bortser från inflationen om den ligger på en låg nivå. Bland annat måste enligt perceptionspsykologin värdet på en variabel uppnå en viss nivå för att alls varseblivas. De visar också att förlusterna är mycket små för företagen av att bortse från inflationen då den är låg. Det blir viktigare för företagen att hantera andra faktorer än inflationen för att maximera vinsten. I den komplexa beslutssituation som företagen befinner sig i, där en myriad av beslut påverkar vinsten, kommer inflationen att vara av underordnad betydelse när den är låg.

Akerlof, Dickens och Perry ifrågasätter inte i sin teoretiska analys att den långsiktiga Phillipskurvan i enlighet med Phelps och Friedmans analyser är vertikal men hävdar att detta enbart gäller vid noll eller relativt hög inflation. Vid mycket låg steady-state inflation så åtföljs en ökning av inflationen av en minskning av arbetslösheten. Detta utbytesförhållande reflekterar två krafter som verkar mot varandra där en kraft är starkare.

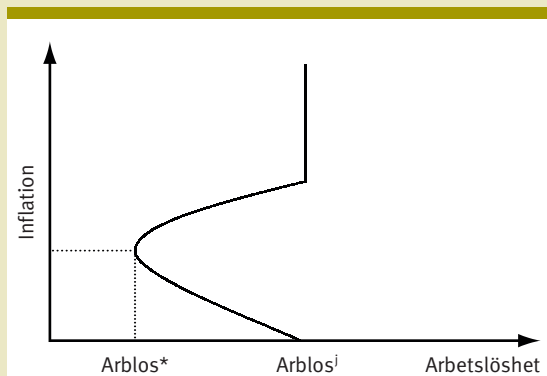
När inflationen stiger från en mycket låg nivå så utökar de företag som inte bryr sig om inflationen då den är låg (”near-rational firms”) antalet anställda under det att företag med helt rationella inflationsförväntningar gör personalnedskärningar. Mellan noll och en mycket låg inflation dominerar effekten från ”near-rational firms”. Ju högre inflation (men från en mycket låg nivå), desto lägre arbetslöshet.

När inflationen stiger ytterligare från en viss punkt på denna låga nivå så dominerar effekten från helt rationella företag. Då sker inflationsökningar (men fortfarande från en låg nivå) samtidigt med öknings i arbetslösheten.

<sup>1</sup> Friedman (1968) och Phelps (1968).

<sup>2</sup> Med termen ”naturlig” menas inte att nivån på den är bestämd på ett sätt som vi människor inte kan påverka. ”To avoid misunderstanding, let me emphasize that by using the term 'natural' rate of unemployment, I do not mean to suggest that it is immutable and unchangeable. On the contrary, many of the market characteristics that determine its level are man-made and policy-made.” (Friedman, 1968, s. 9).

<sup>3</sup> I en effektivitetslönemodell är produktiviteten hos de anställda beroende av vilken lön de får. Grovt uttryckt, en högre lön är lönsam för företaget om den leder till att produktiviteten hos de anställda ökar mer än lönen. Effektivitetslöner innebär att enbart företag är lönesättande vilket ju inte stämmer med det förhandlingsystem vi har i Sverige. Men i ett förhandlingsystem finns det utrymme för företag att sätta löner utöver de övergripande avtalen, antingen genom lokala avtal eller individuellt, och det är ett utrymme som de flesta företag använder sig av. Alltså är teorin om effektiva löner relevant även för svensk lönebildning.



Figur 1.

Vid en "liten men viss" inflationstakt,  $I^*$ , så finns det alltså en arbetslöshetsnivå,  $Arblos^*$ , som är lägre än den jämviktsarbetslöshet,  $Arblos^l$ , som gäller vid noll/nära noll inflation eller vid högre inflationstakter. Akerlof, Dickens och Perry tillämpar sin teori på amerikanska data och finner stöd för att den långsiktiga Phillipskurvan har den form som teorin anger.

I Lundborg och Sacklén (2001, 2003) presenteras skattningar på svenska data som baserats på den modell som presenterats av Akerlof, Dickens och Perry. Skattningarna har gjorts på kvartalsdata under perioden 1963-2000. Resultaten tyder på att den inflation som ger lägst arbetslöshet – mellan cirka 2 till 3 procent – ligger mellan cirka 2 ½ till 4 procent, alltså något eller betydligt över nuvarande inflationsmål på 2 procent.<sup>4</sup>

#### <sup>4</sup> REFERENSER

Akerlof, George A., William T. Dickens, och George L. Perry (2000), "Near-Rational Wage and Price Setting and the Long-Run Phillips Curve." *Brookings Papers on Economic Activity*, 1:2000, s. 1-60.

Friedman, Milton (1968), "The Role of Monetary Policy." *American Economic Review* 58(1), s. 1-17.

Lundborg, Per och Hans Sacklén (2001), "Is There a Long Run Unemployment-Inflation Trade-off in Sweden?", FIEF Working Papers No 173.

Lundborg, Per och Hans Sacklén (2003), "Low-Inflation Targeting and Unemployment Persistence", FIEF Working Papers No 188.

Phelps, Edmund (1968), "Money-Wage Dynamics and Labor Market Equilibrium." *Journal of Political Economy* 76 (4, part 2), s. 678-711.

Tobin, James (1972) "Inflation and Unemployment." *American Economic Review* 62(1), s. 1-18.

en period med hög realränta. Vinsterna av de låga inflationsförväntningarna, som också innebär lägre räntor, går då delvis förlorade.

## Ny tillämpning av stabilitetspakten

En viktig del i samverkan mellan EU-länderna är stabilitetspakten, som är ett regelverk kring ländernas finanspolitik. Den anger i första hand hur stora underskotten i de offentliga finanserna får vara. Senare år har bjudit på flera argument för att Stabilitetspakten behöver förändras.

Nu bryter både Tyskland och Frankrike mot pakten genom för stora underskott. Även om den är ett kraftfullt instrument, får det heller inte finnas en övertro på penningpolitikens möjligheter att styra den ekonomiska utvecklingen i de olika medlemsländerna. Medlemsländerna måste ha en rimlig möjlighet att under sämre konjunkturlägen bedriva en nationell stabiliseringspolitik som främjar sysselsättning och tillväxt.

Idag finns uppenbara brister i det finanspolitiska handlingsutrymmet. Det borde finnas mer symmetri i pakten. EU-länderna har krav på sig att undvika alltför stora budgetunderskott men det finns inga motsvarande krav på överskott. Ett överskottskrav skulle dock alltför mycket inkräkta på staternas självständiga finanspolitik och dessutom bara vara påkallat för de stater som för en keynesiansk politik (till skillnad från kameral). Poängen med ambitiösa överskottsmål är att få fallhöjd till regeln om högst 3 procents underskott. Överskott ger reserver som kan utnyttjas vid djupare lågkonjunkturer. Syftet är att förena en uthållig finanspolitik med demografins krav.

Det diskuteras om pakten kan "mjukas upp" genom att de offentliga investeringarna undantas från balanskraven. Men vi är tveksamma till om det är rätt väg. Ett skäl till tveksamheten är den svåra avgränsningen mellan investeringar och angelägen konsumtion som också påverkar ekonomins långsiktiga förmåga. Är utbildnings- och barnomsorgskostnader, eller utgifter för programvaror, mindre att betrakta som investeringar än pengar till grus och betong?

Det finns emellertid inte några realpolitiska förutsättningar för att helt omförhandla stabilitetspakten. Och även om utformningen av pakten kunde vara bättre, är en stabilitets- och tillväxtpakt i sig inte alls onödig. Ett litet land har skydd av gemensamma regler som tvingar de stora länderna till viss finanspolitisk prudence. Regeringen bör dock driva på för att få igenom en förändring av paktens praxis.

Vi tror att stabilitetspakten kan förnyas och förbättras enligt följande linjer:

- Skillnad i skuldsättningsgrad bör få betydelse. Länder med låg skuldsättning och god nettoposition, dvs rimliga tillgångar i förhållande till skulderna, skall ha möjligheter till större underskott.
- Handlingsfrihet vid en uthållig lågkonjunktur kräver att det finns reserver i finanspolitiken. Pakten bör gynna uppbyggande av buffertar i statsfinanserna och medge att de får användas vid stora ekonomiska störningar. Idag betraktas användande av buffertar som om staten lånade pengar.
- Hänsyn till konjunkturläget och inflationstakten. En svag konjunktur med deflation eller risk för låg inflation bör vara skäl för undantag från balanskravet.

## Den svenska penningpolitiken

Även om den svenska Riksbanken i förhållande till sin europeiska motsvarighet, ECB, har en målformulering som ger en mindre restriktiv verkan på sysselsättning och tillväxt, så finns ändå mycket i övrigt att önska. För likaså i Sverige har den ekonomiska utvecklingen hämmats av en alltför stram penningpolitik.

Det är viktigt med en principiell utvärdering av riksbankens politik. Vår utgångspunkt är den moderna penningpolitiken, dvs sedan inflationsförväntningarna minskat efter 1996-97. Vi konstaterar att Riksbanken är tveksam till att utnyttja intervallet på 1 till 3 procent för inflationen. Den tenderar att hamna under målet när argument finns för att inflationen snarast skulle ha kunnat varit 2,5 procent.

Marknaden litar på Riksbanken men kan löntagarna göra likaså? En trovärdig penningpolitik måste vara symmetrisk dvs inflationen skall vare sig hamna väsentligt över målet på 2 procent eller under målet. Det är inte bättre ju lägre inflationen är.

En kurva med KPI svänger inte symmetriskt kring 2 procent, vilket är avsikten. Om man ser tillbaka på perioden sedan 1996 eller 1997 har inflationen mätt som KPI varit i snitt 1,5 procent. Denna enkla utvärdering antyder att Riksbanken har lättare att acceptera en inflation under två procent än över.

Man kan välja andra tidsperioder och andra mått på inflationen och få en mer förlåtande bild. Men sett över längre perioder måste penningpolitiken ändå synas i ljuset av KPI-inflationen. För löntagarnas köpkraft är det hur KPI som har störst betydelse.

### KPI

Årlig procentuell förändring

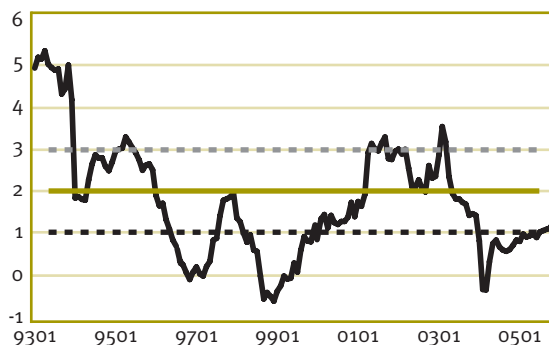


Diagram 3:5

Källa: SCB samt egna beräkningar

Löntagarna har skäl av att vara intresserade av att inflationen är låg och stabil. Det är främst de som har låga inkomster och små marginaler som tjänar på den förutsägbarhet som en låg och stabil inflation innebär. För om förväntningar finns om en stabilt låg inflation kommer också realräntan att vara låg. Det tjänar löntagarna på både genom att de kan ta ut en större andel av produktionsvärdet i lön eftersom lägre realränta innebär att vinstkraven kan vara lägre. Löntagarna tjänar som låntagare på den låga räntan. Vi ser dock en risk för att Riksbankens nuvarande politik kommer att bibehålla en alltför låg inflation till ett helt onödigt pris av något lägre tillväxt och sysselsättning.

Det finns argument för att höja inflationsmålet i Sverige. Det borde ha satts högre, på 2,5 eller 3 procent. Det är dock inte vårt förslag. En sådan förändring är bara möjlig att genomföra om låga inflationsförväntningar kan bibehållas. Det är ganska stränga förutsättningar som måste uppfyllas för att det skulle vara möjligt att ändra inflationsmålet utan att höja förväntningarna om den framtida inflationen.

### Det förutsätter:

- ett finanspolitisk ramverk med ett strikt överskottsmål så att inte finanspolitiken blir opportunistisk.
- ett strikt hävdande av arbetslinjen, dvs att sjukförsäkringens och A-kassans regler faktiskt tillämpas.
- en rimlig grad av centralisering i lönebildningen så att de normer som ges också följs av merparten av

arbetsmarknaden. Nu har ungefär 25 procent av arbetsmarknaden sifferlösa avtal och det är oklart hur kostnadsdrivande den decentraliserade och individualiserade lönesättningen är. Vår tro är att den är kostnadsdrivande givet den faktiska anställningstrygghet de flesta offentliga tjänstemän har. En rapport från SACO:s ekonomer visar att individuella löner ger mer i lönekuvertet än tidigare lönesystem.

Det finns alltså uppenbara risker med att höja inflationsmålet. Dessa tre ovanstående förutsättningarna för ändrat inflationsmål är enligt vår mening inte uppfyllda!

Riksbanken vill ha en ökad och bredare förståelse för sin politik men under det senaste halvåret har bankens agerande ifrågasatts från flera håll. LO-ekonomerna har kritiserat Riksbanken för att en mer expansiv inriktning av penningpolitiken har begränsats och försenats av en alltför stelbent tillämpning av den handlingsregel man använder sig av.

Riksbanken arbetar med en handlingsregel som säger att räntan ska höjas/sänkas om inflationsprognosen på två års sikt ligger över/under målet. Denna till synes enkla regel har länge fungerat väl som ett förtroendeskapande instrument. Problemet är att regeln förutsätter en prognos och det är långt ifrån enkelt att göra en prognos på ett par års sikt. I vissa lägen kan skillnaden bli stor mellan det säkra nuläget, som alla kan se, och den osäkra prognosen på två års sikt. Så var fallet i Riksbankens inflationsrapport från december 2003. Det blir då svårt att skapa bred förståelse för politiken genom att hänvisa till handlingsregeln.

Man kan nöja sig med att hävda att Riksbanken helt enkelt gjorde en dålig prognos i december 2003. En alltför ljus bild av arbetsmarknaden tecknades. Löneutvecklingen överskattades och produktivitetsuppgången underskattades. Sammantaget överdrevs kostnadstrycket i ekonomin.

Men att bara hänvisa till prognosfel räcker inte. Problemställningen är mer principiell än så. Det kommer alltid att vara svårt att göra prognoser, ibland svårare än annars. Det är därför värt att diskutera om penningpolitiken – fortfarande med inflationsmålet som grund – skall styras mer av allmänna analyser av det makroekonomiska läget och inflationstrycket. Vår slutsats är att banken bör lägga mindre vikt vid att mekaniskt tillämpa en handlingsregel och större vikt på att tolka ekonomin. Vi menar att Riksbanken i större utsträckning bör ta hänsyn till indikatorer för ekonomins utveckling innevarande år och inte enbart förlita sig på inflationsprognosen på 1-2 års sikt. Att lägga vikt vid nulägesindikatorer

innebär också att man kan ta hänsyn till att det från tid till annan behövs djupare analyser av olika delar och skeenden i ekonomin. För närvarande är det arbetsmarknaden och produktiviteten som står i fokus.

Det har anförts andra argument för ett bredare angreppssätt från Riksbankens sida. Hushållens för närvarande höga skuldsättning har (åter) rest frågan om Riksbanken ska ta hänsyn till tillgångspriser och försöka förhindra uppkomsten av finansiella bubblor. Redan nu bekymrar man sig naturligtvis om tillgångspriserna på grund av indirekta och långsiktigt verkande effekter på inflationen. I grunden handlar det om att Riksbanken har två mål, prisstabilitet och finansiell stabilitet, men bara ett medel, räntan. Vår syn är att den finansiella stabiliteten i första hand bör värnas på andra sätt än genom räntepolitiken.





## 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.