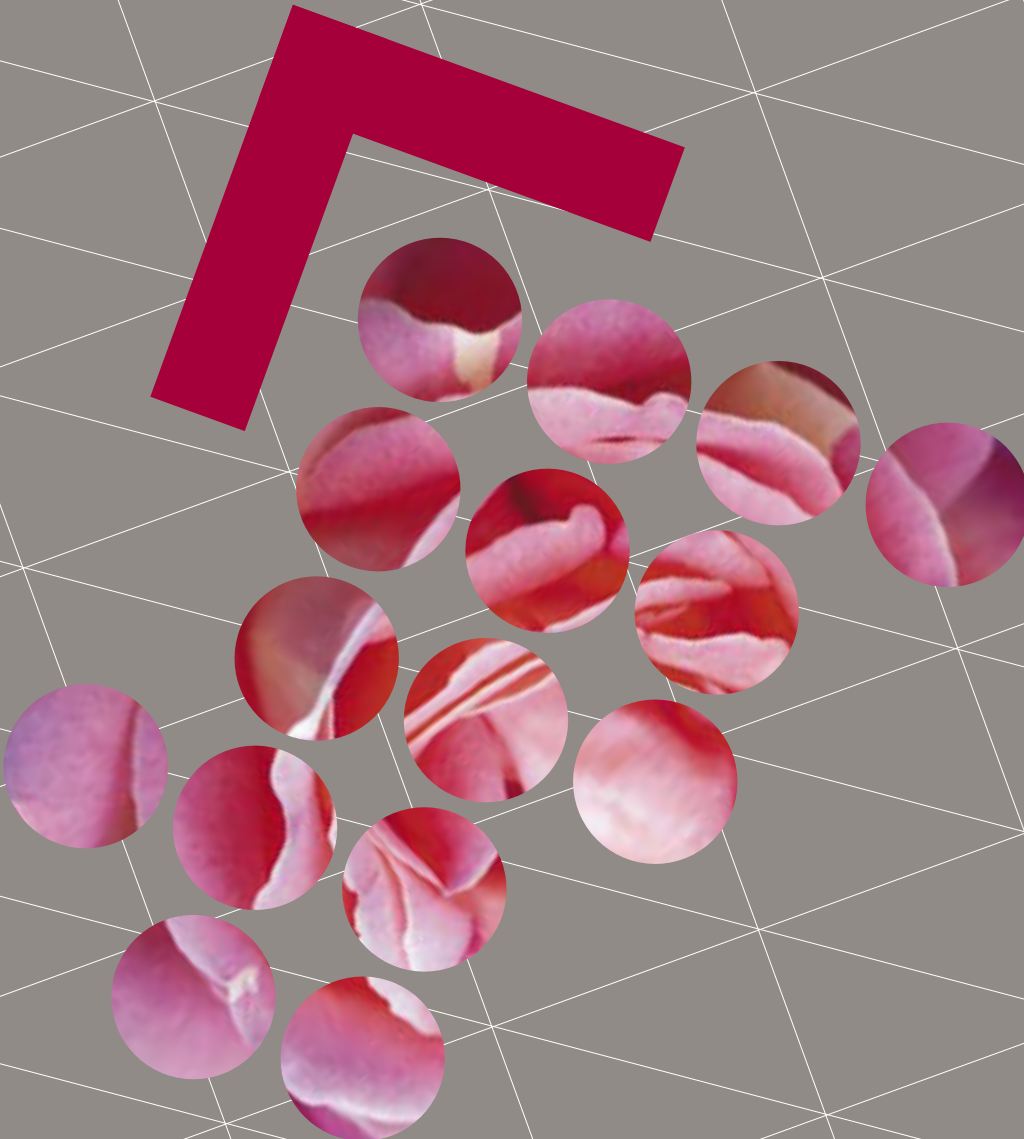




EKONOMISK POLITIK | 2006

# Ekonomiska utsikter våren 2006



Landsorganisationen i Sverige

# Ekonomiska utsikter

**LO-ekonomerna utger sedan 1947 en konjunkturrapport.  
Den kommer ut två gånger om året, vår och höst.  
Detta är 2006 års vårprognos.**

Vid frågor om innehållet, ring Lars Ernsäter på tel: 08-796 27 44.  
MANUSSTOPP: 2006-03-17

©Landsorganisationen i Sverige 2006

Bild: Ingram Publ.

Grafisk form: LO

Grafisk produktion: W&W Com. AB

Tryck: LO-tryckeriet, Stockholm 2006

ISBN 91-566-2243-0

LO 03.06 150

# Ekonomiska utsikter | Våren 2006

## TABELLER

1.1	Försörjningsbalans och nyckeltal.....	5
2.1	BNP, internationellt .....	11
2.2	Försörjningsbalans .....	12
2.3	Export och import av varor.....	13
2.4	Investeringar .....	15
2.5	Disponibel inkomst och privat konsumtion .....	17
2.6	Arbetsmarknadsläget .....	20
2.7	Totala löneökningar och centrala avtalshöjningar ....	22
2.8	Bidrag till prisökningen .....	24
2.9	BNP inom OECD-området.....	25
2.10	Konsumentpriser inom OECD.....	25
2.11	Arbetslöshet i procent av arbetskraften inom OECD .	26
2.12	Lönekostnadsutveckling i näringslivet inom OECD ...	25
2.13	Svensk industris relativa kostnadsläge på exportmarkanden .....	26
2.14	Bytesbalansen .....	26
2.15	Investeringar .....	26
2.16	Löner, priser och privat konsumtion .....	27
2.17	Produktion inom olika sektorer.....	27
2.18	Arbetsproduktiviteten .....	27
2.19	Sysselsättningen enligt NR .....	27
2.20	Arbetsmarknadsläget i tusental .....	27

## DIAGRAM

1.1	Bidrag till BNP-tillväxt.....	5
2.1	BNP i 5 länder.....	11
2.2	Brentolja .....	11
2.3	Växelkurs EUR/USD .....	11
2.4	Svenska växelkurser.....	12
2.5	BNP i Sverige.....	13
2.6	RULC på exportmarknaden .....	13
2.7	Terms of trade .....	14
2.8	Finansiellt sparande .....	14
2.9	Bruttoinvesteringar.....	15
2.10	Investeringar .....	16
2.11	Privat konsumtion .....	17
2.12	Hushållssektorns förmögenhetsvärden .....	19
2.13	Sysselsättning enligt NR .....	19
2.14	Produktiviteten i näringslivet och industrin.....	19
2.15	BNP, sysselsättning och arbetade timmar .....	21
2.16	Totalt utbud och sysselsättning .....	21

2.17	Arbetslöshet, total och öppen.....	21
2.18	Löneökningstakt för arbetare och tjänstemän i näringslivet.....	22
2.19	Producentpriser på konsumtionsvaror .....	23
2.20	ULC och inhemsk inflation .....	23
2.21	KPI .....	24
2.22	BNP-tillväxt inom OECD .....	28
2.23	Arbetslöshet – Sverige, USA och EMU .....	28
2.24	Svensk växelkurs mot exportkonkurrenter.....	28
2.25	Orderingång exportmarknaden, KI-barometern .....	28
2.26	Orderingång exportmarknaden, SCB.....	28
2.27	Handel med varor .....	28
2.28	Exportvolym .....	29
2.29	Bostadsinvesteringar.....	29
2.30	Industriinvesteringar .....	29
2.31	Övrigt näringsliv investeringar .....	29
2.32	Ekonomins lagerstock.....	29
2.33	BNP och real disponibel inkomst .....	29
2.34	Sparkvot .....	30
2.35	Industriproduktionen .....	30
2.36	Produktion övrigt näringsliv.....	30
2.37	Byggnadsproduktionen .....	30
2.38	Bruttovinstandel.....	30
2.39	Arbetade timmar .....	30
2.40	Produktiviteten, varu- och tjänsteproducenter .....	31
2.41	Sysselsättningsgrad 20-64 år .....	31
2.42	Arbetskraften och potential .....	31
2.43	Befolkningssammansättning .....	31
2.44	Arbetskraftsdeltagande .....	31
2.45	Personalomsättning i privata sektorn.....	31
2.46	Nyanmälda platser och varsel.....	32
2.47	Brist på arbetskraft i tjänstebanscher .....	32
2.48	Lediga jobb och vakanser .....	32
2.49	Sveriges Phillipskurva .....	32
3.1	Offentliga sektorns strukturella saldo .....	34
3.2	Offentliga inkomster och utgifter .....	34
3.3	Statsskulden .....	35
3.4	Aktivkvoten .....	35
3.5	Prognoser av inflationen 2005 vid olika tidpunkter ..	37
3.6	Kort realränta .....	38
3.7	Hushållens skulder och räntebetalningar i förhållande till disponibel inkomst .....	39

# Innehåll

<b>Sammanfattning</b> .....	<b>4</b>
Kraftig sysselsättningsuppgång, men långt till fullt resursutnyttjande.....	4
Prognosöversikt.....	4
Dags att lära av historien.....	7
<b>Konjunkturprognos</b> .....	<b>8</b>
Den internationella utvecklingen.....	8
Den svenska utvecklingen.....	12
Efterfrågan och produktion.....	13
Arbetsmarknad, löner och priser.....	20
<b>BILAGA: Tabeller och diagram</b> .....	<b>25</b>
<b>Dags att lära av historien</b> .....	<b>33</b>
Det är svårt att utvärdera den ekonomiska politiken .....	33
Finanspolitiken .....	34
Penningpolitiken .....	37
Avslutning .....	39

# Sammanfattning

## Kraftig sysselsättningsuppgång, men långt till fullt resursutnyttjande

Ingenting ser ut att kunna hejda en starkt gynnsam utveckling i den svenska ekonomin i år. BNP bedöms öka med nära 4 procent och sysselsättningen ökar med nästan 80.000 personer. Nästa år dämpas tillväxten och sysselsättningen ökar långsammare. Den ekonomiska politiken blir mindre expansiv – ränteläget är högre och den finanspolitiska stimulansen mindre.

Den starka sysselsättningsutvecklingen de närmaste åren åtföljs av en nästan lika stark ökning av arbetskraftsutbudet – arbetskraften växer på grund av att fler söker sig till arbetsmarknaden när det nu finns lediga jobb. Utbudsökningen är något positivt och visar att arbetsmarknaden fungerar bättre än vad många har hävdad. Den visar också att svensk ekonomi fortfarande är långt från fullt resursutnyttjande.

Högre produktivitetsutveckling och låga importpriser är två andra positiva förändringar på ekonomins utbudssida som under senare år ändrat förutsättningarna för den ekonomiska utvecklingen och den ekonomiska politiken. På kort sikt är det efterfrågan i ekonomin som avgör sysselsättningsutvecklingen. De positiva förändringarna på ekonomins utbudssida innebär att utrymmet för en högre efterfrågan, utan att inflationsmålet hotas, är större. Det innebär utmaningar för såväl penning- som finanspolitiken.

Riksbanken bör strikt basera penningpolitiken på inflationsmålet med inflationsbedömningen som grund och inte skapa oklarhet kring målformuleringen. Vidare måste analysen av arbetsmarknaden förbättras. Det fortsatt svaga resursutnyttjandet innebär att det inte brådskar med räntehöjningar. När det gäller finanspolitiken föreslår vi en sysselsättningsmarginal under utgiftstaken, utjämning av kommunernas inkomster samt förstärkt arbetslinje.

## Prognosöversikt

### Den internationella utvecklingen

Världsekonomin visar fortsatt styrka med de amerikanska hushållens köplust och den höga kinesiska produktionstillväxten som viktiga drivkrafter. Den stora osäkerhetsfaktorn för den globala utvecklingen är utvecklingen i USA. De stora sparandeobalanserna – bytesbalansunderskottet har nått nya rekordnivåer och fallet i hushållssparandet har fortsatt – måste för eller senare korrigeras och det kan innebära en mer eller mindre tvär uppbromsning av tillväxten.

Bilden av den internationella utvecklingen är sammansatt. Å ena sidan finns det tecken på att den globala konjunkturen kan försvagas de närmaste åren. Bakgrunden är bl.a. en svagare tillväxt i USA samt en viss avmattning i Kina. Å andra sidan finns det tydliga signaler om att den globala tillväxten har etablerats på bredare front. För detta talar att en något starkare tillväxt under slutet av 2005 omfattar fler stora ekonomier, såsom Japan och delar av kontinentala Europa.

Vår samlade bedömning är att det blir ungefär samma globala tillväxt 2006 som året innan, men att en tydlig avmattning, med ursprung i den amerikanska ekonomin, kommer till stånd 2007.

Om hushållen i USA fortsätter att konsumera kommer ekonomin att växa i god takt. Om de istället drar åt svängremmen och slutar att ta nya lån kan tillväxten istället bromsa in i USA och därmed i resten av världen. En viss dämpning av hushållens konsumtion bedöms på sikt komma till stånd och därmed blir tillväxten lägre 2007 jämfört med 2006 och USA:s roll som motor i världsekonomin försvagas.

Den gängse bilden, som stöds av olika konjunkturindikatorer, är att 2006 kommer att innebära en långsam förbättring av konjunkturen i *Europa*. Den inhemska efterfrågan i *Tyskland* har tidigare dragit ner tillväxten där, men den bidrar nu positivt. Nettoexporten fortsätter att bidra positivt även under de närmast kommande åren. BNP ökade med drygt 1 procent förra året och i år förväntas en tillväxt på 1,7 procent. Under 2007 väntas dock tillväxten åter försvagas.

På några års sikt bedöms stigande produktionskapacitet och en dämpning av efterfrågan få *oljepriset* att sjunka. En bland flera riskfaktorer är situationen i Iran där landets planerade kärnkraftsprogram skapat stora spänningar. I prognosen antas en svagt fallande trend med ett genomsnittligt oljepris på drygt 57 respektive 50 dollar per fat 2006 och 2007. På kort sikt och under resans gång är betydande svängningar i priset troliga.

På två års sikt räknar vi med en gradvis dollarförsvagning. I slutet av 2007 bedöms *EUR/USD* stå i 1,29. Bytesbalansunderskottet i USA måste för eller senare bringas ned och en försvagad dollar kommer att vara en del av bilden. Fortsatt stora ränteskillnader mellan USA och Europa talar för att det kan dröja till senare i år innan en dollarnedgång tar sin början.

### Den svenska utvecklingen

Den svenska ekonomin har de senaste åren, med undantag av slutet på 2004 och början av 2005, präglats

av stark tillväxt samtidigt som inflationen har varit låg. I år ser ingenting ut att kunna hejda en starkt gynnsam utveckling i den svenska ekonomin. BNP bedöms öka med nära 4 procent och sysselsättningen ökar med nästan 80.000 personer.

Nästa år dämpas BNP-tillväxten till 2,7 procent och sysselsättningen ökar långsammare. Uppbromsning beror dels på att exportutvecklingen försvagas av en sämre tillväxt i omvärlden, i spåren av att USA:s ekonomi bromsar in, och en starkare krona, dels på att den ekonomiska politiken blir mindre expansiv – räntorna dras upp och den finanspolitiska stimulansen minskar. Konsumtionens ökningstakt mattas när såväl inkomst- som förmögenhetsutvecklingen dämpas

Den starka sysselsättningsutvecklingen de närmaste åren åtföljs av nästan lika stark ökning av arbetskraftsutbudet, vilket betyder att den totala arbetslösheten stabiliseras på hög nivå.

Prognosen innebär att den reguljära sysselsättningen sammantaget kommer att öka med ca 70.000 personer i år och nästa år. Eftersom arbetskraftstillgången bedöms vara betydligt större än så – inte minst tack vare att arbetskraften växer på grund av att fler söker sig till arbetsmarknaden när det nu finns lediga jobb – är slutsatsen att fullt resursutnyttjande ligger bortom 2007. Ekonomin klarar en längre period med expansiv efterfrågan och Riksbanken behöver inte ha bråttom med att höja räntan.

Det fortsatt svaga resursutnyttjandet i år och nästa år bidrar till att löneökningstakten bara stiger marginellt. Inflationen tilltar från mycket låg nivå, men bedöms inte hota inflationsmålet ens bortom 2007.

De närmaste åren bedöms inte räntedifferenser bestämma kronans väg på samma sätt som i fjol. Mer fundamentala krafter som relativ tillväxt och bytesbalansen blir istället styrande och dessa talar för att kronan kommer att stärkas. Vi räknar i prognosen med att en dollar kostar 6,90 och en euro 8,80 kronor i slutet av 2007.

Riksbanken höjde sin *styrränta* i januari och februari med sammantaget 0,5 procentenheter. Riksbanken signalering tyder på att ytterligare räntehöjningar kommer om konjunkturuppgången fortsätter i obruten takt. Vi antar att styrräntan höjs med ytterligare 0,5 procentenhet i år och således landar på 2,5 procent mot slutet av året. Räntan antas sedan förbli på denna nivå under 2007.

Flera faktorer talar för en förbättrad *exportutveckling* i år. I SCB:s statistik, Konjunkturbarometern och Inköpschefsindex rapporteras om ett successivt för-

## Bidrag till BNP-tillväxt

### Procentenheter

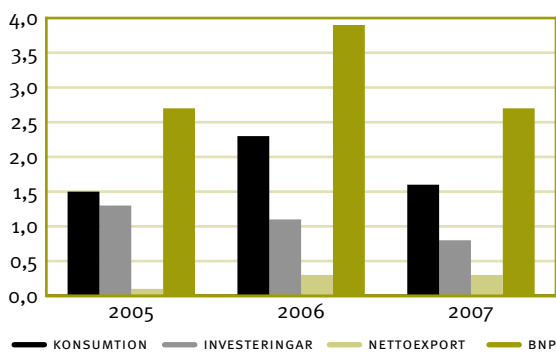


Diagram 1:1

Källa: SCB samt egna beräkningar

## Försörjningsbalans och nyckeltal

### Procentuell förändring

	2004	2005	2006	2007
Privat konsumtion	1,8	2,4	3,6	2,6
Offentlig konsumtion	0,1	1,1	2,0	1,2
Investeringar	5,1	8,3	6,5	4,5
Lagerinvesteringar *	-0,3	-0,2	0,2	0,0
Export av varor och tjänster	10,8	6,4	8,0	5,9
Import av varor och tjänster	6,4	7,4	8,7	6,2
BNP	3,7	2,7	3,9	2,7

#### Nyckeltal:

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

\* 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

bättrat orderläge. Marknadstillväxten är stabil och konkurrenskraften förbättras något. Nästa år dämpas exportutvecklingen åter när marknadstillväxten försvagas och konkurrenskraften försämras i spåren av att kronan stärks.

Uppsvinget för *investeringarna* fortsätter, med ökande industriinvesteringar och snabbt växande bostadssinvesteringar, men det saktar in betydligt.

Efter en svag inledning av fjolåret har *hushållens konsumtion* tagit fart. I år bedöms en kraftig inkomstutveckling och senare års gynnsamma förmögenhetsutveckling ge en bred och stark konsumtionsuppgång. Nästa år mattas konsumtionens ökningstakt när såväl inkomst- som förmögenhetsutvecklingen dämpas.

Stark sysselsättningsutveckling, skattesänkningar och låg inflation innebär kraftigt växande reala disponibla *hushållsinkomster* i år. Nästa år innebär svagare sysselsättningsutveckling, mindre finanspolitisk stimulans och större prisökningar att den reala inkomsten växer betydligt långsammare. De närmaste åren antas stigande huspriser och börskurser medföra att *hushållens förmögenhet* fortsätter att öka, men i långsammare takt. Stigande bostadsräntor bidrar till att husprisutvecklingen bromsar vilket dämpar förmögenhetsutvecklingen.

Plusjobb och andra sysselsättningsåtgärder tillsammans med den kraftiga förbättringen av *kommunsektorns* finansiella situation bedöms medföra att den kommunala konsumtionen i år ökar med drygt 2 procent och att sysselsättningen ökar med över 20.000 personer. Nästa år bidrar sysselsättningsåtgärderna i mindre grad och ökningstakten för den kommunala konsumtionen dämpas till drygt 1 procent.

*Produktivitetens utvecklingen* i näringslivet väntas komma att stabiliseras vid 2,5 procent de närmaste åren efter fjolårets tydliga nedväxling. Nedväxlingen antas bero på att konjunkturella faktorer inte längre drar upp produktiviteten i samma grad som tidigare, men att industriproduktionens utveckling tvärbromsade i fjol kan också ha spelat in. Den trendmässiga produktivitetens utvecklingen – som beror på faktorer som stora IT-investeringar, avregleringar och ökad konkurrens samt en helt ny makroekonomisk miljö med inflationsmål och mål för budgetpolitiken – bedöms vara fortsatt hög.

Såväl under slutet av fjolåret som under inledningen av i år har AKU redovisat starka siffror för sysselsättningsutvecklingen. Det tycks som en positiv trend har etablerats. Andra indikatorer – nyanmälda lediga platser, varsel och företagsenkäter – pekar också entydigt på att ett uppsving för sysselsättningen är för handen. Utvecklingen av antalet sysselsatta och antalet arbetade timmar enligt nationalräkenskaperna har definitivt "gått åt rätt håll" under 2005 samtidigt som

BNP-tillväxten har varit stark. När det nu bedöms komma en längre period med stark BNP-tillväxt bör det generera en stabil uppgång i antalet arbetade timmar och antalet sysselsatta.

*Sysselsättningen* bedöms i år öka med nästan 80.000 personer. Drygt 30.000 av denna ökning sammanhänger med regeringens jobbsatsning. 2007 väntas sysselsättningen öka med knappt 20.000 personer. Färre personer omfattas då av de sysselsättningsbefrämjande åtgärderna och den reguljära sysselsättningen ökar därför något mer.

Den starka ökningen av arbetskraftsutbudet i år och nästa år håller uppe den totala *arbetslösheten*. Samtidigt innebär det ökade antalet personer i arbetsmarknadspolitiska program att den öppna arbetslösheten i år sjunker med nästan 1 procentenhet till 5,0 procent. Minskade programvolym gör att arbetslösheten åter ökar till 5,4 procent nästa år.

Det fortsatt svaga resursutnyttjandet i år och nästa år bidrar till att löneökningstakten bara stiger marginellt. Avtalshöjningarna ligger på cirka 2 procent i år och den lokala lönebildningen bedöms höja lönerna ytterligare i ungefär samma grad som närmast föregående år. År 2007 antas lönerna öka med 3,5 procent.

En viss uppgång i *inflationen* från tal nära noll skedde under hösten förra året och trots en överraskande låg januarsiffra finns tecken på att inflationen fortsätter uppåt. Priserna på importerade konsumtionsvaror i producentledet har stigit sedan sommaren 2005. Dessa prishöjningar förväntas slå igenom i konsumentledet efter hand även om genomslagets omfattning är svårbedömt. Vidare har produktivitetens utvecklingen påtagligt försvagats, vilket medfört en uppgång i enhetsarbetskostnaden från extremt låga nivåer.

Den genomsnittliga inflationen mätt med KPI bedöms bli 1,1 respektive 1,6 procent i år och nästa år. För en ökning av inflationen i år talar uppgången i enhetsarbetskostnaden samt fördröjda effekter av oljeprisuppgången och kronförsvagningen i fjol. Inflationen hålls tillbaka av lågprisimport, prispress på livsmedel och en kraftig dämpning av hyreshöjningarna mellan 2005 och 2006. För en ytterligare ökning av inflationen 2007 talar en högre enhetsarbetskostnad, medan oljeprisnedgång och kronförstärkningen håller tillbaka inflationen.

Det finns goda argument för att inflationen kommer att underskrida inflationsmålet även bortom 2007. Enhetsarbetskostnaden bedöms de närmaste åren komma att etablera sig på en ny, högre nivå jämfört med tidigare år, men denna nya nivå är väl förenlig med inflationsmålet. Samtidigt är starka inflationsimpulser från importpriserna osannolika. Det som skulle kunna leda till en inflation över målet är

om ekonomin snabbt når fullt resursutnyttjande. Vår bedömning är dock att det trots stark sysselsättningsökning, särskilt i år, kommer att finnas gott om tillgänglig arbetskraft även bortom 2007.

## Dags att lära av historien

Den ekonomiska politiken ger stabilitet i statsfinanserna och låg inflation men inte tillräcklig sysselsättningsnivå. Den nuvarande ekonomiska regimen är i huvudsak en följd av den nödvändiga viljan att hantera 1970- och 1980-talets ekonomiska problem. Sverige har nu 15 års erfarenhet av den nya ekonomiska regimen. Många av erfarenheterna är positiva men utvecklingen av sysselsättning och arbetslöshet är otillfredsställande och visar på att det behövs förändringar. Det är därför dags att på samma sätt som under det tidiga 1990-talet dra lärdom av den näraliggande historien.

Förutsättningarna för den ekonomiska utvecklingen och den ekonomiska politiken har ändrats i flera avseenden under senare år. Det handlar bl.a. om att:

- Produktivitetens utvecklingen har varit överraskande hög, vilket inneburit lägre sysselsättning och lägre inflation. Det kan vara orsakat av den nya ekonomiska politiken, av teknisk utveckling eller av internationaliseringen. Att produktivitetstakten är högre i Sverige, även utanför IKT-sektorn, än i omvärlden visar att det finns en inhemsk komponent.
- Importpriserna har varit lägre än vad som kunnat förutses. Det beror på lägre ökningstakt i världsmarknadspriserna och ökad andel för lågkostnadsländer i Sveriges import.
- Det svenska sparandet i form av bytesbalansen är långt högre än tidigare. Det kan hänga samman med att den demografiska utvecklingen samt förändringar av pensionssystemet skapat en otrygghet inför framtiden eller allmänt högre krav på soliditet.

Det finns ett behov av en ny syntes som förenar en stabil inflation med hög sysselsättning, vi tror inte att det finns ett naturligt motsatsförhållande dem emellan. Denna syntes bör i huvudsak bygga på den nuvarande ekonomisk-politiska regimen men regelverket som omgärdar institutionerna behöver förbättras. Grunden för den nya syntesen är mer välfungerande penningpolitik, finanspolitik och lönebildning. Det är viktigt att inse att alla dessa tre kan och bör förbättras. När det gäller finanspolitiken föreslår vi en sysselsättningsmarginal och kommunbuffert samt förstärkt arbetslinje. Riksbanken bör bara styra mot ett infla-

tionsmål och förbättra sin analys av arbetsmarknaden.

Idag finns en bedövande konservatism i den ekonomiska politiken. Det verkar tyvärr som att 1994-års män och kvinnor har tänkt färdigt. De är säkra på att riksbanken måste vara som idag, att lönebildningen inte kan bli bättre och att nuvarande finanspolitiska regelverk ger den bästa finanspolitiken. Detta trots att den ekonomiska verkligheten ser helt annorlunda ut än någon av oss kunde ha förutsett när reformerna genomfördes. Då sa vi på LO till löntagarna att bara ni håller igen löneökningarna så kommer jobben. Vi får allt svårare att tro på detta.

Trycket från en åldrande befolkning på statsfinanserna innebär att det inte är möjligt med en regim som leder till så svag utveckling av antalet arbetade timmar som dagens. Låt oss säga att regeringen tar krafttag och stramar upp arbetslinjen. Det kommer att kraftigt öka den öppna arbetslösheten. Hur skall politikerna kunna förklara för väljarna att det behövs fler arbetade timmar när det samtidigt är ett dussin sökande per ledigt jobb?

På kort sikt är det *efterfrågan* i ekonomin som är avgörande för sysselsättningsutvecklingen. Vår syn är att penningpolitiken med hänsyn till finanspolitiken varit alltför stram, den låga inflationen de senaste åren är det enklaste måttet på detta. Riksbankens resultat de senaste åren är verkligen inte så bra att den med trovärdighet kan fullfölja samma metodik som tidigare. Riksbanken har under en lång tid hamnat påtagligt under sitt inflationsmål. Vi vill att Riksbanken utvecklar sin metodik, inte ställer upp nya mål.



# Konjunkturprognos

## Den internationella utvecklingen

Världsekonomin drivs för närvarande av de amerikanska hushållens köplust och den höga kinesiska produktionstillväxten. Den stora osäkerhetsfaktorn för den globala utvecklingen är fortsatt USAs ekonomiska utveckling. Utvecklingen i USA kan bli betydligt sämre än väntat när sparandeobalanserna – bytesbalansunderskottet har nått nya rekordnivåer och fallet i hushållssparandet har fortsatt – korrigeras.

Konjunkturuppgången inom OECD-området nådde sin topp under 2004. Den globala ekonomiska tillväxten ökar sedan förra året långsammare.

Bilden av den internationella utvecklingen är sammansatt. Å ena sidan finns det tecken på att den globala konjunkturen blir ännu något svagare under 2006-2007. Bakgrunden är bland annat den svagare tillväxten i USA, i euro-området, samt även en viss avmattning i Kina. Å andra sidan finns det tydliga signaler om att den globala tillväxten kan ha etablerats på bredare front. För detta talar att en något starkare tillväxt under slutet av 2005 omfattar fler stora ekonomier, såsom Japan och delar av kontinentala Europa.

Vår samlade bedömning är att det blir ungefär samma globala tillväxt 2006 som året innan, men att den följs av en *tydlig dämpning* 2007.

## USA

Merparten av den makrostatistik som presenteras visar på en fortsatt stark tillväxt i USA. Ändå finns tecken på en svagare konjunktur under 2006, bland annat en dämpad ordertillväxt. BNP växte med 4,2 procent 2004 och med 3,5 procent 2005 enligt preliminära data. Det fjärde kvartalets ekonomiska tillväxt blev det svagaste i landet på tre år, vilket väcker viss oro inför de kommande åren. Under 2006-2007 sjunker tillväxten ytterligare något. Vi bedömer att den blir drygt 3 procent 2006 och 2,5 procent 2007.

Det mycket låga sparandet hos de amerikanska hushållen är ett avgörande problem. Dagen situation är långsiktigt ohållbar och en justering av den kan innebära stora störningar för ekonomin.

Penningpolitiken är inriktad på ytterligare några höjningar av styrräntan. Ränthöjningarna inleddes sommaren 2004 och de kommer efterhand att börja ge effekt. Följden kan bli en kraftig inbromsning, om inte tidigare så under 2007.

Om hushållen i USA fortsätter att konsumera kommer ekonomin att växa i god takt. Om de istället drar åt svängremmen och slutar att ta nya lån kan till-

växten bromsa in mer eller mindre tvärt i USA och därmed i resten av världen. En viss dämpning av hushållens konsumtion torde komma till stånd och därmed blir tillväxten lägre 2007 jämfört med 2006. USA:s roll som motor i världsekonomin försvagas därmed.

Trots det relativt höga kapacitetsutnyttjandet i USA har kärninflationen – exklusive energi och matpriser – hållits stabil kring 2 procent. Kapacitetsutnyttjandet fortsätter att stiga, men inflationsutsikterna är trots det modesta.

Det federala budgetunderskottet minskade under budgetåret 2005 till cirka 2,5 procent av BNP, men bedöms komma att ligga kring 3 procent under åren framöver. Den federala budgeten kan komma att stramas åt på längre sikt och ett antal förslag med bland annat skatthöjningar har nyligen presenterats i budgeten för kommande tioårsperiod. Det råder dock osäkerhet om detta.

Arbetslösheten fortsätter att sjunka i USA, men sysselsättningen ökar i en något långsammare takt 2006-2007 än 2005. Arbetslösheten bedöms av OECD bli cirka 4,8 procent 2006. Sysselsättningen ökar i hög takt inom servicesektorn och även inom byggnadssektorn.

## Europa

Tillväxten har varit svag på de flesta håll i Europa under 2004 och 2005. Detta gäller särskilt i euroområdet, inte minst i Tyskland och Italien. Den gängse bilden, som stöds av olika konjunkturindikatorer, är dock att 2006 kommer att innebära en långsam förbättring av konjunkturen i Europa.

**Euro-länderna** har dock fortsatt alltför svag ekonomisk utveckling. Flera av ekonomierna i valutaunionen har problem med en alltför svag utveckling av inhemsk efterfrågan. Den sammantagna BNP-tillväxten blev preliminärt 1,3 procent under 2005, vilket var en försvagning från 2004. Vi bedömer dock att en återhämtning är på väg och att tillväxten blir ca 2 procent under de två kommande åren.

Sysselsättningen ökar svagt inom området, och löneökningarna blir fortsatt låga. Inflationstrycket förblir svagt. Den europeiska centralbanken har emellertid höjt räntan två gånger från lägstanivån på 2 procent, senast i början av mars, och fler höjningar väntas komma. OECD har nyligen pekat på att ECB bör avvakta med räntehöjningar för att inte avbryta den pågående återhämtningen.

Budgetunderskotten blev för stora under 2005 i flera länder, enligt stabilitetspaktens kriterier. Under

## Tyskland

Den tyska ekonomins utveckling under 2006 och 2007 ser ut att skilja sig i positiv mening gentemot de senaste årens kräftgång.

Den ekonomiska tillväxten kommer enligt vår bedömning att bli cirka 1,7 procent 2006. Den drivs främst av en mycket god utveckling av exporten och denna utveckling fortsätter, men det nya är hemmamarknaden utvecklas mer positivt. Det finns dock tydliga orosmoln för 2007 då tillväxttakten enbart blir dryga 1 procent, det vill säga samma svaga utveckling som 2004 – 2005.

Utvecklingen av sysselsättningen är starkare under kommande år och det underbyggs till viss del av ökade insatser i aktiv arbetsmarknadspolitik. Löneökningstakten har varit mycket låg och fallande enhetsarbetskostnader har stärkt tysk konkurrenskraft under flera år. Reformerna har gjorts på arbetsmarknaden. Sysselsättningen beräknas enligt OECD öka med cirka 0,7 procent per år under 2006 – 2007. Detta står i kontrast med åren 2002 – 2005. 2002 minskade den och därefter uppvisades en ökning på lägre än 0,5 procent per år. Uppgången är dock bräcklig och ytterligare insatser i den ekonomiska politiken krävs för att göra den starkare och varaktig.

En helt central förändring i tysk ekonomi som förklarar vändningen är hushållens beteende. Under många år har siffrorna visat på en svag framtidstro bland breda grupper av konsumenter och löntagare. Det har medfört att den inhemska efterfrågan utvecklats mycket svagt. Under 2005 vände dock utvecklingen och 2006 kommer att uppvisa en betydligt mer balanserad situation. Två viktiga faktorer ligger bakom den positiva utvecklingen av hushållens konsumtion: den ökade sysselsättningen och den ekonomiska politikens inriktning.

Efter kanslersvalet 2005 har ett antal beslut fattats i den tyska finanspolitiken och vissa av dem ger snabb effekt. Koalitionsöverenskommelserna har både positiva och negativa effekter för tillväxten på kort sikt. Ett beslut som tydligt påverkar utvecklingen i år är beslutet om att höja momsen med tre procent 2007. Samtidigt som momsen höjs genomförs vissa lättnader i beskattning och avgifter för företagen. Effekten

blir att inhemska konsumtion fördyras genom höjd moms, samtidigt som produktionens kostnader sänks. Detta betyder att importerade varor fördyras och att tysk konkurrenskraft gentemot omvärlden stärks – en liknande effekt som en försvagning av växelkursen för euron hade betytt. 2007 har finanspolitiken en åstramande effekt enligt Deutsche Banks bedömningar.

Momshöjningens effekt 2006 är att de tyska hushållen kommer att tidigare lägga konsumtion för att undvika ökad beskattning. Det ger en tidigare uppgång i den inhemska konsumtionen som blir märkbar. Denna utveckling kan i ett andra skede bidra till ökad optimism, och därmed ytterligare höjningar av hushållens konsumtion. Det framstår dock i nuläget som att både den ekonomiska tillväxten och sysselsättning kommer att utvecklas betydligt svagare 2007, då momshöjningen träder i kraft. Hushållen förutser i viss mån vad som kommer att ske och denna för tysk ekonomi så avgörande uppgång 2006 kan tyvärr visa sig bli mycket skör.

En avgörande faktor för en varaktig och flerårig uppgång i tysk ekonomi är den europeiska centralbankens (ECB) räntepolitik. Banken höjde räntan med 0,25 procentenheter i början av mars. Den har också signalerat att viss oro för inflationsutvecklingen i hela euro-området under 2006 – 2007. För tysk del betyder en snabb räntestegring att den ekonomiska uppgången bromsas och det vore negativt. OECD har sedan en tid tillbaka signalerat att deras bedömningar ger vid handen att ECB bör avvakta med ytterligare räntehöjningar.

Eurons växelkurs gentemot US-dollar är en ytterligare viktig faktor som kommer att påverka den tyska ekonomins möjligheter att återhämta de många åren med stigande arbetslöshet och ledig kapacitet i produktionen. Vår bedömning är att euron kommer att stärkas mot dollarn med cirka 6,5 procent under 2007.

För svensk del är Tyskland fortsatt den mest

*Fortsättning på nästa sida...*

*Fortsättning från föregående sida...*

betydelsefulla utländska ekonomin. Konjunkturen och sysselsättningen i Sverige – och i flera andra europeiska länder – är mer känslig för det som sker där än i de andra stora europeiska länderna. Därför är även de mer långsiktiga frågorna i tysk ekonomi av centralt intresse för Sverige. En god utveckling av sysselsättning och reallöner i landet på längre sikt bidrar också till stärkt svensk ekonomi.

Två långsiktiga frågor som vi ser som särskilt viktiga är reformer på arbetsmarknaden och integrationen av tysk produktion med övriga länder i Central- och Östeuropa.

På senare tid har reformerna på arbetsmarknaden som genomförts under de så kallade Hartz-programmen börjat ge effekt. Det är svårt att utvärdera dem på grund av att landet samtidigt genomfört en omläggning av statistiken som medfört att arbetslöshetsbegreppet ändrats så att kriterierna skärpts för att en person ska bli registrerad. Det har gett en betydande minskning av arbetslösheten enbart på grund av statistikförändringen. De reformer som syftade till att öka antalet personer som söker arbete och deltar i arbetskraften förefaller ha gett effekt enligt nationella bedömare. Reformagendan som stakades ut har dock ändrats och vissa utgifter förknippade med reformerna skärs ned under 2006.

Integrationen med andra länder i tysk produktion genom så kallad outsourcing och off-shoring betyder att konkurrenskraften stärks på längre sikt och företagens överlevnad säkras. På kort och medellång sikt är dock omställningskostnaderna betydande och resurskrävande, inte minst i arbetsmarknads- och utbildningspolitiken. Sysselsättningen inom tyska företags filialer utomlands har ökat markant under senare år. Ett gott hanterande av omställningen genom satsningar på dessa områden står inte tydligt på den ekonomiska politiska dagordningen. Koalitionsregeringen har dock en större skattereform och sjukvårdsreform planerade.

2006 förväntas såväl Frankrike, Tyskland, Grekland, Italien och Portugal bryta 3-procentsgränsen. Under 2007 bedömer dock OECD att Frankrike och Tyskland klarar gränsen.

Den inhemska efterfrågan i Tyskland har tidigare dragit ner tillväxten, men den bidrar nu positivt från 2006. Nettoexporten fortsätter att bidra positivt även under de närmast kommande åren. BNP ökade drygt med procent år 2005 och i år förväntas en tillväxt på 1,7 procent. Under 2007 kommer dock tillväxten att åter försvagas.

I Storbritannien var tillväxten svagare år 2005 än på många år med 1,8 procents BNP-ökning. I år och nästa ökar den dock något. Den inhemska efterfrågan ökar i god takt 2006 – 2007. Den lägre tillväxten 2005 kan främst förklaras av minskat byggande och minskade offentliga investeringar. Redan 2006 väntas dock byggandet bidra igen.

De nordiska länderna som helhet utvecklas något bättre än OECD-området som helhet under 2006, men tillväxten mattas av något under 2007.

Danmark hade en tillväxt på 3,1 procent 2005 enligt preliminära siffror. Under vår prognosperiod ökar BNP något långsammare: 2006 med 2,9 procent och 2007 2,4 procent. En svagare inhemska efterfrågan är en viktig faktor bakom avmattningen.

Vissa bedömare pekar på att ekonomin kan drabbas av flaskhalsar på arbetsmarknaden i ökande grad. Arbetslösheten har sjunkit under det senaste året och är nu nere runt 5 procent. Den förväntas fortsatt att sjunka även under 2006 – 2007.

Norges nettoexport bidrar negativt till tillväxten under vår prognosperiod. Den starka kronan är en faktor bakom denna utveckling. Den inhemska efterfrågan växer i god takt, även om den mattas av något 2006 – 2007. BNP-tillväxten väntas bli 2,4 procent i år, och nästa år sjunker den till knappt 2 procent. Investeringarna i oljesektorn fortsätter att växa snabbt.

Den svaga utvecklingen av sysselsättningen kommer att klinga av och en tydlig vändning sker på arbetsmarknaden. Arbetslösheten förväntas trots det ligga på en historiskt hög nivå kring 4,5 procent.

Finland uppvisar en svagare inhemska efterfrågan under våra prognosår. Den bidrar dock positivt BNP-tillväxten och det samma gör nettoexporten, vilken får en gradvis starkare utveckling under kommande år. BNP väntas öka med 3,4 procent i år och 2,7 procent år 2007. Arbetslösheten i Finland är fortsatt hög, men förväntas sjunka under perioden.

## Asien

Japans läge är bättre och det är positivt för världsekonomin. BNP-tillväxten blir mycket god jämfört med det senaste årtiondets kräftgång. Den ökar med drygt

## BNP, årlig förändring

	2004	2005	2006	2007
USA	4,2	3,5	3,1	2,5
Japan	2,7	2,8	2,5	2,1
Tyskland	1,1	1,1	1,7	1,2
UK	3,2	1,8	2,3	2,4
OECD	3,3	2,7	2,8	2,5
EMU-12	1,8	1,3	2,0	1,9
NORDEN	3,2	2,9	3,3	2,4
Exp.markn.vägd	2,6	2,1	2,4	2,1

Tabell 2:1

Källa: OECD samt egna beräkningar

2 procent under vår prognosperiod. De preliminära siffrorna för det fjärde kvartalet ger stöd för viss optimism. Det är dock extra svårt efter en depression som den japanska, att förutsäga uppgångens utseende. Det förefaller dock som att anpassningarna efter den djupa krisen på 1990-talet nu verkar vara gjorda i hög grad.

En viss deflationsrisk kvarstår dock och uppgången kan vara bräcklig. Sysselsättningen ökar svagt och den bygger under den privata konsumtionsökning som nu driver uppgången. Uppgången på arbetsmarknaden är mycket viktig för att vändningen ska bli varaktig.

Kina har internationellt sett en hög tillväxttakt, men landet startar från en låg absolut nivå på sin BNP. Kina har enligt OECD haft en real ekonomisk tillväxt i genomsnitt på cirka 9,5 procent under de senaste 20 åren. Tillväxttaket i Kina kommer dock att sjunka något ner mot cirka 8 procent 2006 enligt IMF:s prognos.

## Oljepriset

Oljepriset har stigit trendmässigt från och med år 2002. Det grundläggande skälet är en snabb ökning av konsumtionen av olja i spåren av stark global BNP-tillväxt. Då det tar tid att öka produktionskapaciteten har utbudet inte kunnat anpassas till den högre efterfrågan och priset har drivits upp. Därtill kommer ständigt återkommande geopolitiskt betingade produktionsstörningar. Oljeprisuppgången accelererade under sommaren 2005 och nådde en topp på 64 dollar per fat i augusti. Därefter föll priset under hösten för att sedan åter stiga till över 60 dollar i början av i år.

På några års sikt bedöms stigande produktionskapacitet och en dämpning av efterfrågan få oljepriset att sjunka. En bland flera riskfaktorer är situationen i

## BNP i fem länder

Årlig procentuell förändring

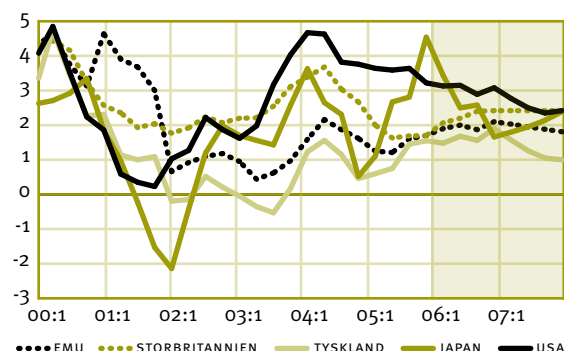


Diagram 2:1

Källa: Reuters EcoWin samt egna beräkningar

## Brentolja

USD/fat



Diagram 2:2

Källa: Reuters EcoWin samt egna beräkningar

## Växelkurs

EUR/USD

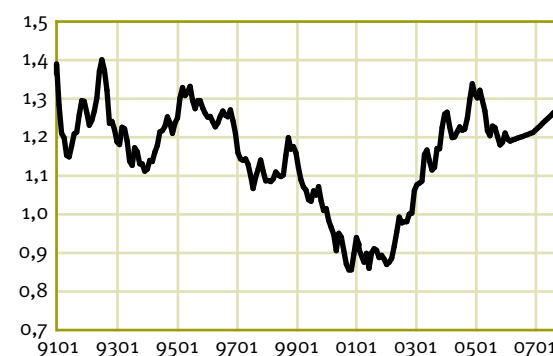


Diagram 2:3

Källa: Riksbanken samt egna beräkningar

## Försörjningsbalans

Procentuell förändring

	2004	2005	2006	2007
Privat konsumtion	1,8	2,4	3,6	2,6
Offentlig konsumtion	0,1	1,1	2,0	1,2
Investeringar	5,1	8,3	6,5	4,5
Lagerinvesteringar *	-0,3	-0,2	0,2	0,0
Export av varor och tjänster	10,8	6,4	8,0	5,9
Import av varor och tjänster	6,4	7,4	8,7	6,2
BNP	3,7	2,7	3,9	2,7

\* förändring i procent av föregående års BNP

Tabell 2:2

Källa: scb samt egna beräkningar

Iran där landets planerade kärnkraftsprogram skapat stora spänningar. I prognosen antas en svagt fallande trend med ett genomsnittligt oljepris på drygt 57 respektive 50 dollar per fat 2006 och 2007. På kort sikt och under resans gång är betydande svängningar i priset troliga. Under februari har oljepriset först sjunkit på grund av statistik som visade på växande bränslelager, sedan stigit på grund av oroligheter i Nigeria.

De negativa effekterna av oljeprisuppgången har varit små jämfört med vad som förväntats utifrån tillgängliga beräkningar och erfarenheterna från 1970-talets oljeprischocker. Först och främst är oljeberoendet i termer av oljeanvändning i relation till ekonomiernas storlek väsentligt mindre än under 1970-talet. Samtidigt har penningpolitiken bedrivits på ett anorlunda sätt. I stället för att strama åt har centralbankerna nu bedrivit en stimulerande politik.

## Dollarkursen

Dollarn försvagades trendmässigt under åren 2002-2004. I fjol däremot förstärktes dollarn med ca 10 procent mot euron. Dels överträffade tillväxten i USA den i EMU-området med råge, men framför allt förklaras dollarapprecieringen av den stora skillnaden i korta räntor. Höjningarna av den amerikanska styr-räntan stöttade dollarn som stärktes trots det stora och växande underskottet i bytesbalansen.

På sikt är en dollarförsvagning huvudtendensen. Bytesbalansunderskottet i USA måste förr eller senare bringas ned och en försvagad dollar kommer att vara en del av bilden. Fortsatt stora ränteskillnader mellan USA och Europa talar för att det kan dröja till senare i år innan en dollarnedgång tar sin början.

På två års sikt räknar vi med en gradvis dollarförsvagning. I slutet av 2007 bedöms EUR/USD stå i 1,29. Det finns en risk för ett mer markant dollarfall, med

## Svenska växelkurser

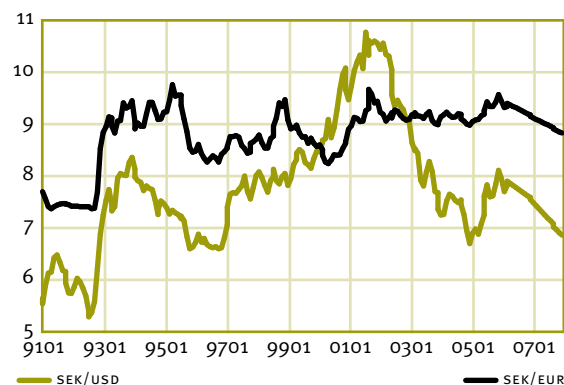


Diagram 2:4

Källa: Riksbanken samt egna beräkningar

stora konsekvenser för världsekonomin, om de kapitalflöden från omvärlden som håller dollarn under armarna försvagas. Att de asiatiska centralbankerna skulle sluta köpa dollar i stor skala ter sig dock inte sannolikt. Kinas valutareserv består till stor del av dollar och varken Kina eller Japan vill se någon snabb appreciering av sina valutor.

## Den svenska utvecklingen

Den svenska ekonomin har de senaste åren, med undantag av slutet på 2004 och början av 2005, präglats av stark tillväxt samtidigt som inflationen har varit låg. I år ser ingenting ut att kunna hejda en starkt gynnsam utveckling i den svenska ekonomin. BNP bedöms öka med nära 4 procent och sysselsättningen ökar med nästan 80.000 personer.

Nästa år dämpas BNP-tillväxten till 2,7 procent och sysselsättningen ökar långsammare. Uppbromsning beror dels på att exportutvecklingen försvagas av en sämre tillväxt i omvärlden, i spåren av att USA:s ekonomi bromsar in, och en starkare krona, dels på att den ekonomiska politiken blir mindre expansiv – räntorna dras upp och den finanspolitiska stimulansen minskar. Konsumtionens ökningstakt mattas när såväl inkomst- som förmögenhetsutvecklingen dämpas.

Eftersom den starka sysselsättningsutvecklingen de närmaste åren åtföljs av nästan lika stark ökning av arbetskraftsutbudet så sjunker inte den totala arbetslösheten utan stabiliseras på hög nivå.

Prognosen innebär att den reguljära sysselsättningen sammantaget kommer att öka med ca 70 000 personer i år och nästa år. Eftersom tillgången på anställbar arbetskraft bedöms vara betydligt större än så – inte minst tack vare att arbetskraften växer på grund av att fler söker sig till arbetsmarknaden när det

## BNP i Sverige

Säsongrensade kvartalsvärden

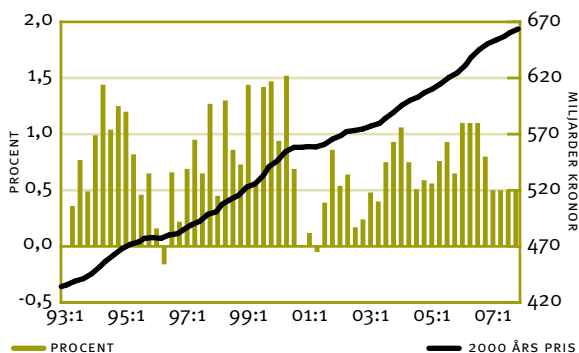


Diagram 2:5

Källa: SCB samt egna beräkningar

## RULC på exportmarknaden

Index 1980 = 100

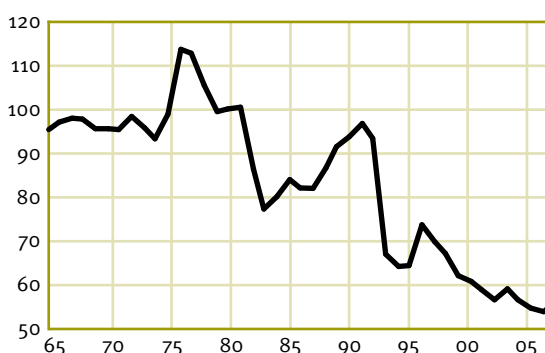


Diagram 2:6

Källa: SCB samt egna beräkningar

nu finns lediga jobb – är slutsatsen att fullt resursutnyttjande ligger bortom 2007.

Det fortsatt svaga resursutnyttjandet i år och nästa år bidrar till att löneökningstakten bara stiger marginellt. Inflationen tilltar från mycket låg nivå, men bedöms inte hota inflationsmålet ens bortom 2007.

Efter tre års förstärkning försvagades den svenska kronan i konkurrensvägda termer förra året med knappt 2 procent mätt som årsgenomsnitt. Det var framför allt mot dollarna som kronan tappade mark. Orsaken är framför allt de skillnader i korta räntor som fanns under fjolåret. Styrräntan höjdes i USA men bibehölls låg i Sverige. Under slutet av året stärktes kronan när Riksbanken tydligt signalerade ett räntehöjningar stod för dörren.

De närmaste åren bedöms inte räntedifferenser styra valutakursutvecklingen på samma sätt som i fjol. Mer fundamentala krafter som relativ tillväxt och bytesbalansen blir istället styrande och dessa talar för att kronan kommer att stärkas. Vi räknar i prognosen med att en dollar kostar 6,90 och en euro 8,80 kronor i slutet av 2007.

Riksbanken höjde sin styrränta i januari och februari med sammantaget 0,5 procentenheter. Riksbanken

signalering tyder på att ytterligare räntehöjningar kommer om konjunkturuppgången fortsätter i obruten takt. Vi antar att styrräntan höjs med ytterligare 0,5 procentenhet i år och således landar på 2,5 procent mot slutet av året. Räntan antas sedan förbli på denna nivå under 2007.

Ränteantagandet påverkar bilden av den svenska ekonomins utveckling under 2007. Efterfrågeutvecklingen drivs av inhemsk efterfrågan, särskilt hushållens konsumtion och sambandet mellan realränta bostadsränta och hushållens konsumtionsutgifter och därmed sysselsättningen är potentiellt starkt.

Beräkningarna avser den kalenderkorrigerade utvecklingen 2006 och 2007. År 2006 innehåller färre vardagar än 2005 och det kan uppskattningsvis innebära att den faktiska BNP-utvecklingen blir 0,3 procentenheter lägre än den kalenderberoende.

## Efterfrågan och produktion

### Utrikeshandel

Utrikeshandelns bidrag till BNP-tillväxten beräknas begränsa sig till 0,3 procentenheter både 2006 och 2007.

## Export och import av varor

Procentuell förändring

	2004		2005		2006		2007	
	Volym	Priser	Volym	Priser	Volym	Priser	Volym	Priser
Export	9,8	-0,3	4,7	3,3	7,1	1,2	5,2	-1,7
Import	7,6	0,7	7,3	5,1	8,9	1,3	6,0	-2,2

Tabell 2:3

Källa: SCB samt egna beräkningar

## Terms of trade

Index 2000 = 1

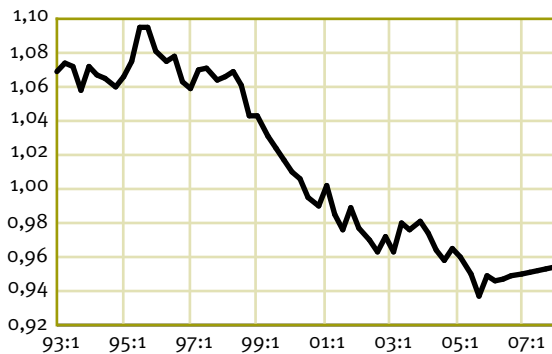


Diagram 2:7

Källa: scb samt egna beräkningar

Ökningstakten för exporten av varor dämpades i fjol till 4,5 procent jämfört med knappt 10 procent året innan. Världsmarknadstillväxten – mätt som importutveckling i de viktigaste avnämländerna för svensk export – var svagare 2005 än 2004, men samtidigt förstärktes konkurrenskraften något. Till bilden hör att 2004 kännetecknades av särskilt stora exportframgångar för vissa sektorer som teleprodukter och motorfordon

Flera faktorer talar för en förbättrad exportutveckling i år. I SCB:s statistik, Konjunkturbarometern och Inköpschefsindex rapporteras om ett successivt förbättrat orderläge. Marknadstillväxten är stabil och konkurrenskraften förbättras något. Nästa år dämpas exportutvecklingen åter när marknadstillväxten försvagas och konkurrenskraften försämras i spåren av att kronan stärks.

Den svenska exportindustrins konkurrensläge har trendmässigt förbättrats under de senaste tio åren och framstår som stark. Den försvagning av konkurrenskraften som kommer till stånd 2007 beror uteslutande på att kronan stärks med drygt 4 procent. Liksom under tidigare år bedöms svenska lönekostnader åren 2006 och 2007 öka något snabbare än omvärldens samtidigt som produktiviteten också ökar snabbare. Noterbart är att omvärldens genomsnittliga löneökningstakt dras ned av en mycket svag ökningstakt i den tyska industrin. Vidare bedöms produktiviteten i den svenska industrin öka långsammare 2006-2007 jämfört med tidigare år och ökningstakten kommer därmed att närma sig genomsnittet för produktivitetens utveckling i konkurrentländerna.

Sammanfattningsvis bedöms varuexportens tillväxttakt bli drygt 7 procent i år, vilket är över marknadstillväxten, och 5,5 procent nästa år, vilket är i linje med marknadstillväxten.

## Finansiellt sparande

Procent av BNP

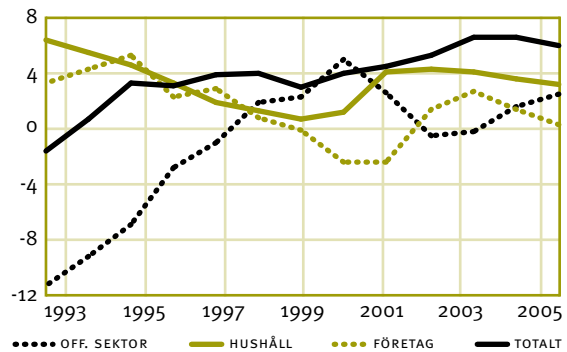


Diagram 2:8

Källa: scb samt egna beräkningar

Tjänsteexporten växte snabbt i fjol även om 2004 års höga ökningstal inte riktigt nåddes. Exporten av företagstjänster ökade i samma höga takt som året innan. Utlänningars turistande i Sverige ökade jämfört med 2004, medan däremot exporten av frakttjänster ökade betydligt långsammare i spåren av en försvagad varuexportökning.

Tjänsteexporten bedöms fortsätta att utvecklas starkt i år. Efterfrågan på företagstjänster fortsätter att öka och exporten av frakttjänster får förnyad fart när varuexporten ökar. I enlighet med mönstret för varuexporten dämpas tjänsteexportens ökningstakt 2007.

Varuimporten ökade med ca 8 procent i fjol. Det var i första ökad inhemsk efterfrågan som bidrog till importtillväxten, inte minst stora maskininvesteringar som har ett högt importinnehåll. I år väntas importens ökningstakt tillta något i spåren av en kraftig ökning av hushållens konsumtion och stigande efterfrågan på insatsvaror till exportindustrin. År 2007 mattas importutvecklingen när allmän efterfrågan försvagas även om importen stimuleras av att kronan stärks, vilket dämpar importprisutvecklingen.

Efter två år av nedgång ökade tjänsteimporten åter år 2004 i samband med att hushållens utlandsresande började öka. I fjol tog tjänsteimporten ytterligare fart i när uppgången breddades till först transporter och sedan företagstjänster. Såväl importen av företagstjänster och frakttjänster som hushållens resande bidrar till att tjänsteimporten växer relativt snabbt både i år och nästa år.

Såväl export- som importpriserna steg kraftigt 2005, med drygt 3 respektive drygt 5 procent. Kronan försvagades och, framför allt, priserna ökade mycket för vissa råvaror. Världsmarknadspriserna för råolja och petroleumprodukter liksom för malmer och me-

## Bruttoinvesteringar

Säsongrensade kvartalsvärden

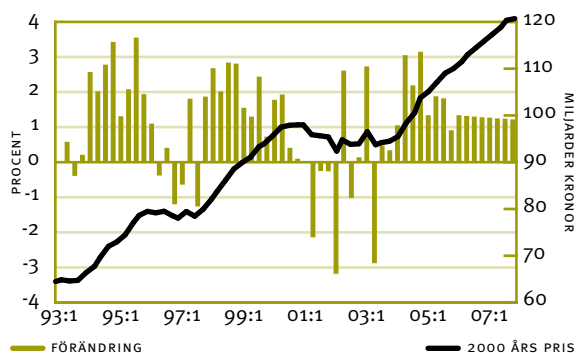


Diagram 2:9

Källa: SCB samt egna beräkningar

taller har stigit markant. Prisutvecklingen för bearbetade varor har däremot varit begränsad.

Både export- och importpriserna väntas börja sjunka under andra halvåret i år och mer markant under loppet av nästa år som en följd av att kronan förstärks och fallande oljepriser. Mätt som årsgenomsnitt ökar såväl export- som importpriserna i år och sjunker nästa år.

För *terms-of trade*, eller bytesförhållandet, mätt som kvoten mellan export- och importpriser i svenska kronor, innebär prognosen små rörelser jämfört med perioden 1998-2002, då bytesförhållandet försämrades markant, mycket tack vare stora prisfall på teleprodukter. Den lilla förbättring i bytesförhållandet som ligger i prognosbilden sammanhänger främst med att oljepriset sjunker.

Överskottet i bytesbalansen minskade från 6,6 procent av BNP 2004 till 5,9 procent av BNP i följ. Det var överskottet i handelsbalansen som sjönk, såväl nettoexporten som bytesförhållandet försämrades. I år och nästa år fortsätter handelsbalansen att gradvis försvagas som andel av BNP, men då tjänstebalansen samtidigt förstärks stabiliserar bytesbalansen vid ca 6 procent av BNP.

Demografiska faktorer är en viktig förklaring till den nu långa perioden av stora och stigande bytesbalansöverskott. Ett sparande byggs upp för senare konsumtion. Detta gäller både offentliga och privata pensionstillgångar. Att fyrtilistgenerationen har ett högt sparande är en viktig förklaring till bytesbalansöverskottet. De stora överskotten i bytesbalansen kan ses som ett styrketecken för den svenska ekonomin, men baksidan av myntet är en för svag inhemsk efterfrågan, vilket har lett till att den svenska ekonomin är långt från fullt resursutnyttjande.

Bytesbalansen är summan av den offentliga sek-

torns, företagens och hushållens finansiella sparande (så när som på s.k. kapitaltransferringar, som i allmänhet är en liten post). Historiskt har privat och offentligt sparande ofta balanserat varann, men så har inte skett fullt ut under senare år. Samtliga inhemska sektorer har periodvis haft ett positivt sparande.

Bytesbalansen gick från underskott till ett överskott på ca 4 procent av BNP under samma tid som subventioneringsgraden för investeringar i bostäder minskade markant och bostadsinvesteringarna sjönk mycket kraftigt. Åren 2001-2003 klättrade bytesbalansöverskottet vidare uppåt mot 6,5 procent av BNP. Det var då hushållen och, i synnerhet, företagen som ökade sitt sparande. Hushållens konsumtionsutgifter utvecklades svagt och investeringarna i näringslivet föll. De senaste två åren har kännetecknats av bättre konsumtionsutveckling och ökad investeringsaktivitet – hushållens och företagens sparande har minskat. Samtidigt har den offentliga sektorns sparande ökat och bytesbalansen har bara försvagats marginellt.

## Investeringar

Procentuell volymförändring

	2004	2005	2006	2007
Totalt	5,1	8,4	6,5	4,5
Bostäder	18,2	16,9	8,4	4,2

Tabell 2:4

Källa: SCB samt egna beräkningar

## Investeringar

*Investeringarnas bidrag* till BNP-tillväxten beräknas bli 1,1 respektive 0,8 procentenheter i år och nästa år.

Efter ett antal år med fallande eller mycket svagt ökande investeringar ökade investeringarna kraftigt 2005. Investeringsuppgången härrörde främst från den varuproducerande sektorn och bostadssektorn medan de offentliga investeringarna fortsatte sin kraftgång.

Innevarande år och 2007 menar vi att ökningstakten i investeringarna kommer att växlas ner. Låga räntor tillsammans med en stark efterfrågan framförallt inom industrin var huvudorsakerna till de ökade investeringarna 2005 och kommer även att vara så 2006 och 2007 om dock i en svagare omfattning allt eftersom räntorna höjs och den internationella konjunkturen bromsar in.

Enligt KI:s konjunkturbarometer i januari var ordertillväxten i svensk industri under slutet av 2005 god och konfidensindikatorn var på den högsta nivån på fem år. I byggindustrin har orderingången fortsatt att öka de senaste månaderna och tre av fyra företag



är nöjda med orderstockens storlek. Inom handeln ökade försäljningsvolymen kraftigt under fjärde kvartalet och närmare nio av tio företag är nöjda med läget. Även i de privata tjänstenäringarna steg efterfrågan påtagligt under det fjärde kvartalet.

Enligt SCB:s investeringsenkät för februari förväntades investeringsuppgången 2005 följas av något lägre ökningstakt 2006. Den förväntade utvecklingen skiljer sig dock betänkligt mellan olika branscher. Inom industrin förutspås en lägre ökningstakt men fortsatt ökade investeringar. Inom service-sektorn är dock investeringsförväntningarna för 2006 betydligt lägre. Det är framförallt företagen inom varuhandel som planerar att minska sina investeringar. Företagen inom transport, magasinering och kommunikationer redovisade minskade investeringsplaner för 2006. Fastighetsföretagens investeringar förväntas vara oförändrade 2006.

KI:s konjunkturbarometer för januari visar på en något förstärkt industrikonjunktur men det mesta tyder på att toppen i industrikonjunkturen är passerad eller kommer att passeras under början av 2006. Kapacitetsutnyttjandet i industrin är historiskt sett högt och kommer att vara så de kommande åren trots de planerade investeringarna. Det är framförallt i maskiner som det sker investeringar. Investeringarna inom industrin kommer att efter den mycket kraftiga tillväxten 2005 att växa långsammare 2006 och 2007.

Huvudförklaringen till den negativa utvecklingen av offentliga sektorns investeringar under början av 2000-talet var de svaga kommunala finanserna. 2005 förbättrades dock de offentliga finanserna utan att investeringarna ökade nämnvärt. De närmsta åren kommer dock de kommunala finanserna att förbättras samtidigt som statens investeringar i infrastruktur ökar. Detta talar för något ökade offentliga investeringar de närmaste åren.

Bostadsbyggandet ökade kraftigt 2004 och 2005. Det mesta pekar på att tillväxten i bostadsinvesteringarna kommer att bli lägre innevarande och nästa år än de två föregående åren. Utvecklingen av antalet beviljade bygglov liksom de förväntat stigande räntorna talar för denna utveckling. 2006 kommer investeringarna i bostäder att växa något långsammare än föregående men fortfarande relativt snabbt. 2007 kommer tillväxten i bygginvesteringarna mattas av ytterligare.

För fortsatt höga investeringar i bostäder talar att andelen av befolkningen som bor i kommuner med bostadsbrist, enligt Boverket, har fördubblats på fem år till 61 procent. Andelen av kommunerna som uppger att det råder bostadsbrist har ökat från 7 till 38 procent mellan 1998 och 2005. De flesta kommuner tror inte att bostadsbristen i deras kommun kommer

## Investeringar, totalt och bostad

Procent av BNP, löpande priser

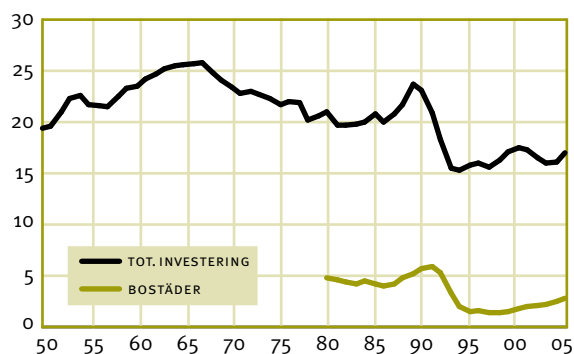


Diagram 2:10

Källa: SCB samt egna beräkningar

att minska de närmaste åren. Det råder bostadsbrist för framförallt äldre som vill flytta till en mindre bostad, ungdomar och barnfamiljer.

När det gäller övriga byggnader har utvecklingen inte varit lika positiv som för bostadsinvesteringarna. När det gäller kontorslokaler tycks dock bottnen vara nådd även om ökningstakterna de närmaste åren kommer att vara relativt små. Det finns fortfarande gott om lediga kontorsytor i storstäderna. Utvecklingen av anläggningsinvesteringarna är beroende av ett fåtal stora projekt och därmed svåra att prognostisera. Om ingen oförutsett händer bör dock dessa öka 2006 och 2007.

Lagerinvesteringarna gav ett svagt negativt bidrag till BNP-tillväxten förra året. I år och nästa år bedöms en lageruppbyggnad i jämn takt i spåren av ökande produktion och konsumtion ge ett visst positivt respektive ett neutralt lagerbidrag.

Trots att investeringarna de senaste två åren åter tagit fart efter flera års nedgång är investeringsandelen – totala fasta bruttoinvesteringar som andel av BNP – låg i ett historiskt perspektiv. Den viktigaste förklaringen till den låga investeringsandelen är att investeringar i bostäder som andel av BNP föll dramatiskt i början av 1990-talet i samband med att subventioneringsgraden minskade. Bostadsinvesteringarna som andel av BNP är fortfarande 3-4 procentenheter lägre än före fallet i början av 1990-talet.

Det går inte att belägga att dåligt lönsamhet eller försämrat företagsklimat förklarar den låga investeringsandelen i Sverige. Det svenska näringslivets investeringsandel exklusive bostäder avviker inte nämnvärt från investeringsandelen i USA och jämförbara länder i Europa. Det är överhuvudtaget svårt att bestämma vad som är samhällsekonomiskt "rätt" investeringsandel. Hur stora investeringar som är lämp-

## Privat konsumtion

Säsongrensade kvartalsvärden

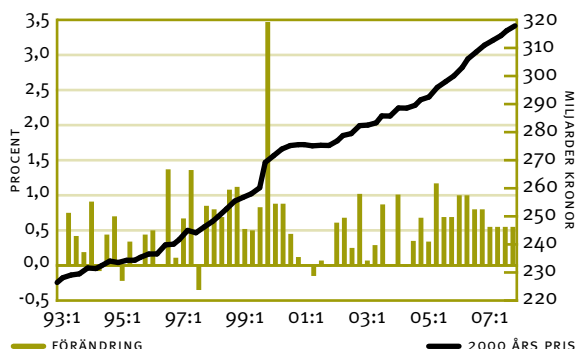


Diagram 2:11

Källa: SCB samt egna beräkningar

liga bestäms av en rad faktor som t.ex demografi och branschstruktur.

## Konsumtion

*Konsumtionsutgifternas* (hushållens och de offentliga sammantaget) *bidrag till BNP-tillväxten* beräknas bli 2,3 respektive 1,5 procentenheter 2006 och 2007. Under perioden 2005-2007 tar konsumtionen över rollen från nettoexporten som viktigaste drivkraft för efterfrågetillväxten.

Efter en svag inledning av fjolåret har **hushållens konsumtion** tagit fart. I år bedöms en kraftig inkomstutveckling och senare års gynnsamma förmögenhetsutveckling ge en bred och stark konsumtionsuppgång. Nästa år mattas konsumtionens ökningstakt när såväl inkomst- som förmögenhetsutvecklingen dämpas.

I fjol steg **hushållens reala disponibla inkomster** med knappt 2 procent. Ökad lönesumma och sänkta skatter förklarar till stor del uppgången. Egenavgiftskompensation, sänkt uttag av förmögenhetsskatt och slopad arvs- och gåvoskatt innebar sänkta inkomstskatter med drygt 10 miljarder kronor.

I år och nästa år bedöms inkomsterna öka med 3,7 respektive 2,1 procent. Konjunkturuppgången och de sysselsättningsbefrämjande åtgärder som nu sätts in innebär, särskilt i år, ett förbättrat arbetsmarknads-läge och en snabbare ökning av lönesumman. I år slutförs också kompensationen för egenavgifterna, vilket innebär en skattesänkning på nära 7 miljarder kronor. Vidare genomförs flera reformer som påverkar hushållens inkomster positivt. Det handlar bl a om höjda tak i föräldra- och sjukförsäkringen samt höjda barnbidrag och flerbarnstillägg. År 2007 innebär svagare sysselsättningsutveckling, mindre finanspolitisk stimulans och större prisökningar att den reala inkomsten växer betydligt långsammare än i år.

## Disponibel inkomst och privat konsumtion

Procentuell förändring

	2004	2005	2006	2007
Lönesumma	2,5	4,1	5,3	4,2
Disponibel inkomst	2,6	2,9	4,8	3,7
Konsumentpris, IPI	1,3	1,0	1,0	1,5
Real disponibel inkomst	1,3	1,9	3,7	2,1
Privat konsumtion	1,8	2,4	3,6	2,6
Sparkvot *	8,4	7,8	7,8	7,2

\* sparkvoten inkluderar sparande i avtalspensioner

Tabell 2:5

Källa: SCB samt egna beräkningar

Hushållens **förmögenhetsställning** försämrades under 2001 och 2002 i samband med den kraftiga börsnedgången. Ett högt finansiellt hushållssparande, stigande bostadspriser och börsuppgång vände utvecklingen och sedan 2003 har hushållens förmögenhetsvärden stigit snabbt. De närmaste åren antas stigande huspriser och börskurser medföra att hushållens förmögenhet fortsätter att öka, men i långsammare takt. I prognosen antas att Riksbanken höjer sin styrränta med 1 procentenhet under loppet av i år och bostadsräntorna väntas följa med upp. Ränteuppgången bidrar till att husprisutvecklingen bromsar in och att förmögenhetsutvecklingen dämpas.

Hushållens konsumtionsutgifter har ökat tämligen beskedligt efter år 2000. Från och med andra kvartalet förra året avtecknar sig en starkare utveckling som – med stöd av en gynnsam inkomst- och förmögenhetsutveckling – bedöms känneteckna bilden 2006. Ett nytt inslag i konsumtionsmönstret är att konsumtionen av tjänster ökar påtagligt. Olika indikatorer tyder också på att konsumtionen är inne i en uppgångsfas. I *Hushållens inköpsplaner (HIP)* har hushållens förväntningar under senare tid präglats av en ökad optimism. Enligt *detaljhandelsindex* från HUI och SCB har omsättningen i detaljhandeln fortsatt att öka starkt under inledningen av i år, efter det starka fjärde kvartalet 2005 med en rekordartad julhandel. Det är liksom tidigare försäljningen i sällanköpsvaruhandeln som går bäst, dagligvaruhandeln uppvisar en mer dämpad utveckling. En starkare arbetsmarknad ökar normalt hushållens tillförsikt och konsumtionsbenägenhet. Den sysselsättningsuppgång som ligger i prognosen är därför ytterligare en gynnsam faktor för konsumtionen.

Vår sammantagna bedömning är att hushållens konsumtion ökar med 3,6 procent i år och 2,6 procent

### Räntans effekter på småhuspriserna

Räntans nivå påverkar småhuspriserna genom dess effekter på lånekostnaderna. Man kan anta att ett hushåll är beredd att avstå en given andel av sina inkomster till bolåneräntor. Ju högre räntenivå desto lägre villapris kan detta hushåll då betala.

Det kritiska är storleken på bolåneränta efter skatt- och inflationsavdrag. I den grad som riksbankens reporänta påverkar bolåneräntorna, kommer en reporäntehöjning att medföra en långsammare husprisutveckling jämfört med om räntan inte hade höjts.

Den teoretiska prisimpulsen från höjda bolåneräntor kan beräknas utifrån antagandet om att hushåll vill avstå en given del av sina inkomster till bolåneräntor. På riktigt lång sikt kan man vänta sig att denna prisimpuls slår igenom helt på huspriserna. Genom att stämma av mot den faktiska prisutvecklingen kan man anta att halva prisimpulsen slår igenom på 3 år.

Den procentuella förändringen av reala bolåneräntan efter skatt avgör prisimpulsens storlek. Det innebär att varje procentenhets förändring av räntan medför större prisimpuls ju lägre räntenivån är i utgångsläget. I dagsläget ligger bostadsräntan på 4 procent. Ett skatteavdrag på 30 procent och inflationsförväntningar på 1,5 procent medför att den reala räntan efter skatt blir 1,3 procent.

En beräkning har gjorts där bostadsräntan har antagits stiga till 5 procent mot slutet av 2006 samtidigt som inflationsförväntningarna fortfarande ligger på 1,5 procent. Detta medför att den reala bostadsräntan efter skatt höjs till 2 procent, vilket är en höjning med drygt 50 procent.

Med ovanstående antaganden om prisgenomslaget kan priset effekten beräknas (jämfört med om den reala bostadsräntan efter skatt skulle ha legat kvar på 1,3 procent).

	2006	2007	2008	2009	Totalt
Priseffekt	-2,6	-5,0	-5,0	-2,4	-15,0

Räntehöjningen skulle medföra en negativ effekt på småhuspriserna under fyra år och totalt kunna medföra att småhuspriserna efter fyra år blir 15 procent lägre.

2007. Konsumtionen av varor, särskilt kapitalvaror, kommer även fortsättningsvis att ge det största bidraget till konsumtionsutvecklingen, men även tjänstekonsumtionen tar fart efter att ha fört en tynande tillvaro under några år. Avmattningen 2007 jämfört med 2006 sammanhänger med att både inkomst- och förmögenhetsutvecklingen försvagas. Prognosen innebär att det höga hushållssparande består. Sparandet i förhållande till den disponibla inkomsten, sparkvoten, beräknas bli oförändrad i år jämfört med i fjol för att sedan minska med 0,6 procentenheter 2007.

Den offentliga konsumtionen steg betydligt snabbare i fjol jämfört med 2004. Den kommunala konsumtionen ökade med 1,6 procent efter två svaga år med en ökningstakt runt 0,5 procent. Samtidigt ökade kommunernas produktion med blott 0,4 procent och sysselsättningen var i stort sett oförändrad.

När sysselsättningen i näringslivet föll under åren 2002 – 2004 hölls den totala sysselsättningen länge under armarna av att sysselsättningen i kommunerna steg. De senaste två åren har emellertid den kommunala sysselsättningen stått och stampat och när nu sysselsättningen i näringslivet åter börjar växa hålls den totala sysselsättningen tillbaka av en svag utveckling i kommunerna.

Den svaga sysselsättningsutvecklingen i kommunerna under senare år kan ses i ljuset av deras strävan att förbättra resultatet i syfte att uppnå ”en god ekonomisk hushållning” i enlighet med det s.k. balanskravet. Enligt balanskravet får inte en kommuns eller ett landstings budget visa underskott för kommande år. Om det ändå uppkommer ett underskott ska detta balanseras med ett motsvarande överskott inom tre år.

Finansiella underskott för kommunsektorn som helhet under tidigare år har inneburit hårda besparingsprogram och skattehöjningar. Sysselsättningsnedgången i näringslivet innebar att kommunernas skatteinkomster ökade långsamt. Åren 2003 och 2004 höjdes den genomsnittliga kommunalskattesatsen med sammanlagt en krona. Skattehöjningarna och besparingsprogrammen har medfört att kommunernas och landstingens ekonomi förbättrats påtagligt.

En stor del av de sysselsättningsåtgärder som nu sjsätts riktas mot den kommunala sektorn. De s.k. plusjobben bidrar till ett högre antal arbetade timmar och därmed en högre kommunal konsumtionsvolym. Sysselsättningsåtgärder tillsammans med den kraftiga förbättringen av kommunsektorns finansiella läge bedöms medföra att den kommunala konsumtionen i år ökar med drygt 2 procent och att sysselsättningen ökar med över 20.000 personer. Nästa år bidrar sysselsättningsåtgärderna i mindre grad och ökningstakten för den kommunala konsumtionen dämpas till drygt 1 procent.

## Produktion och produktivitet

Produktionens utveckling i fjol jämfört med 2004 dämpades både i näringslivet och, i synnerhet, i of-fentlig sektor. Inom näringslivet tvärbromsade industriproduktionens utveckling från en ökningstakt på 9,8 procent till en ökningstakt på 2,6 procent. I särskilt byggsektorn men också i tjänstesektorn var produktionsutvecklingen starkare 2005 jämfört med 2004.

I linje med den efterfrågeutveckling som redovisats tidigare väntas en mycket stark produktionstillväxt i år, följd av en påtaglig försvagning 2007. Industriproduktionen får bättre fart när exportefterfrågan ökar i snabbare takt. Byggnadsproduktionens utveckling dämpas gradvis från den mycket höga nivån i fjol när bostadsinvesteringarnas ökningstakt mattas, men förblir stark. Produktionen i tjänstesektorerna gynnas av att konsumtionen i så hög grad är drivkraft för efterfrågetillväxten.

Produktiviteten i näringslivet ökade med 2,4 procent i fjol. Det är en betydande nedväxling jämfört med åren 2002-2004 då den genomsnittliga produktivitetstillväxten var över 4 procent per år. Merparten av nedväxlingen följer av att den exceptionellt starka utvecklingen i industrin under senare år dämpades. Produktivitetens ökningstakt i industrin halverades från knappt 10 till knappt 5 procent mellan 2004 och 2005. Det är möjligt att nedgången sammanhänger med den kraftiga uppbromsningen av industrikonjunkturen och att näringslivets produktivitetstillväxt åter blir starkare när industrikonjunkturen återhämtar sig i år.

Den snabba produktivitetstillväxten under senare år förklaras både av faktorer som har med konjunkturen att göra och av mer långsiktigt verkande faktorer. Till de senare hör stora IT-investeringar, avregleringar och ökad konkurrens samt en helt ny makroekonomisk miljö med inflationsmål och mål för budgetpolitiken.

En tolkning av förra årets försvagade produktivitetstillväxten är att en avtagande produktivitetstillväxt ligger i linje med den nuvarande konjunkturfasen. Produktivitetstillväxten ökar som regel snabbt i början av en konjunkturuppgång, men i takt med att möjligheterna att tänja på tillgänglig kapacitet ebbat ut anpassas produktivitetstillväxten nedåt.

Vår bedömning är att produktivitetstillväxten i näringslivet stabiliseras vid 2,5 procent per år de närmaste åren. I den mån dämpningen av produktivitetstillväxten i industrin är tillfällig kan det vara en underskattning. En ökningstakt på 2,5 procent ligger något under vad som Konjunkturinstitutet bedömer som den långsiktiga, trendmässiga produktivitetstillväxten i näringslivet åren 2005-2015.

## Hushållssektorns förmögenhetsvärden

1 januari under respektive år

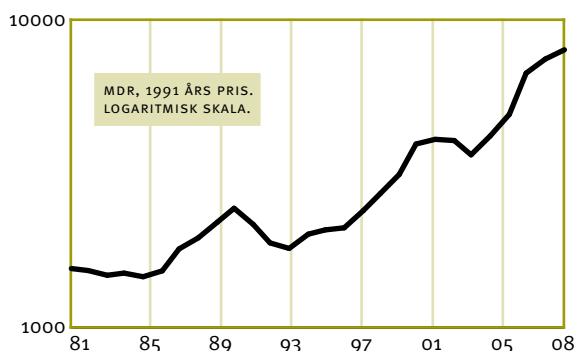


Diagram 2:12

Källa: SCB samt egna beräkningar

## Sysselsättning enligt NR

Procent

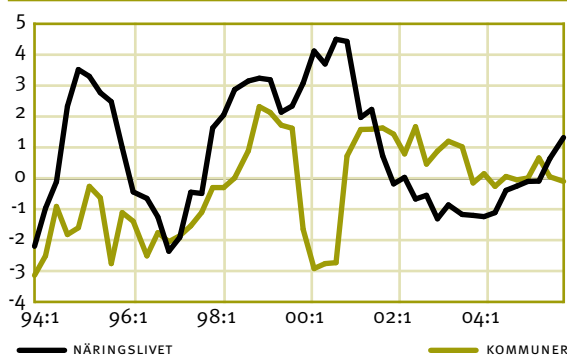


Diagram 2:13

Källa: scb samt egna beräkningar

## Produktivitet i näringslivet och industrin

Årlig procentuell förändring

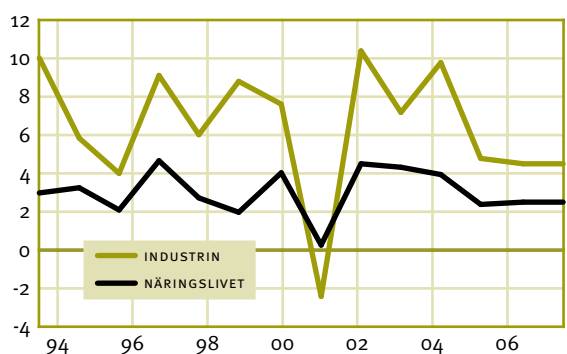


Diagram 2:14

Källa: SCB samt egna beräkningar

## Arbetsmarknad, löner och priser

### Arbetskraftsutbud

Arbetskraften ökade enligt AKU med ca 30.000 personer förra året. I år bedöms en arbetskraftsökning med knappt 40.000 personer komma till stånd. Studeranden som söker sig till arbetsmarknaden är en betydelsefull faktor för den kraftiga ökningen. Även år 2007 växer arbetskraften starkt bl.a. beroende på att de arbetsmarknadspolitiska programmen av utbildningskaraktär förväntas trappas ner istället för att som i år trappas upp.

Befolkningen i arbetsför ålder ökar i år och nästa år med omkring 40.000 personer per år. I en framskrivning baserad på befolkningsförändringar och ett arbetskraftsdeltagande på 2004 års nivå för olika åldersgrupper ökar dock arbetskraften långsammare, med runt 18.000 respektive 15.000 personer per år. Arbetsutbudet bromsas av att andelen personer i åldersgrupper med högt arbetskraftsdeltagande minskar åren 2006-2007. Samtidigt blir de äldre och de yngre åldersgrupperna större vilket medför ett ökat antal personer som är studerande eller sjuka utanför arbetskraften.

Med stöd av Försäkringskassans prognoser (051031) bedöms dock utflödet från arbetskraften på grund av att fler får sjuk- eller aktivitetsersättning, i år, bli större än vad som följer av att befolkningens sammansättning ändras. Enligt Försäkringskassan blir antalet med sjuk- eller aktivitetsersättning 9.900 fler i år än år 2005. Demografin förklarar endast 5.000 av denna förändring.

Å andra sidan gynnas tillflödet till arbetskraften av att den sysselsättningsökning som kommer till stånd under prognosperioden väntas föra med sig en uppgång i arbetskraftsdeltagandet. Det gäller inte minst många av dem som idag studerar i brist på goda utsikter att få ett jobb. I internationell statistik räknas de heltidsstuderande som sökt arbete till gruppen arbetslösa, medan de i svensk statistik räknas till gruppen utanför arbetskraften. I början av i år uppgick antalet heltidsstuderande som aktivt sökt och kunnat ta ett arbete till ca 90.000 personer.

### Arbetad tid per sysselsatt

Den arbetade tiden per sysselsatt beräknas öka med 0,1 procent år 2006 och 0,3 procent år 2007. Det beror i huvudsak på två motverkande effekter, minskad sjukfrånvaro och ett ökat antal friårslediga år 2006.

Sjukfrånvaron antas minska även åren 2006 och 2007 medan tjänstledigheten först väntas öka och sedan minska. Förändringarna i tjänstledigheten består av variationer i friårsledigheten och att i genomsnitt 5.000 anställda i sjukvården och omsorgen väntas stu-

### Arbetsmarknadsläget

#### Procentuell förändring

	2004	2005	2006	2007
Arbetskraft	0,2	0,7	0,8	0,8
Sysselsatta	-0,4	0,6	1,8	0,4
Total arbetslöshet, procent	8,0	8,3	8,2	8,3
Öppen arbetslöshet, procent	5,9	5,9	5,0	5,4

Tabell 2:6

Källa: scb samt egna beräkningar

dera genom att utbildningsvikariat införs som ett nytt arbetsmarknadspolitiskt program. Sammantaget leder detta till att den arbetade tiden per sysselsatt ökar med 0,1 respektive 0,3 procent.

### Sysselsättningen

Enligt nationalräkenskaperna ökade det totala antalet arbetade timmar i ekonomin med 0,5 procent i fjol. I näringslivet dämpades produktiviteten påtagligt och antalet timmar ökade med 0,9 procent, i offentlig sektor föll timmarna med 0,5 procent. I näringslivet ökade antalet timmar per sysselsatt och sysselsättningen räknat i personer ökade med 14.000 personer. I offentlig sektor minskade antalet timmar per sysselsatt och sysselsättningen räknat i personer var i stort sett oförändrad.

Antalet (säsongrensade) arbetade timmar i näringslivet stabiliserades mot slutet av 2003 efter att ha sjunkit kraftigt under flera år. Under loppet av 2005 har timmarna stigit. För kommunerna innebar en uppgång från och med andra kvartalet i fjol ett trendbrott efter fyra kvartals kraftig nedgång.

Enligt Arbetskraftsundersökningen (AKU) steg sysselsättningen under 2005 med 30.000 personer, varav ungefär hälften var reguljär sysselsättning. Utfallet i AKU-statistiken är dock svårtolkat och osäkert på grund av den metodförändring som genomfördes i våras. Sannolikt ger sysselsättningsökningen enligt AKU en något förskönad bild. Ökningen är under alla förhållanden högre än den som redovisas i nationalräkenskaperna.

Enligt nationalräkenskaperna ökade sysselsättningen i fjol med 14.000 personer. Hela ökningen kom till stånd i näringslivet. I tjänstesektorerna ökade sysselsättningen med 24.000 personer och i byggsektorn med 7.000 personer, medan sysselsättningen minskade med 17.000 personer i industrin.

Såväl under slutet av fjolåret som under inledningen av i år har AKU redovisat starka siffror för sysselsättningsutvecklingen. Det tycks som en positiv trend har etablerats. Andra indikatorer – nyanmällda lediga

### Varför är det så svårt att tolka AKU-statistiken?

Tolkningen av vad som händer på arbetsmarknaden försåras av metodförändringar i Arbetskraftsundersökningen (AKU) när den från och med april 2005 anpassats till EU-standard. Förändrade definitioner påverkar utfallet för centrala variabler som sysselsättning, arbetskraft och arbetslöshet.

SCB har beräknat omläggningseffekter som sedan använts för att räkna om nivåerna för tidigare utfall så att dessa blir jämförbara med utfall efter statistikomläggningen. Storleken på justeringen har betydelse för bilden av utvecklingen på arbetsmarknaden så länge jämförelser görs med omräknade data. Om omläggningseffekterna underskattas (överskattas) leder det till en överskattning (underskattning) av den faktiska utvecklingen av sysselsättning och arbetslöshet.

platser, varsel och företagsenkäter – pekar också entydigt på att ett uppsving för sysselsättningen är för handen. Utvecklingen av antalet sysselsatta och antalet arbetade timmar enligt nationalräkenskaperna har definitivt "gått åt rätt håll" under 2005 samtidigt som BNP-tillväxten har varit stark. Nu bedöms det komma en längre period med en BNP-tillväxt över 3 procent. Det bör generera en stabil uppgång i antalet arbetade timmar och antalet sysselsatta.

Sysselsättningen bedöms i år öka med nästan 80.000 personer. Drygt 30.000 av denna ökning sammanhänger med regeringens jobbsatsning. 2007 väntas sysselsättningen öka med knappt 20.000 personer. Färre personer omfattas då av de sysselsättningsbefrämjande åtgärderna och den reguljära sysselsättningen ökar därför något mer.

Sysselsättningsmålet, att 80 procent av åldersgruppen 20 – 64 år ska vara reguljärt sysselsatta, nås inte. År 2007 är sysselsättningsgraden 77,6 procent. För att det ska bli möjligt att nå sysselsättningsmålet krävs såväl högre efterfrågan som åtgärder som ökar utbudet av arbetskraft.

Vår prognos innebär att den reguljära sysselsättningen sammantaget ökar med ca 70.000 personer i år och nästa år. Eftersom tillgången på anställbar arbetskraft bedöms vara betydligt större än så – inte minst tack vare att arbetskraften växer på grund av att fler söker sig till arbetsmarknaden när det nu finns lediga jobb – drar vi slutsatsen att fullt resursutnyttjande ligger bortom 2007.

### BNP, sysselsättning och arbetade timmar

Kvartal, årlig procentuell förändring

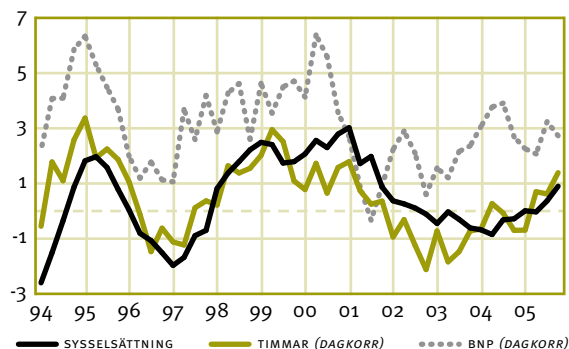


Diagram 2:15

Källa: scb samt egna beräkningar

### Totalt utbud och sysselsättning

Tusental, säsongrensade

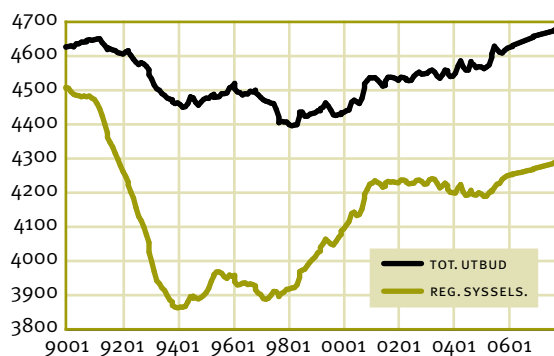


Diagram 2:16

Källa: scb samt egna beräkningar

### Arbetslöshet

Procent

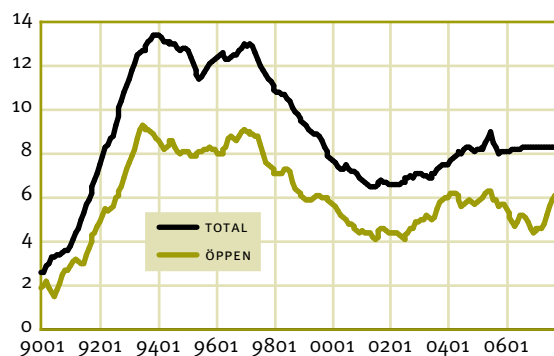


Diagram 2:17

Källa: scb samt egna beräkningar

## Arbetslöshet

Eftersom den starka sysselsättningsutvecklingen de närmaste åren åtföljs av nästan lika stark ökning av arbetskraftsutbudet så sjunker inte den totala arbetslösheten utan stabiliseras vid drygt 8 procent. Antalet platser i arbetsmarknadspolitiska program i år och nästa år har antagits bli i enlighet med vad regeringen föreslog i budgetpropositionen från i höstas. Det innebär att antalet personer i program i år ökar med 40.000 personer, för att sedan minska med ca 15.000 personer nästa år. Förändringarna av programvolymen innebär att den öppna arbetslösheten sjunker till 5,0 procent i år och sedan åter ökar till 5,4 procent 2007.

## Löner

År 2006 sker nästan inga planerade avtalsförhandlingar med undantag för några som löper ut 31 december och omfattar ca 30.000 anställda. En hel del avtal har visserligen en uppsägningsklausul, men det finns för närvarande ingenting som tyder på att dessa avtal

### Totala löneökningar och centrala avtalshöjningar

Hela ekonomin	2004	2005	2006	2007
Industri	3,0	3,1	3,3	3,3
<i>därav avtal</i>	1,9	2,0	2,2	
Byggnads	2,7	3,2	3,9	3,9
<i>därav avtal</i>	2,0	1,7	2,4	
Övrigt näringsliv	2,9	3,2	3,3	3,7
<i>därav avtal</i>	2,1	2,2	2,4	
Offentlig sektor	3,8	3,3	3,4	3,3
<i>därav avtal</i>	1,6	1,9	2,0	
<b>Totalt</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>	<b>3,5</b>
<i>därav avtal</i>	1,9	2,0	2,2	
<b>Näringslivet</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Arbetare	2,7	2,9	3,1	3,5
<i>därav avtal</i>	2,4	2,3	2,6	
Tjänstemän	3,2	3,5	3,6	3,6
<i>därav avtal</i>	1,7	1,8	2,0	
<b>Totalt</b>	<b>2,9</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>	<b>3,6</b>
<i>därav avtal</i>	2,0	2,1	2,3	

Tabell 2:7

Källa: scb samt egna beräkningar

**ANMÄRKNING:** Endast avtalshöjningar i siffror redovisas. Ett flertal tjänstemannaavtal innehåller sifferlösa avtal och redovisas inte som avtalshöjning. För en del andra avtal är endast lägstalönegarantin redovisad.

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

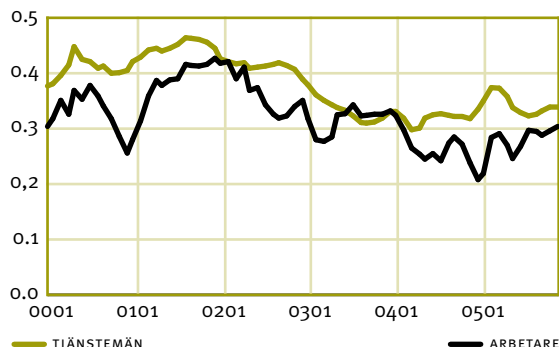


Diagram 2:18

Källa: Medlingsinstitutet samt egna beräkningar

kommer att sägas upp under året. På hela arbetsmarknaden utgörs nu i genomsnitt ca 2/3 av löneökningen av centrala avtalshöjningar, vilket innebär att en stor del av lönehöjningarna fram t.o.m. första kvartalet 2007 redan kan anses vara bestämda. Arbetsmarknadsläget framöver bedöms vara relativt oförändrat och man kan därför förvänta sig att den lokala lönebildningen höjer lönerna i ungefär samma omfattning som under åren 2004 och 2005.

I genomsnitt för åren 2004 – 2006 ligger avtalshöjningarna på ca 2 procent. Det finns en hel del sifferlösa avtal på tjänstemannasidan som drar ned detta genomsnitt. Den lokala lönebildningen har under åren 2004 – 2005 i genomsnitt medfört att lönerna har ökat med ytterligare 1 procent. Slutligen kan man räkna med att strukturförändringar på arbetsmarknaden medför att lönerna totalt ökar med ytterligare ett par tiondels procent.

Detta skulle kunna innebära för hela arbetsmarknaden att löneökningstakten i genomsnitt under åren 2004 – 2006 kan hamna på strax över 3 procent per år. Detta är en sammanvägning av en något stigande takt i näringslivet och en något sjunkande i offentliga sektorn.

För näringslivets tjänstemän har lönerna under perioden 2004 – 2006 ökat ca 0,5 procent mer än för arbetarna. Detta beror främst på att den lokala lönebildningen resulterat i betydligt högre löneökningar. De centrala avtalen har för arbetarna i stället höjt lönerna ca 0,5 procent mer än för tjänstemännen. Det innebär att tjänstemännens lokala lönebildning i genomsnitt har ökat deras löner ca 1 procent mer än för arbetarna.

Löneökningstakten i de gamla EU-länderna ligger nu i genomsnitt på ca 3,5 procent med undantag för Tyskland där lönerna knappt ökar alls. För 2007 antas

### Producentpriser på konsumtionsvaror Årlig procentuell förändring

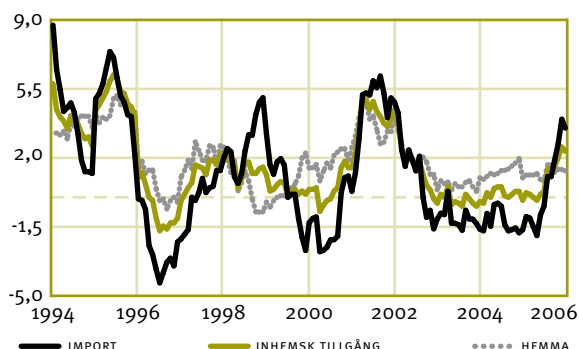


Diagram 2:19

Källa: SCB

### ULC och inhemsk inflation Årlig procentuell förändring

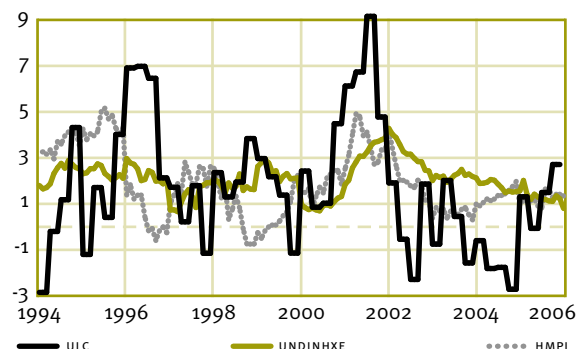


Diagram 2:20

Källa: SCB samt egna beräkningar

en liknande utveckling. I Sverige antas lönerna öka med ca 3,5 procent.

### Inflation

Inflationen är, och har under lång tid varit, låg. Inflationstakten mätt med KPI har legat under 1 procent – inflationsmålens nedre toleransgräns – sedan början av 2004. Även enligt det underliggande måttet UNDI<sub>X</sub>, Riksbankens mest använda indikator för penningpolitiken, har inflationen legat under 1 procent med undantag för några få månader.

Varför har inflationen varit så låg? Den låga inflationen kan kopplas till utbudsfaktorer som hållit tillbaka inflationstrycket i ekonomin. Framför allt handlar det om hög produktivitetstillväxt, som hållit tillbaka den inhemska inflationen, och låga importpriser.

Inflationen kan delas upp i importerad och inhemsk inflation. Den importerade inflationen utvecklas i normalfallet långsammare än den inhemska eftersom den innehåller en stor andel varor från branscher med hög produktivitetstillväxt. Under senare år har det därtill skett en trendmässig förskjutning av importen från länder med relativt sett hög prisnivå till länder med låg prisnivå. Inhemsk inflation påverkas i högre grad av tjänstepriser och boendekostnader, som utvecklas snabbare än varupriser.

Den svenska inflationen har varit och är låg jämfört med inflationen i EMU-länderna. Det är ett tecken på att inhemska förhållanden spelat en stor roll för den låga inflationen. Stark produktivitetstillväxt, och svag efterfrågan på arbetskraft som dämpat löneökningstakten, har inneburit ett lågt underliggande inhemskt inflationstryck. Enhetsarbetskostnaden – löner och produktivitet sammantaget – i näringslivet sjönk under 2003 och 2004.

Den låga inflationen sammanhänger också med

efterfrågeläget och arbetslösheten. Hög arbetslöshet och gott om tillgänglig arbetskraft håller tillbaka lönekraven och ett svagt efterfrågeläge i förhållande till produktionskapaciteten gör det svårt för företagen att höja priserna.

Den kraftiga ökningen av oljepriserna 2005 har hittills fått ett begränsat genomslag på konsumentpriserna. De höga oljepriserna påverkar konsumentpriserna både direkt, genom ändrade priser på bensin och villaolja, och indirekt, då företagens ökade produktionskostnader övervältras på konsumenterna. Hur mycket och med vilken fördröjning denna övervältring sker beror bl.a. på konkurrensförhållandena. Effekten fångas till en del upp i ändrade vinstmarginaler. Samma resonemang kan föras om växelkurseffekter.

En viss uppgång i inflationen från tal nära noll skedde under hösten förra året och trots en överraskande låg januari-siffra finns tecken på att inflationen fortsätter uppåt. Priserna på importerade konsumtionsvaror i producentledet har stigit sedan sommaren 2005. Dessa prishöjningar förväntas slå igenom i konsumentledet efter hand även om genomslaget omfattning är svårbedömt. Vidare har produktivitetstillväxten påtagligt försvagats, vilket medfört en uppgång i enhetsarbetskostnaden från extremt låga nivåer.

Den genomsnittliga inflationen mätt med KPI bedöms bli 1,1 respektive 1,6 procent i år och nästa år. För en ökning av inflationen i år talar uppgången i enhetsarbetskostnaden samt fördröjda effekter av oljeprisuppgången och kronförsvagningen i fjol. Inflationen hålls tillbaka av lågprisimport, prispress på livsmedel och en kraftig dämpning av hyreshöjningarna mellan 2005 och 2006. För en ytterligare ökning av inflationen 2007 talar en högre enhetsarbetskost-



## KPI

### Årlig procentuell förändring

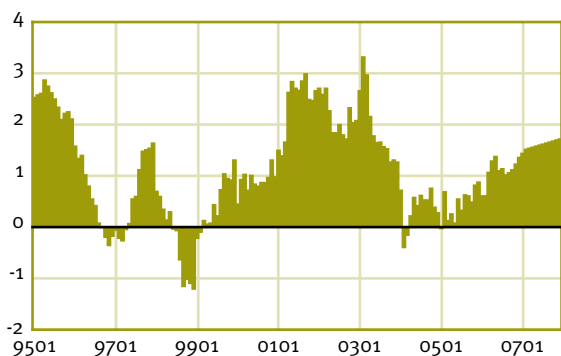


Diagram 2:21

Källa: scb samt egna beräkningar

nad, medan oljeprisnedgång och kronförstärkningen håller tillbaka inflationen.

Det finns goda argument för att inflationen kommer att underskrida inflationsmålet även bortom 2007. Enhetsarbetskostnaden bedöms de närmaste åren komma att etablera sig på en ny, högre nivå jämfört med tidigare år, men denna nya nivå är väl förenlig med inflationsmålet. Samtidigt är starka inflationssimpulser från importpriserna osannolika. Det som skulle kunna leda till en inflation över målet är om ekonomin snabbt når fullt resursutnyttjande. Vår bedömning är dock att det trots stark sysselsättningsökning, särskilt i år, kommer att finnas gott om tillgänglig arbetskraft även bortom 2007.

Vår inflationsbedömning utgår från hur implicitpriset för privat konsumtion (IPI) förändras. Ökningstakten för IPI skiljer sig normalt från inflationstakten enligt KPI bl a beroende på hur bostadskonsumtionen mäts. När bostadsräntorna går ner (upp) ökar KPI långsammare (snabbare) än IPI. Den ränteuppgång som ligger i vår prognos gör att KPI ökar något snabbare än IPI.

Inflationstrycket mätt som den genomsnittliga, årliga förändringen av IPI beräknas bli 1,0 respektive 1,5 procent per år 2006 och 2007. 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 2.8. Den löneutveckling som redovisats tidigare har justerats upp eftersom det i normalfallet finns en avvikelse mellan Medlingsinstitutets konjunkturlönestatistik och nationalräkenskapernas timlöner, som är det mått som bör användas för beräkningen av enhetsarbetskostnaden. Därtill kommer ett marginellt negativt bidrag i år från arbetsgivaravgifter och löneskatter.

Utvecklingen av enhetsarbetskostnaden bedöms bli 0,8, respektive 1,4 procent i år och 2007. Importpriserna stiger i år och faller 2007. Mot bakgrund av utfallet för 2005 kan konstateras att importprisuppgången fick ett begränsat genomslag på konsumentpriserna. Vinstmarginalerna synes ha fungerat som buffert och vinstandelen i näringslivet bedöms ha fallit något. Vår bedömning är att vinstandelen i industrin och byggsektorn ökade 2005, medan vinstandelen i delar av tjänstesektorn försvagades. Det ska sägas att i tabell 2.8 redovisas vinstförändringen i den hemmamarknadsorienterade delen av näringslivet. Importprisernas fördröjda och ofullständiga genomslag på konsumentpriserna på verkar vinstandelen något även i år och nästa år. En viss försvagning i år byts till en förstärkning nästa år när oljepriset faller och kronan stärks.

## Bidrag till prisökningen

	2004		2005		2006		2007	
	% för	prisb	% för	prisb	% för	prisb	% för	prisb
ULC	-1,7	-1,1	1,3	0,8	0,8	0,5	1,4	0,9
Kapitalandel	4,1	1,7	-4,1	-1,7	-0,3	-0,1	2,5	1,1
Importpris	0,7	0,3	4,7	1,7	1,2	0,4	-1,9	-0,7
Indirekta skatter, taxor		0,4		0,2		0,2		0,2
Prisökning		1,3		1,0		1,0		1,5

Tabell 2:8

Källa: scb samt egna beräkningar

## BILAGA: Tabeller och diagram

### BNP inom OECD-området

Förändring i procent från föregående år

	2004	2005	2006	2007
USA	4,2	3,5	3,1	2,5
Japan	2,7	2,8	2,5	2,1
Tyskland	1,1	1,1	1,7	1,2
Frankrike	2,1	1,4	2,0	2,1
Italien	1,0	0,2	1,3	1,4
UK	3,2	1,8	2,3	2,4
Danmark	2,1	3,1	2,9	2,4
Norge-fastland	3,4	3,5	2,4	1,8
Finland	3,5	2,2	3,4	2,7
Sverige	3,7	2,7	3,9	2,7
OECD	3,3	2,7	2,8	2,5
EMU-12	1,8	1,3	2,0	1,9
NORDEN	3,2	2,9	3,3	2,4
Exp.markn.vägd	2,6	2,1	2,4	2,1

Tabell 2:9

Källa: OECD samt egna beräkningar

### Konsumentpriser, (*implicitpriser*)

Förändring i procent från föregående år

	2004	2005	2006	2007
USA	2,6	2,8	2,4	2,1
Japan	-0,5	-0,5	0,2	0,7
Tyskland	1,4	1,6	1,7	1,3
Frankrike	1,5	1,4	1,6	1,1
Italien	2,2	2,0	2,6	2,1
UK	1,3	2,0	2,1	2,0
Danmark	1,6	1,5	1,4	2,4
Norge	0,7	1,2	2,3	2,2
Finland	0,2	1,3	1,5	1,7
Sverige	1,3	1,0	1,0	1,5
OECD	1,8	1,9	1,9	1,7
EMU-12	1,9	1,9	2,1	1,6
NORDEN	1,1	1,2	1,5	1,9
Exp.konk.vägd	1,5	1,7	1,8	1,5

Höginflationsländer ingår ej

Tabell 2:10

Källa: OECD samt egna beräkningar

### Lönekostnadsutveckling i näringslivet

Procentuell förändring

	2004	2005	2006	2007
Belgien	2,1	2,5	2,7	2,4
Danmark	3,2	2,8	3,3	4,4
Tyskland	1,2	1,2	1,2	1,2
Spanien	4,1	3,7	3,8	3,8
Frankrike	3,0	3,0	3,0	3,0
Irland	5,0	4,2	5,6	5,6
Italien	2,8	3,4	2,8	2,6
Luxenburg	2,6	3,7	3,3	3,3
Nederländerna	3,5	3,0	3,0	3,0
Österrike	0,2	4,0	2,5	2,6
Portugal	3,3	1,9	2,9	2,7
Finland	4,4	3,9	3,1	3,2
Sverige	2,9	3,2	3,3	3,6
UK	6,5	3,9	4,4	4,5
USA	4,6	5,4	4,5	5,0
Japan	-0,4	0,8	1,6	2,2
Norge	3,9	3,0	3,9	4,2
OECD exkl **	3,2	3,5	3,4	3,7
EU exkl Grekland	3,2	2,8	2,9	2,9
EMU-12	2,5	2,7	2,6	2,5
NORDEN	3,5	3,2	3,4	3,8
OECD-15 ExpKvägd	2,9	3,0	2,9	3,0
EU ExpKvägd	2,9	3,0	2,9	3,0
EMU ExpKvägd	2,4	2,5	2,4	2,3

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

Tabell 2:12

Källa: EUROSTAT, OECD samt egna beräkningar

### Arbetslöshet i procent av Arbetskraften, definition enligt ILO

	2004	2005	2006	2007
USA	5,5	5,1	4,9	4,7
Japan	4,7	4,4	3,8	3,5
Tyskland	9,5	9,6	9,4	9,2
Frankrike	9,6	9,6	9,2	8,6
Italien	8,0	7,7	7,5	7,4
UK	4,7	4,8	5,1	5,6
Danmark	5,4	4,9	4,6	4,4
Norge	4,4	4,5	4,1	3,8
Finland	9,0	8,7	8,0	7,4
Sverige	6,3	6,3	5,3	5,7
OECD	6,8	6,6	6,3	6,1
EMU-12	8,8	8,7	8,5	8,2
NORDEN	6,3	6,1	5,5	5,4
Exp.konk.vägd	7,0	6,9	6,7	6,5

Tabell 2:11

Källa: OECD samt egna beräkningar

### Bytesbalansen Miljarder kronor

	2004	2005	2006	2007
Handelsbalans	172	144	139	142
Tjänstebalans	38	62	82	90
Transferbalans	-41	-47	-45	-45
Bytesbalans	169	158	176	187
I procent av BNP	6,6	5,9	6,2	6,2

Tabell 2:14

Källa: SCB samt egna beräkningar

### Totala investeringar Procentuell volymförändring

	2004	2005	2006	2007
Totalt	5,1	8,4	6,5	4,5
Industri	1,5	12,4	6,8	5,0
Övrigt näringsliv	5,2	7,6	6,7	4,5
Offentlig sektor	-0,7	-0,5	3,8	4,3
Bostäder	18,2	16,9	8,4	4,2

Tabell 2:15

Källa: SCB samt egna beräkningar

### Svensk industris relativa kostnadsläge på exportmarknaden Procentuell förändring

	2004		2005		2006		2007	
	Sverige	OECD	Sverige	OECD	Sverige	OECD	Sverige	OECD
Timplönekost.	2,9	2,8	2,9	2,6	2,9	2,5	3,3	2,8
Produktivitet	9,8	3,6	4,8	3,0	4,5	3,5	4,5	3,5
ULC	-6,3	-0,8	-1,8	-0,3	-1,5	-0,9	-1,1	-0,7
RULC *	-5,5		-1,5		-0,6		-0,5	
Växelkurs	1,3		-1,9		-0,9		4,3	
RULC **	-4,3		-3,3		-1,5		3,7	

\* relativ arbetskostnad mätt i nationella valutor

\*\* relativ arbetskostnad mätt i gemensam valuta

Tabell 2:13

Källa: SCB samt egna beräkningar

## Löner, priser och privat konsumtion

### Procentuell förändring

	2004	2005	2006	2007
Timlöner	3,2	3,2	3,3	3,5
Arbetade timmar	0,9	0,5	1,9	0,7
Lönesumma	2,5	4,1	5,3	4,2
Övriga faktorinkomster	2,8	4,7	2,7	6,2
Transfereringar	3,4	0,6	2,9	2,2
Skatter	3,3	3,6	3,1	4,5
Disponibel inkomst	2,6	2,9	4,8	3,7
Konsumentpris *	1,3	1,0	1,0	1,5
Real disponibel inkomst	1,3	1,9	3,7	2,1
Privat konsumtion	1,8	2,4	3,6	2,6
Sparkvotens förändring **	-0,5	-0,5	0,0	-0,6
Sparkvot **	8,4	7,8	7,8	7,2
* implicitprisindex				
** sparkvoten inkluderar sparande i avtalspensioner				
KPI	0,4	0,5	1,1	1,6
KPI, dec-dec	0,4	0,9	1,4	1,7

Tabell 2:16

Källa: SCB samt egna beräkningar

## Produktion inom olika sektorer

### Procentuell förändring

	2004	2005	2006	2007
Industri	9,8	2,6	4,6	3,2
Byggnads	3,9	7,3	5,2	2,8
Övrigt näringsliv	2,7	3,2	4,3	2,9
Offentlig sektor	1,5	0,1	2,0	1,2
BNP	3,7	2,7	3,9	2,7
Näringsliv	4,7	3,3	4,5	3,0

Tabell 2:17

Källa: SCB samt egna beräkningar

## Arbetsproduktivitet

### Procentuell förändring

	2004	2005	2006	2007
Industri	9,7	4,8	4,5	4,5
Byggnads	2,2	2,8	2,0	2,0
Övrigt näringsliv	1,9	1,6	1,9	1,9
Offentlig sektor	0,2	0,6	0,0	0,0
BNP	2,9	2,2	2,0	2,0
Näringsliv	4,0	2,4	2,5	2,5

Tabell 2:18

Källa: SCB samt egna beräkningar

## Sysselsättningen enligt NR

### Förändring i tusental

	2004	2005	2006	2007
Industri	-13	-17	0	-10
Byggnads	-2	7	7	1
Övrigt näringsliv	-4	24	47	14
Offentlig sektor	-2	-1	25	12
Totalt	-22	14	79	17
Därav näringsliv	-20	14	54	5

Tabell 2:19

Källa: SCB samt egna beräkningar

## Arbetsmarknadsläget

### Tusental

	2004	2005	2006	2007
Arbetskraft	4495	4525	4563	4600
Sysselsatta	4229	4256	4334	4351
Totalt utbud	4567	4599	4642	4672
Total arbetslöshet	365	384	383	390
Öppet arbetslösa	266	269	229	249
Åtgärder utanför arbetskraften	72	74	79	72
Åtgärder i arbetskraften	27	41	75	69
Öppen arbetslöshet, procent	5,9	5,9	5,0	5,4
Total arbetslöshet, procent	8,0	8,3	8,2	8,3

Tabell 2:20

Källa: SCB samt egna beräkningar

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

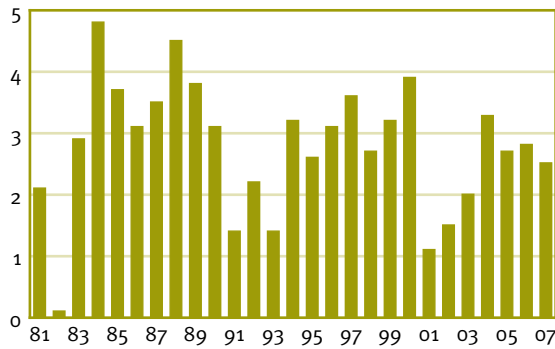


Diagram 2:22 Källa: oecd samt egna beräkningar

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

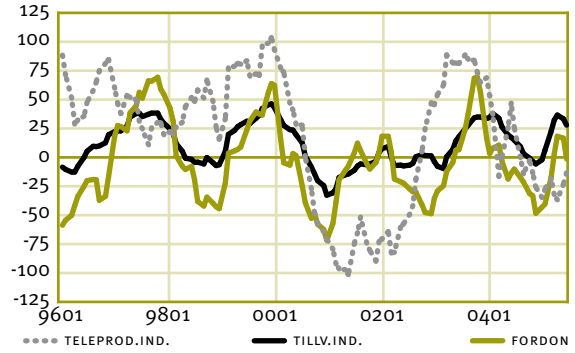


Diagram 2:25 Källa: Konjunkturinstitutet

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

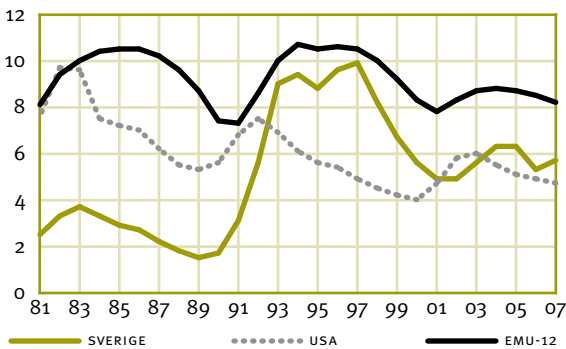


Diagram 2:23 Källa: oecd, scb samt egna beräkningar

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

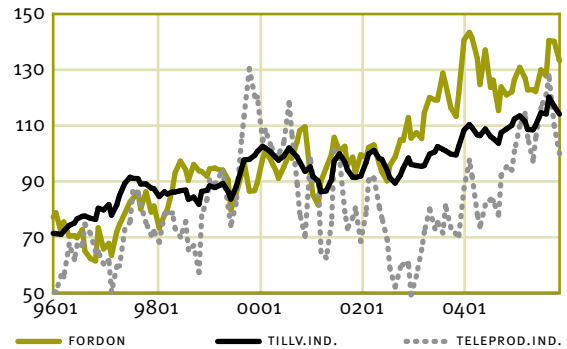


Diagram 2:26 Källa: scb

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

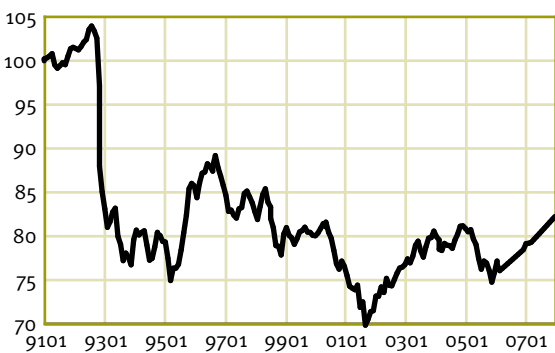


Diagram 2:24 Källa: Riksbanken samt egna beräkningar

**Handel med varor**  
Säsongrensade kvartalsvärden

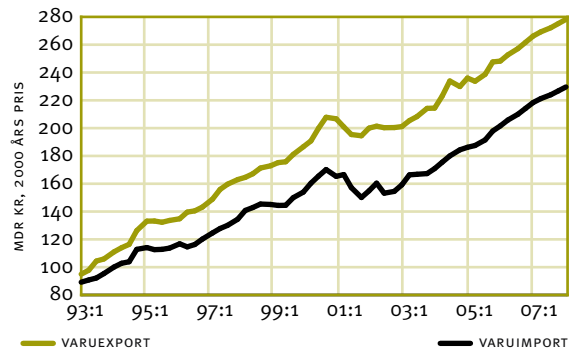


Diagram 2:27 Källa: scb samt egna beräkningar

### Exportvolym Årlig procentuell förändring

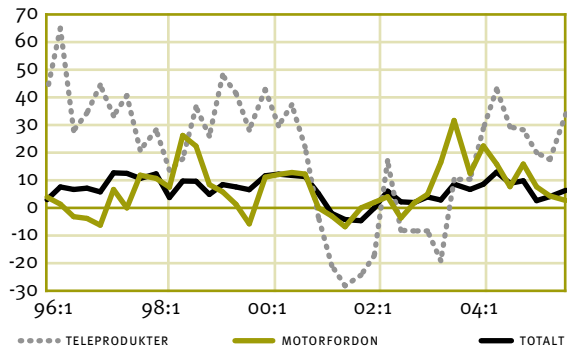


Diagram 2:28

Källa: SCB

### Övrigt näringsliv investeringar Säsongrensade kvartalsvärden

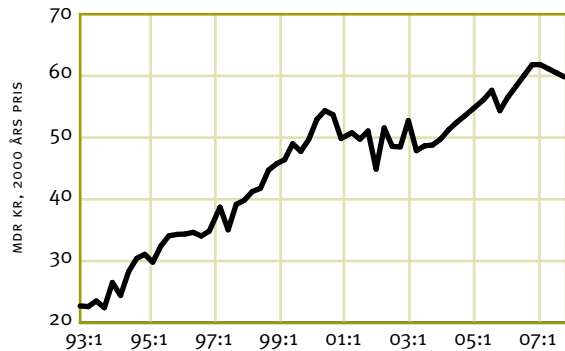


Diagram 2:31

Källa: SCB samt egna beräkningar

### Bostadsinvesteringar Säsongrensade kvartalsvärden



Diagram 2:29

Källa: SCB samt egna beräkningar

### Ekonomins lagerstock Index 1993 Q1 = 100

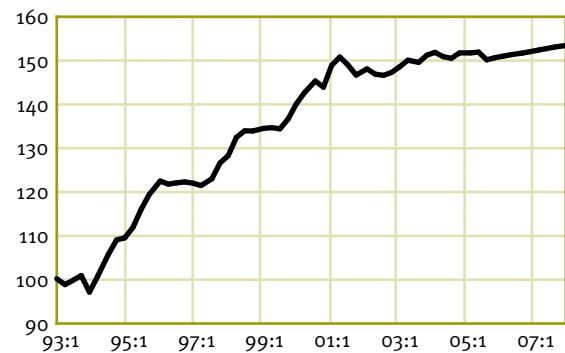


Diagram 2:32

Källa: SCB samt egna beräkningar

### Industriinvesteringar Säsongrensade värden

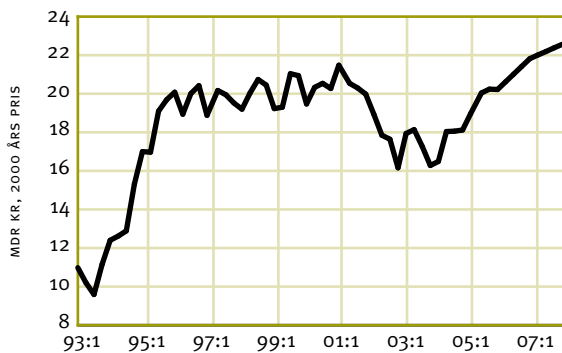


Diagram 2:30

Källa: SCB samt egna beräkningar

### BNP och real disponibel inkomst Procent

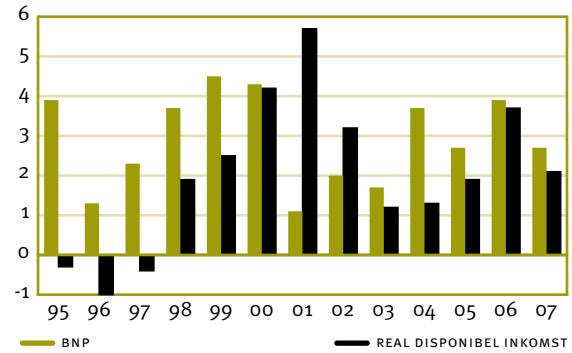


Diagram 2:33

Källa: SCB samt egna beräkningar

### Sparkvot Procent

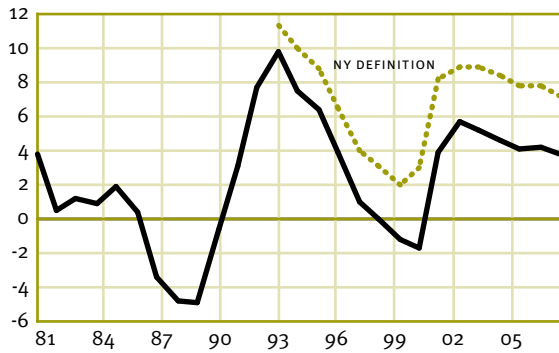


Diagram 2:34

Källa: scb samt egna beräkningar

### Byggnadsproduktionen Säsongrensade kvartalsvärden

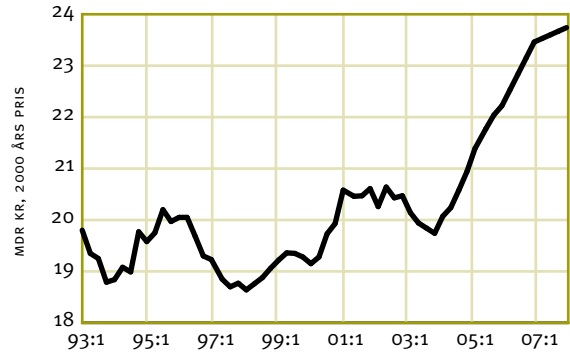


Diagram 2:37

Källa: scb samt egna beräkningar

### Industriproduktionen Säsongrensade kvartalsvärden

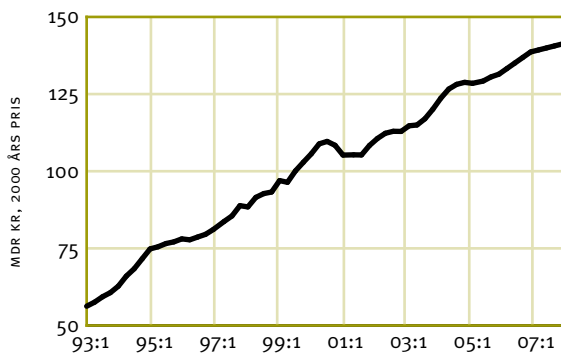


Diagram 2:35

Källa: scb samt egna beräkningar

### Bruttovinstandel

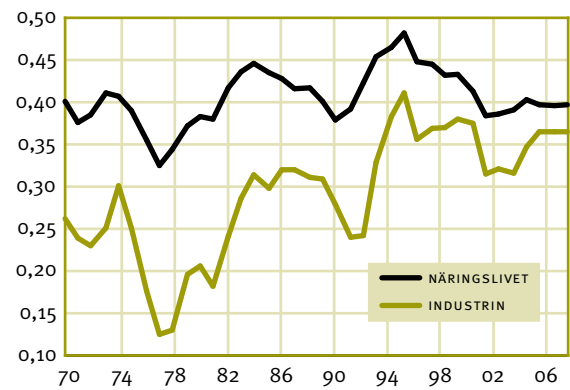


Diagram 2:38

Källa: scb samt egna beräkningar

### Produktion övrigt näringsliv Säsongrensade kvartalsvärden

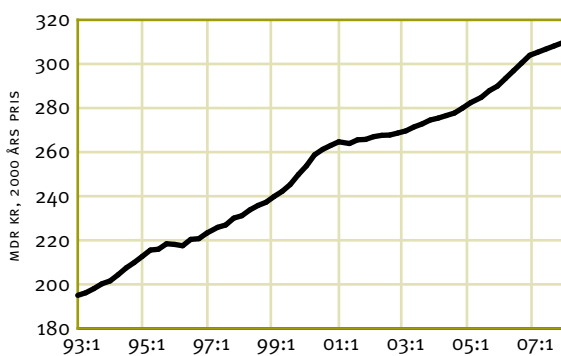


Diagram 2:36

Källa: scb samt egna beräkningar

### Arbetade timmar Säsongrensade kvartalsvärden

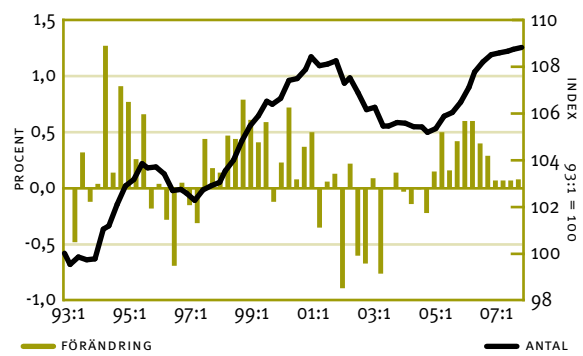


Diagram 2:39

Källa: scb samt egna beräkningar

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

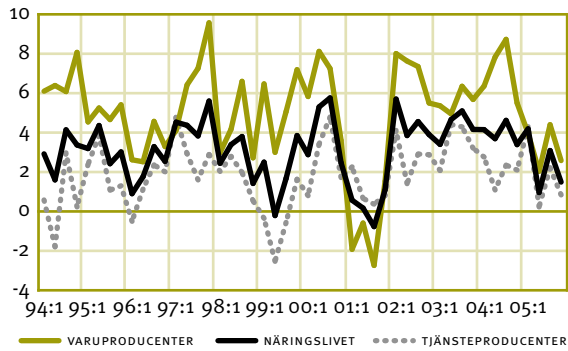


Diagram 2:40

Källa: SCB

### Befolkningssammansättning Procent

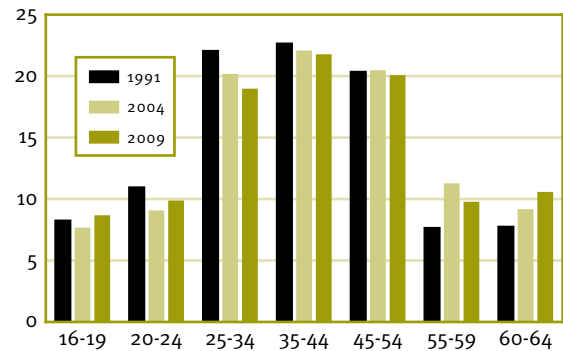


Diagram 2:43

Källa: SCB samt egna beräkningar

### Sysselsättningsgrad 20-64 år Procent

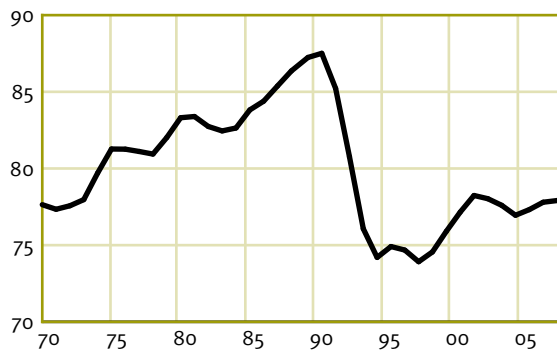


Diagram 2:41

Källa: SCB samt egna beräkningar

### Arbetskraftsdeltagande Procent

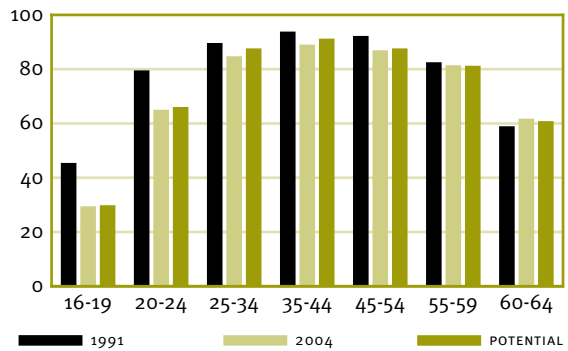


Diagram 2:44

Källa: SCB samt egna beräkningar

### Arbetskraften och potential Tusental

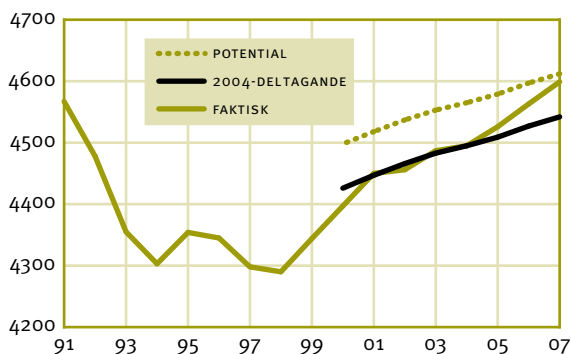


Diagram 2:42

Källa: SCB samt egna beräkningar

### Personalomsättning i privata sektorn Tillsvidareanställda, procent

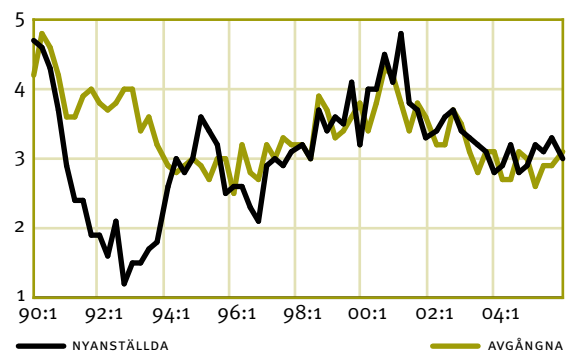


Diagram 2:45

Källa: SCB



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

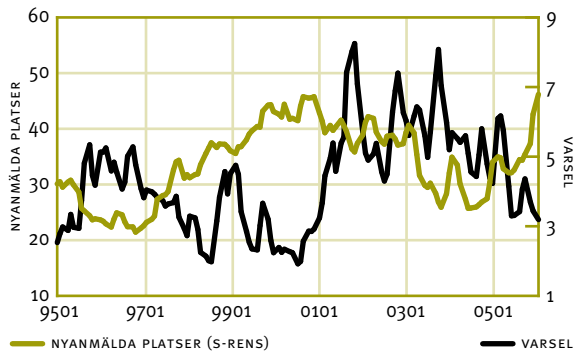


Diagram 2:46

Källa: AMS

### Sveriges Phillipskurva 1980-2006, 3 års genomsnitt

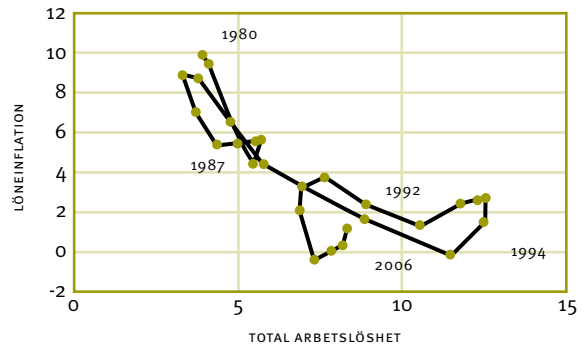


Diagram 2:49

Källa: scb samt egna beräkningar

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

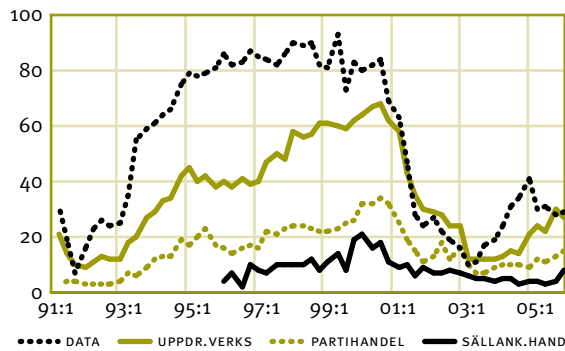


Diagram 2:47

Källa: Konjunkturinstitutet

### Lediga jobb och vakanser Antal

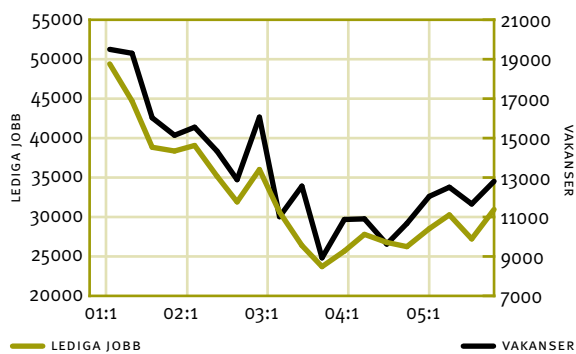


Diagram 2:48

Källa: scb

# Dags att lära av historien

Reformerna av stabiliseringspolitiken under 1990-talet återspeglade erfarenheterna från 1970 och 1980-talet med hög inflation och lågt sparande. Passar dagens regelverk dagens verklighet?

Nu kommer studiebesöken i strid ström till Sverige för att studera den nordiska modellen och visst är vi mycket bättre än större delen av övriga Europa när det gäller produktivitet, statsfinanser och sysselsättningsnivå. Men utvecklingen av sysselsättningen är inget Sverige kan vara stolt över. Sverige har haft en sämre sysselsättningsutveckling än EMU-snit- tet sedan 1995, sysselsättningen har ökat totalt 6 procent mot 13 procent för EMU-länderna. Sysselsättningsgraden är dock fortfarande betydligt högre i Sverige än i EMU-området.

## Det är svårt att utvärdera den ekonomiska politiken

Den otillräckliga sysselsättningsutvecklingen ger upphov till svåra frågeställningar kring den ekonomiska politiken. Vägen från beslut om finans- respektive penningpolitiken till utfallet i den reala ekonomin är lång. Det är därför svårt att ens i efterhand bedöma om den ekonomiska politiken utövats på bästa vis.

Det finns ett antal aspekter som måste beaktas, bland annat:

- 1 Vad är den relevanta målvariabeln och hur blev utfallet?
- 2 Vilken information hade beslutsfattarna när de tog beslut?
- 3 Vilka chocker påverkade ekonomin och vilka av dessa kunde förutses?
- 4 Hur har penning- och finanspolitiken påverkat varandra?
- 5 Hur mycket påverkar penning- och finanspolitiken den reala ekonomin?
- 6 Vad kan i efterhand ha gjorts annorlunda?

Vi gör på intet sätt anspråk på att kunna svara på alla dessa frågor och intar därför en relativt ödmjuk inställning till hur mycket vi kan säga om den ekonomiska politikens ansvar för den otillräckliga sysselsättningsutvecklingen. För att rättvisande utvärdera sysselsättningsutvecklingen måste man värdera påverkan från både utbuds- och efterfrågesidan.

Det har de senaste månaderna pågått en debatt kring definitionerna av några av nyckelvariablerna på arbetsmarknaden. Framst moderaterna har velat omdefiniera arbetslösheten på ett sätt som inte är rimligt.<sup>1</sup> Begreppsförvirringen försvårar en seriös debatt om läget på arbetsmarknaden.

En viktig aspekt är vid vilken tidpunkt och utifrån vilken information besluten fattats. Ofta revideras statistiken för utfallet av nyckelvariabler som BNP, produktivitet och inflation i efterhand. För beslutsfattarna är det viktigt att ta hänsyn till den relevanta informationen och väga olika information mot varandra. Beslutsfattare har vid osäkerhet ett ansvar att lägga störst vikt vid den mest relevanta informationen. När det gäller Riksbanken anser vi att de inte i tillräcklig utsträckning analyserat och beaktat utvecklingen på arbetsmarknaden.

Å andra sidan kan penningpolitiken ex ante ha utformats lagom stramt givet den information som Riksbanken hade vid tillfället för beslutet. Som visas i figur 3,5 förutsåg år 2004 inga bedömare, inkl. LO-ekonomerna, efterföljande års låga inflation. En neutral penningpolitik som varit rätt vid beslutstillfället, givet befintlig information, kan ändå ex post ha blivit för stram givet de chocker som ekonomin utsatts för.

## Chocker

Produktivitetens utvecklingen har varit överraskande hög, vilket inneburit lägre sysselsättning och högre inflation. Det kan vara orsakat av den nya ekonomiska politiken, av teknisk utveckling eller av internationaliseringen. Att produktivitetstakten är högre i Sverige, även utanför IKT-sektorn, än i omvärlden visar att det finns en inhemsk komponent.

Den andra störningen är att importpriserna blivit väsentligt lägre än vad som kunnat förutses. Det beror på lägre ökningstakt i världsmarknadspriserna och ökad andel för lågkostnadsländer i Sveriges import.

Det svenska sparandet i form av bytesbalansen är långt högre än tidigare. Det kan hänga samman med att den demografiska utvecklingen samt förändringar av pensionssystemet skapat en otrygghet inför framtiden eller allmänt högre krav på soliditet.

En fjärde möjlighet är att drivkrafterna att arbeta inte varit tillräckliga, dvs. en utbudsstörning. Vi menar att drivkrafterna att ta arbete har ökat under de senaste 15 åren, främst som följd av reformeringar av

<sup>1</sup> Se vidare, Holmlund i Ekonomisk debatt nummer 6, år 2005 samt vid LO-ekonomernas hemsida.

## Offentliga sektorns strukturella saldo

Procent av BNP

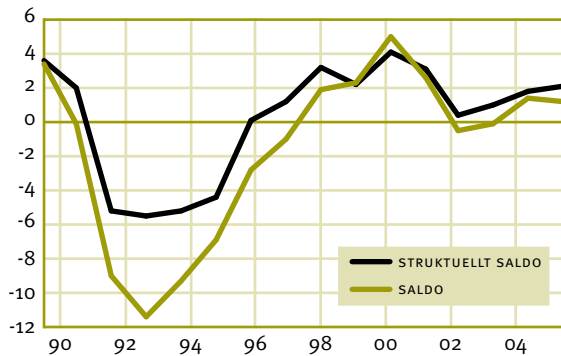


Diagram 3:1

Källa: Finansdepartementet och oecd

## Offentliga inkomster och utgifter

Procent av BNP

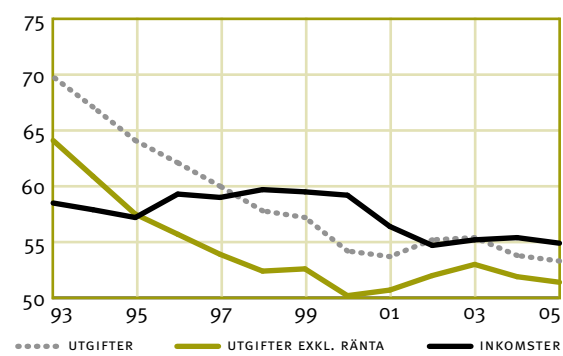


Diagram 3:2

Källa: Konjunkturinstitutet

skattesystemet och pensionssystemet. Tillämpningen av regelverket inom socialförsäkringarna och arbetslöshetsersättningen kan diskuteras. Men arbetslinjen handlar om både krav och möjligheter. De senaste åren har det skett en nödvändig skärpning av tillämpningen av regelverket men möjligheterna har inte ökat i samma utsträckning.

På längre eller medellång sikt så är det arbetsutbudet som styr sysselsättningen.

Under de senaste 15 åren så bör skattereformen och pensionsreformen ha haft positiv effekt på arbetsutbudet. Å andra sidan har tredje gymnasieåret och expansionen av högskolan inneburit ett kraftigt minskat utbud av yngre arbetskraft. Flyttströmmarna in och ut ur Sverige och dess sammansättning måste också beaktas.

Det kan finnas ett selektivt kostnadsproblem om det finns en stor stock av individer som under längre period varit utanför arbetsmarknaden. Det kan vara resultatet av problem i utbildningsväsendet eller integrationen av utrikesfödda.

### Ömsesidig påverkan

Det går inte att utvärdera penning- och finanspolitiken var för sig. Eftersom de båda påverkar ekonomin tas Riksbankens och Regeringens/Riksdagens beslut med hänsyn till varandra. De flesta ser penningpolitiken som huvudansvarig för att stabilisera resursutnyttjandet i och med att Riksbanken har som ansvar att stabilisera inflationen. Det innebär att finanspolitiken inte i första hand ska vara inriktad på detta.

Om penningpolitiken varit stramare än vad beslutsfattarna för finanspolitiken förväntat sig så påverkar detta finanspolitikens utfall. Ett lågt resursutnyttjande leder till svagare saldo och högre skuldsättning än vid fullt resursutnyttjande.

Det finns dessutom en tredje aktör, arbetsmarknadens parter. Mellan 1995 och 2005 har partssystemet genererat en nominell lönekostnadsökning som är högre än i omvärlden men på grund av den högre produktiviteten har kostnaden per producerad enhet i gemensam valuta i Sverige utvecklats relativt långsamt. Den överraskande låga inflationen kan ha inneburit att reallönerna, ur sysselsättnings synpunkt, blivit högre än vad parterna önskat.

Det är därmed svårt att fria eller lasta enskilda aktörer med tanke på att de andras agerande och olika mer eller mindre förväntade chocker påverkar utfallet. Av de tre aktörerna Riksbanken, Riksdagen/Regeringen och arbetsmarknadens parter är det dock bara Riksdagen/Regeringen som utses i allmänna val. Det innebär att en enda aktör ofta ställs tills svar för ett utfall som påverkats av andra. Är detta rimligt? Om ansvaret är delat kan inte en aktör ensamt lastas för utfallet.

## Finanspolitiken

De senaste åren har det funnits de som menat att den offentliga sektorn varit för lite och för mycket motcyklisk. Ovan redovisas olika mått på de offentliga finansernas utveckling.

Figur 3.1 visar offentliga sektorns saldo och strukturella saldo, dvs. saldot rensat för konjunkturrell påverkan.<sup>2</sup> Under perioden 2000 till 2002 minskade det strukturella saldot kraftigt. Därefter har det förstärkts. Ett minskat strukturellt överskott innebär en expansiv diskretionär politik och vice versa. Det strukturella saldot visar därmed på expansiv politik

<sup>2</sup> Storleken på det strukturella saldot avgörs av synen på jämviktsarbetslösheten.

### Statsskulden Procent av BNP

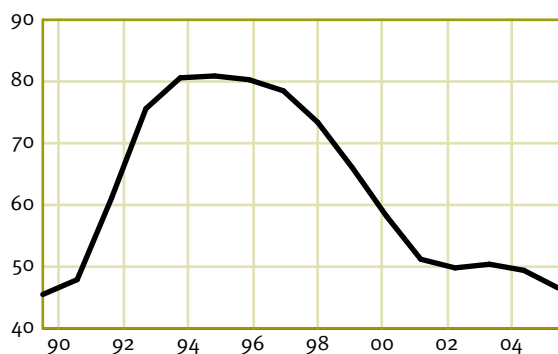


Diagram 3:3

Källa: Riksgäldskontoret

2000 till 2002 men en kontraktiv politik därefter. Nivån på saldot var dock betydligt lägre 2005 än 2000.

Figur 3.2 visar att de offentliga utgifterna såväl inklusive som exklusive statsskuld räntor minskade kraftigt mellan 1993 och 2000. Därefter har utgifterna inklusive statsskuld räntor minskat något medan utgifterna exklusive statsskuld räntor 2005 låg något högre än 2000. De offentliga inkomsterna minskade kraftigt mellan 2000 och 2002. Det är särskilt statens inkomster som har minskat. De kommunala utgifterna var som andel av BNP högre 2005 än 2000 men inkomsterna har ökat snabbare, vilket inneburit ett förstärkt kommunalt saldo. De kommunala utgifterna sjönk 2004 och 2005 jämfört med 2003.

Statsskulden som andel av BNP minskade kraftigt fram till 2001 och var därefter på ungefär samma nivå fram till 2005 då den minskade (Figur 3.3). Den offentliga sektorns nettoskuld följer samma mönster som statsskulden.

Beroende på vilket mått som används kan man se olika på finanspolitikens agerande i förhållande till den stigande arbetslösheten efter 2001. En oförändrad skuldsättning visar på begränsade konjunktionsambitioner. Tittar man istället på det försvagade offentliga saldot under samma period får man en motsatt bild. Utvecklingen av statsskulden visar att de senaste årens finanspolitik inte minskat utrymmet för den framtida finanspolitiken.

#### De senaste årens finanspolitik

När efterfrågan viker så bör de offentliga finanserna motverka konjunkturen, huvudsakligen genom de automatiska stabilisatorerna. Detta genom att vid lägre tillväxt acceptera minskade skatteinkomster och ökade offentliga utgifter. Ett av syftena med en hög ersättning i arbetslöshetsförsäkringen är att kompen-

### Aktivkvoten Konjunkturberoende program/Total arbetslöshet

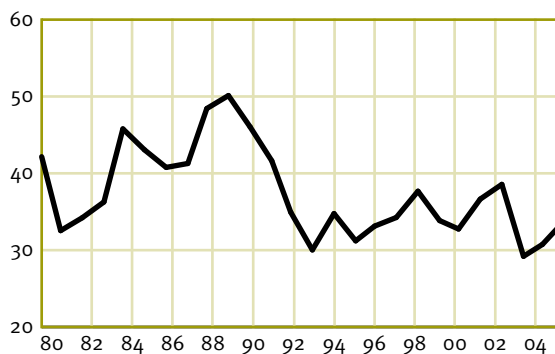


Diagram 3:4

Källa: AMS samt egna beräkningar

sera det efterfrågebortfall som minskade löneinkomster innebär. Men om statens utgifter begränsas av ett utgiftstak utan marginaler måste andra utgifter under taket minska när utgifterna för arbetslösheten ökar. Dagens användning av utgiftstaken motverkar således även en relativt låg ambitionsnivå för konjunktionsfinanspolitik.

Att vårt valsystem som regel ger minoritets- eller koalitionsregeringar medför att det måste finnas ett strikt budgetsystem. Finansministern sa under hösten 2005 att utgiftstaket är finansministerns bästa vän. Det är fel, det är budgetministerns bästa vän. En finansministers bästa vän är institutioner som ger en stabilt hög sysselsättning med hög generell lönenivå.

Vi menar att insatser för arbetslinjen, s.k. aktiva insatser och rehabilitering, i praktiken varit "kvoterade" och skurits ned medan kontantstöd som sjukpenning och arbetslöshetsersättning skötts på löpande räkning. De senaste årens historiskt sett låga aktivkvot visar på detta (figur 3.4).

Vi vill reformera utgiftstaket så att det låter de automatiska stabilisatorerna verka fullt ut. Dessutom vill vi att utgiftssystemet blir mer intelligent i bemärkelsen att samhällsekonomiska bedömningar blir en viktigare komponent vid beslut om fördelning av resurser än idag. Det är inte samhällsekonomiskt rationellt att minska på utgifterna för aktivlinjen och istället få högre utgifter i sjukförsäkringen och arbetslöshetsförsäkringen. Det är som att inte avsätta medel för att underhålla hustaket men i stället få betala reparationer för fuktskador.

Arbetsmarknadspolitiken fungerar inte tillräckligt väl och det behövs betydligt mer resurser för en rimlig kvalitet. Vårt nuvarande utgiftssystem tar inte hänsyn till kortsiktiga kostnaders eventuella långsiktiga positiva effekter. Det innebär att åtgärder som sätter

fler i arbete på lång sikt missgynnas. Budgetsystemet är inte i tillräcklig utsträckning inriktat på samhällsekonomisk effektivitet utan istället på kamerala mål.

Arbetslinjen är till för att stödja de arbetslösa att komma tillbaka till arbetslivet. För att fungera måste arbetslinjen innefatta både möjligheter och krav. Idag är tyvärr arbetslinjen hotad eftersom de arbetslösa inte erbjuds tillräckliga möjligheter. Kraven på de arbetslösa har ökat utan att möjligheterna gjort det i samma utsträckning.

De satsningar på lönebidrag och anställningsstöd som gjordes i Vårpropositionen var välkomna men räcker inte. Vi har länge förespråkat högre tak för lönebidragen eftersom det ger många arbetslösa som av olika skäl har svårt att hävda sig på den ordinarie arbetsmarknaden möjlighet att få ett riktigt arbete. Lönebidrag borde ges på en månadslön upp till cirka 25.000 kronor för att en större grupp ska omfattas av denna åtgärd.

Anställningsstödet är ett viktigt inslag i arbetsmarknadspolitiken eftersom långtidsarbetslösa kan ha svårt att hävda sig i konkurrensen om jobben. Målsättningen med anställningsstöden och lönebidragen är att göra det möjligt för fler att delta i arbetslivet under en längre tid av sitt liv, det ska finnas sysselsättning för dem som idag slås ut allt för tidigt.

### Framtidens finanspolitik

De närmaste åren kommer de offentliga finanserna att stärkas. Den oundvikliga frågan blir därför hur de ökade överskotten ska förvaltas. Sverige står inför ett ökat tryck från demografin som kräver långsiktigt hållbara offentliga finanser. Samtidigt har som visats i avsnittet ovan arbetslinjen inte upprätthållits de senaste åren. De kommande årens relativt goda statsfinanser bör därför användas för att hantera dessa två problem.

Oavsett vilka partier som bildar regering efter höstens val så behöver finanspolitikens reglerverk vidareutvecklas. Den stabiliseringspolitiska regimen måste innebära att det finns incitament för staten att anstränga sig att pressa ned arbetslösheten genom aktiv politik.

Statens budgetpolitik måste vara ett instrument för att öka sysselsättningen. De automatiska stabilisatorerna på såväl statlig som kommunal nivå måste få motverka arbetslösheten med full kraft. Vi har före-

slagit att regeringen inför en sysselsättningsmarginal, handlingsmarginal och kommunbuffert för att bättre kunna bedriva stabiliseringspolitik.<sup>3</sup> Socialdemokraternas partikongress år 2004 beslutade om att det borde införas en sysselsättningsmarginal och en kommunbuffert. Om inte en sysselsättningsmarginal införas så måste man överväga huruvida det är nödvändigt att lyfta ut hela utgiftsområde 13 (Arbetsmarknad) utanför utgiftstaket.

Sysselsättningsmarginalen bör uppgå till 25 – 30 mdr kr i dagens penningvärde. Denna marginal ska främst finansiera de ökade utgifterna för arbetslöshetsersättning och de arbetsmarknadspolitiska programmen vid en konjunkturavmattning. I ett läge där BNP avviker 6 procent från trendlinjen så skulle dessa kostnader öka med uppskattningsvis 20 – 25 miljarder.<sup>4</sup> Dessutom ska marginalen klara av att stabilisera kommunernas inkomster. Vår uppskattning är att cirka 6 procentenhets avvikelser från trendlinjen försämrar kommunernas skatteintäkter med cirka 7 mdr kronor per år.<sup>5</sup>

Detta innebär dock inte att utgifterna kommer vara 30 miljarder kronor högre, över konjunkturcykeln ska utgiftsnivån vara densamma. Vi vill knyta sysselsättningsmarginalen närmare stabiliseringspolitiken än dagens budgeteringsmarginal. Detta genom att reglerna blir tydligare angående när och till vad den automatiska marginalen ska användas. För att tydliggöra att den automatiska marginalen inte är en reformmarginal bör det preciseras att huvuddelen endast bör användas till ökning av utgifterna under utgiftsområde 13, d.v.s. till arbetsmarknadspolitik. Regeringen bör i vårpropositionen presentera en plan för införandet av sysselsättningsmarginalen och kommunbufferten.

Syftet med reformer av finanspolitikens regelverk är att ge de folkvalda mer handlingsutrymme i finanspolitiken när detta behövs, men för att få frihet måste man acceptera vissa begränsningar.

Vidare bör man överväga sambandet mellan finans- och penningpolitiken. Ska t.ex. finanspolitiken ha ansvaret för att motverka fastighetsbubblor så att räntepolitikens frihetsgrad ökar? Eftersom finanspolitiken har snabbare genomslag måste man överväga om och när finanspolitisk konjunkturpolitik kan vara önskvärd.

Staten har som mål att ha stora överskott för att

<sup>3</sup> Sysselsättningsmarginalen ska finansiera ökning av utgiftsposter som reagerar automatiskt, eller när det gäller arbetsmarknadspolitiken halvautomatiskt, på förändringar i kapacitetsutnyttjandet i ekonomin. Handlingsmarginalen ska kunna användas till diskretionära åtgärder vid allvarliga konjunkturedgångar. Kommunbufferten innebär att kommunernas skatteintäkter räknas som genomsnitt över ett antal år.

<sup>4</sup> För att klara de automatiska och halvautomatiska stabilisatorerna krävs enligt STEMU 0,4 procent av statens utgifter per procentenhets avvikelse från BNP-trenden. Om avvikelser från BNP-trenden är 6 procentenheter och utgifterna är 900 miljarder innebär det  $0,004 * 6 * 900 = 22$  miljarder.

<sup>5</sup> Elasticiteten för kommunernas inkomster av förändringar i BNP är, enligt STEMU, ungefär 0,25. En nedgång i BNP med 6 procent skulle innebära försämrade kommunala intäkter med  $0,25 * 0,06 * 432 = 6,5$  miljarder.

minska påfrestningarna av en ökad andel äldre. Men samtidigt verkar det som om hushållen själva ökar sitt sparande. Sverige lever numera väsentligt under sina tillgångar och har blivit ett kapitalexporterande land samtidigt som vi har alldeles för hög arbetslöshet.

Hushållens sparande är historiskt sett högt, vilket troligtvis hänger samman med en bristande tilltro till framtiden. För att öka hushållens trygghet och minska behovet av privat sparande kan den offentliga sektorn använda olika strategier. Den första är att öka sitt strukturella sparande och därmed öka tilltron till den offentliga sektorns betalningsförmåga. Den andra är att minska sitt strukturella sparande och investera dessa pengar i åtgärder som på sikt ökar arbetsutbudet och därigenom ökar de offentliga resurserna för trygghetssystemen. En tredje möjlig förklaring är att hushållen saknar korrekt information om vilken offentlig välfärd de i framtiden kan förvänta sig från den offentliga sektorn. Alternativen är då att föra försäkringarna närmare individerna eller att förbättra informationen.

Finanspolitiken behöver ett beslutssystem som garanterar snabbhet och icke-opportunism. För att finanspolitiken ska vara uthållig så måste staten ha ekonomiska resurser att i lågkonjunkturer kunna föra expansiv politik. Finanspolitiken måste således vara uthållig. Det offentliga saldot och skuldsättningen får inte utvecklas så att det påverkar hushållens tillit till offentlig sektor som garant för social trygghet. Rubbas tilliten ökar hushållens sparande.

## Penningpolitiken

Riksbanken är, med nuvarande rollfördelning i ekonomin, överdomare och huvudansvarig för att stabilisera ekonomin. LO är mån om en stabil inflation eftersom det minskar risken för oväntade reallönechocker. Det är önskvärt att undvika såväl betydligt lägre som betydligt högre reallöneökningar än förväntat.

Inflationen har de senaste åren legat under Riksbankens inflationsmål. Vår slutsats är att Riksbanken ända sedan 1993 inte har lyckats tillräckligt väl med att nå sitt inflationsmål. Riksbankens direktion och ledande tjänstemän förtjänar stor respekt för att de utvecklat en öppenhet som gör att det går att utvärdera deras beslut. Det gör att de inte kan kritiseras för att ha en dold agenda i form av att prioritera mycket låg inflation framför ökad sysselsättning. Men det gör också att ofullkomligheter i beslut och prognoser blir smärtsamt tydliga. Att göra prognoser är svårt, men det är bättre att öppet visa hur svårt det är än att bygga in otydlighet som ger utrymme för opportunistisk kritik.

Svårigheten att göra prognoser visas av figur 3.5. Den visar LOs, Riksbankens, den högsta samt den

Prognoser av inflationen 2005 vid olika tidpunkter  
Årlig procentuell förändring

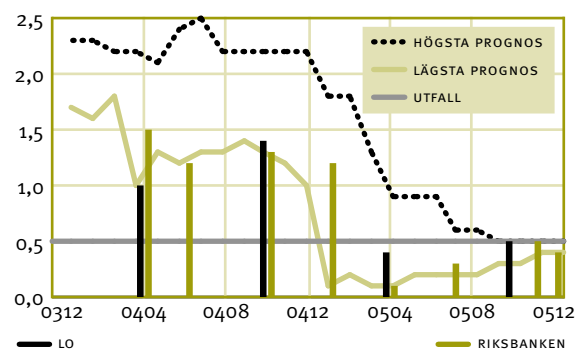


Diagram 3:5

Källa: scb, Riksbanken samt egna beräkningar

lägsta prognosen på marknaden i förhållande till inflationsutfallet 2005. Så sent som januari 2005 trodde Riksbanken att inflationen skulle bli nästan en procentenhet högre än vad utfallet blev. Även LO hade 2004 en allt för hög prognos av inflationen för efterföljande år.

Riksbanken har precis som alla andra bedömare haft svårt att förutsäga den höga produktiviteten samt de lägre importpriserna till följd av internationaliseringen. Att ha problem med prognoser är förståeligt men Riksbankens ovilja att lära av svårigheterna är mindre respektgivande.

Vi har nu en situation där produktivitetstillväxten i Sverige är högre än i omvärlden. Sverige är en, mot omvärlden, relativt öppen ekonomi både för produkter och arbetskraft, vi påverkas därför sannolikt mer av internationaliseringens för- och nackdelar än andra länder. Om internationaliseringen ger ett tryck nedåt på priser och löner måste vi ha så hög efterfrågan i ekonomin att löntagarna kan hitta nya jobb när de gamla försvinner. För att vara hållbar måste struktur-omvandlingen skapa lika många jobb som den förstör.

Att efter så stora problem fortsätta med samma metoder är möjligen kaxigt men det inger inte respekt. Vi menar att det främst är löneinflationen som påverkar den inhemska inflationen och därigenom blir analysen av arbetsmarknaden mycket viktig. Vi vill därför att Riksbanken utvecklar sin metodik och tydlighet när det gäller synen på arbetsmarknaden. Låt oss ge ett exempel. Riksbanken lever i föreställningen att få arbetslösa är anställbara. Men de arbetslösa är inte äldre kortutbildade personer som bor långt från där efterfrågan ökar. År 2004 var bara 16 procent av de arbetslösa över 54 år och 77 procent av de arbetslösa hade längre utbildning än grundskola.

Tiotusentals studerade vill idag arbeta om de kun-

de få ett arbete. Den högre arbetslösheten bland akademiker innebär att risken för brist på tjänstemän kommer att vara lägre än vid tidigare konjunkturuppgångar. 300 utannonserade jobb i försäkringskassan söktes nyligen av 12.000 personer och 420 jobb i skatteverket av 26.000 personer, dvs. det var 40 respektive 62 sökande per jobb! Vi tror alltså inte på Riksbankens bedömning att bara ett begränsat antal kan anställas utan att löneinflationen tar fart, vi tror att det utan risk för hög inflation kan anställas ytterligare 100.000 – 150.000 personer.

Riksbanken måste ta hänsyn till att den konjunkturella och strukturella arbetslösheten hänger samman. En stor grupp arbetslösa befinner sig i en gråzon mellan strukturell och konjunkturell arbetslöshet. Om den konjunkturella arbetslösheten är hög under en lång period kommer stora grupper lämna gråzonen och bli strukturellt arbetslösa. Ett högt resursutnyttjande är därför avgörande för att hålla nere den strukturella arbetslösheten. Lågt resursutnyttjande har stora kostnader.

LO-ekonomerna kräver därför att Riksbankens direktion tydligt redovisar hur den ser på risken för löneinflation. LO har framfört till riksbanksledningen att vi vill att banken en gång om året publicerar en arbetsmarknadsrapport som anger hur den bedömer arbetsmarknadens funktionssätt och arbetskraftsreserverna. Detta skulle öka transparensen i Riksbankens beslutsfattande. Hänsyn måste i denna analys tas till effekterna av arbetskraftens ökade internationella rörlighet. Sverige tillhör de få EU-länder som idag inte har övergångsregler mot den fria rörligheten av arbetskraft. Detta innebär ökade möjligheter till rörlighet över gränserna och att sektorer som tidigare var skyddade från internationell konkurrens nu kan möta den.

Sysselsättningen förväntas öka de närmaste åren och om ekonomin närmar sig fullt resursutnyttjande är en anpassning uppåt av räntenivån ofrånkomlig. Men vi är rädda för att riksbanken bromsar konjunkturen för tidigt så att det bara blir en blek sysselsättningsökning. När och hur mycket Riksbanken måste höja räntan beror på hur mycket ledig arbetskraft det finns i ekonomin. Givet att Riksbanken hittills så ofta underträffat målet finns det skäl att fråga om riksbankens metodik innebär att 2 procents inflation blivit ett tak. Det leder i så fall till en förstram efterfrågan i ekonomin och onödigt hög arbetslöshet.

Men är inte räntan historisk låg? Jo, men det är ju också inflationen liksom sysselsättningen. Både inflation och arbetsmarknad avviker från det normala mönstret. Arbetsmarknaden i Sverige befinner sig fortfarande långt från en högkonjunktur. Jämfört

### Korta realräntor

Procent

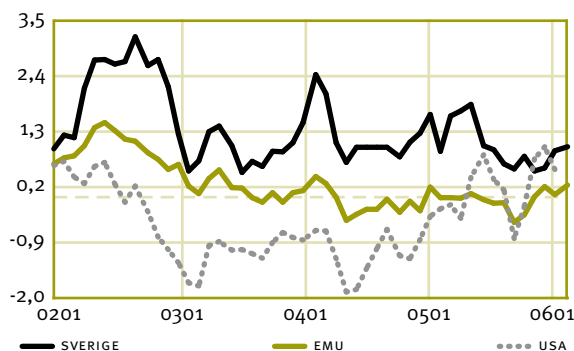


Diagram 3:6 Källa: scb, Riksbanken, Reuter EcoWin samt egna beräkn.

med EMU-länderna och USA har Sverige under de senaste åren haft en hög real ränta (figur 3.6).

Vi är oroade över att riksbanken håller på att abdikera i två avseenden.

- 1 I praktiken har regeringen överlåtit ansvaret för att stabilisera ekonomin till Riksbanken. Är det så att Riksbanken tappat tilltron till att penningpolitiken genom att stabilisera inflationen också stabiliserar produktion och sysselsättning? Om Riksbanken inte längre tror att stabil inflationen nästan alltid stabiliserar sysselsättningen, måste inte i så fall regeringen ta mer ansvar för detta? Penningpolitiken har visat sig vara mycket effektiv vad gäller att förebygga överhettning. Den har dock visat sig vara mindre effektiv vad gäller att "sparka igång" konjunkturen.
- 2 Vi vill inte att Riksbanken ska abdikera från sin roll som lönebildningens domare, dvs. att bestraffa arbetsmarknaden med räntehöjningar om löneökningarna blir för höga. Riksbankens domarroll bidrar till en välfungerande arbetsmarknad. Men om en domare utfärdar bestraffningar utan att det finns skäl (utan att inflationen ökar), så finns risken att parterna slutar att bry sig om riksbanken.

### Riksbankens mål

Det har de senaste månaderna förts en livlig debatt kring Riksbankens mål. Vår syn är att Riksbanken bara bör ha endast ett inflationsmål. Om Riksbanken vill arbeta mot flera mål behöver de flera medel för att nå dessa, det behövs ett medel för varje mål. Idag har Riksbanken ett enda medel, räntan, och då är det omöjligt att nå flera mål. Om Riksbanken exempelvis

## Hushållens skulder och räntebetalningar I förhållande till disponibel inkomst

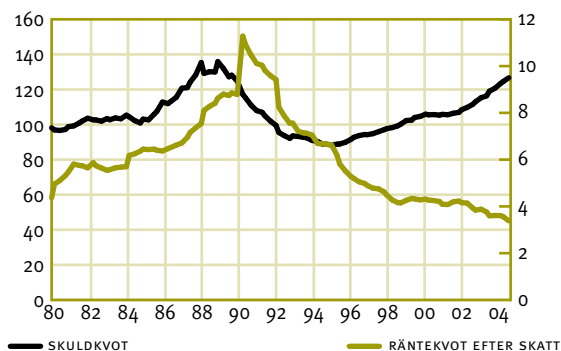


Diagram 3:7

Källa: Riksbanken

utöver inflationsmålet ska ha ett växelkursmål så måste de använda även marknadsoperationer för att samtidigt kunna styra både inflationen och växelkursen.

Vi anser att huspriser och växelkurs är intressanta för Riksbanken som kanaler för inflation men inte i sig. Riksbanken bör inte ha som mål att påverka växelkurs eller huspriser om syftet inte är att påverka inflationen. Om hushållen lånar för mycket, dvs. kreditgivningen i bankerna är osund så är det finanspolitikens uppgift att hantera detta problem. Då är det finansmarknadsminister Sven-Erik Östberg och generaldirektör Ingrid Bonde i finansinspektionen som utgör ansvarskedjan och inte riksbankschef Stefan Ingves och biträdande riksbankschef Irma Rosenberg.

Enligt Riksbankens egen analys föreligger inte någon bubbla på den svenska husmarknaden. Skuldkvoten har visserligen ökat men räntekvoten är historiskt sett låg (figur 3.7). När det gäller hushållens betalningsförmåga är det räntekvoten som är mest intressant. Den relativt låga räntekvoten innebär att hushållen kan klara stigande räntor. Bostadspriserna återspeglar att hushållens inkomster ökat. Högre bostadspriser är nödvändiga för att marknadsmekanismerna ska leda till normalisering av bostadsstocken relativt räntor och disponibla inkomster. Sverige har inte som vissa andra länder en spekulativ bostadsmarknad där hushåll köper flera bostäder och sedan hyr ut dem. Internationellt sett har bostadspriserna de senaste 10 åren inte ökat kraftigt.

Om riksbanken skaffar sig flera mål innebär det dels att det svårare att utvärdera vad de gör och dels att direktionen omvandlar sig till en ekonomisk senat. Breda mandat och flera mål med inbyggda målkonflikter gör det svårt att särskilja riksbankspolitik från partipolitik. Detta är inte lämpligt, särskilt inte eftersom Riksbankens ledning inte är folkvald.

Om det finns flera mål och om det finns målkonflikter mellan målen så hamnar direktionen i politiska bedömningar som avspeglar värderingar av de olika målen. Då är uppgiften mindre teknokratisk och liknar mer politiskt arbete. Det är värderingar som avgör om det är ett större problem om 5.000 hushåll får betalningsproblem än om 50.000 blir arbetslösa. Riksbanken tjänstemannadirektion ska inte döma i målkonflikter av politisk art. De ska hävda prisstabiliteten på ett förnuftigt vis.

Så länge Riksbankens räntebeslut baseras på inflationsutvecklingen enligt inflationsrapporten är det möjligt att hålla en saklig diskussion kring hur Riksbanken sköter sitt uppdrag. Den nuvarande otydligheten är därför djupt oroande eftersom det är oklart vad som är grunden för räntebesluten. Riksbankens kommunikation om vad de styr emot måste därför snarast förbättras.

### Avslutning

Den ekonomiska politiken ger stabilitet i statsfinanserna och låg inflation men inte tillräcklig sysselsättningsnivå. Den nuvarande ekonomiska regimen är i huvudsak en följd av den nödvändiga viljan att hantera 1970- och 1980-talets ekonomiska problem. Sverige har nu 15 års erfarenhet av den nya ekonomiska regimen. Många av erfarenheterna är positiva men utvecklingen av sysselsättning och arbetslöshet är otillfredsställande och visar på att det behövs förändringar. Det är därför dags att på samma sätt som under det tidiga 1990-talet dra lärdom av den närliggande historien.

Det finns ett behov av en ny syntes som förenar en stabil inflation med hög sysselsättning, vi tror inte att det finns ett naturligt motsatsförhållande dem emellan. Denna syntes bör i huvudsak bygga på den nuvarande ekonomisk-politiska regimen men regelverket som omgärdar institutionerna behöver förbättras. Grunden för den nya syntesen är mer välfungerande penningpolitik, finanspolitik och lönebildning. Det är viktigt att inse att alla dessa tre kan och bör förbättras. När det gäller finanspolitiken föreslår vi en sysselsättningsmarginal och kommunbuffert samt förstärkt arbetslinje. Riksbanken bör bara styra mot ett inflationsmål och förbättra sin analys av arbetsmarknaden.

Idag finns en bedövande konservatism i den ekonomiska politiken. Det verkar tyvärr som att 1994-års män och kvinnor har tänkt färdigt. De är säkra på att riksbanken måste vara som idag, att lönebildningen inte kan bli bättre och att nuvarande finanspolitiska regelverk ger den bästa finanspolitiken. Detta trots att den ekonomiska verkligheten ser helt annorlunda ut än någon av oss kunde ha förutsett när reformerna



genomfördes. Då sa vi på LO till löntagarna att bara ni håller igen löneökningarna så kommer jobben. Vi får allt svårare att tro på detta.

Trycket från en åldrande befolkning på statsfinanserna innebär att det inte är möjligt med en regim som leder till så svag utveckling av antalet arbetade timmar som dagens. Låt oss säga att regeringen tar krafttag och stramar upp arbetslinjen. Det kommer att kraftigt öka den öppna arbetslösheten. Hur ska politikerna kunna förklara för väljarna att det behövs fler arbetade timmar när det samtidigt är ett dussin sökande per ledigt jobb?

På kort sikt är det efterfrågan i ekonomin som är avgörande för sysselsättningsutvecklingen. Vår syn är att penningpolitiken med hänsyn till finanspolitiken varit allt för stram, den låga inflationen de senaste åren är det enklaste måttet på detta. Huruvida finanspolitiken varit för stram är dock en betydligt svårare fråga att svara på.

Riksbankens resultat de senaste åren är verkligen inte så bra att den med trovärdighet kan fullfölja samma metodik som tidigare. Riksbanken har under en lång tid hamnat påtagligt under sitt inflationsmål. Vi vill att Riksbanken utvecklar sin metodik, inte ställer upp nya mål.



## **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.