



EKONOMISK INFORMATION FRÅN LO-EKONOMERNA

# EKONOMISKA UTSIKTER



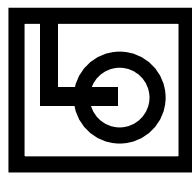
VINTERN 1999

# Ekonomiska utsikter

LO-ekonomerna utger  
sedan 1947 en konjunkturrapport.  
Den kommer ut två gånger om året.  
Detta är 1999 års vinterrapport.

Vid frågor om innehållet, ring  
ÅSA-PIA JÄRLIDEN på tel: 08-796 28 17.

Manusstopp: 1999-02-03



LO 99.02 5.000  
ISBN 91-566-1584-1

EKONOMISKA UTSIKTER, Vinter 1999

# Innehåll

KAPITEL	SIDAN
<b>1</b> Sammanfattning .....	<b>4</b>
<b>2</b> Internationell ekonomi .....	<b>10</b>
<b>3</b> Den svenska ekonomiska utvecklingen .....	<b>18</b>
<b>4</b> Ekonomisk politik .....	<b>22</b>
<b>5</b> Analys av den förda politiken .....	<b>30</b>
<b>6</b> Effekten av en mer expansiv penning- och finanspolitik .....	<b>40</b>

## DIAGRAM

1.1	KPI, årstakter .....	6
1.2	Arbetslöshet, procent. Simuleringsalternativet .....	8
2.1	BNP-tillväxt .....	11
2.2	Internationell BNP-utveckling .....	11
2.3	Arbetslöshet .....	13
2.4	OECDs export .....	16
2.5	Sveriges export .....	16
3.1	KPI, årstakter .....	20
5.1	Offentliga sektorns nettoskuld .....	31
5.2	Utveckling av offentlig nettoskuld efter sparpaketen 1995 .....	31
5.3	Sveriges Phillipskurva .....	32
5.4	KPI, årstakt .....	33
5.5	Principskiss över den offentliga sektorn .....	36
6.1	Offentlig konsumtion .....	42
6.2	BNP .....	43
6.3	Investeringar .....	43
6.4	BNP tillväxtens bidrag .....	43
6.5	Förändring i arbetade timmar. Industrin, offentlig sektor samt övrigt näringsliv .....	44
6.6	Totalt utbud och reguljär sysselsättning .....	45
6.7	Öppen och total arbetslöshet .....	45
6.8	Offentlig sektors finansiella sparande .....	46
6.9	Bruttoskulden, procent av BNP .....	46

## TABELLER

1.1	Försörjningsbalans. Basalternativet .....	5
2.1	BNP inom OECD-området .....	12
2.2	Arbetslöshet i procent av arbetskraften .....	13
2.3	Konsumentpriser .....	14
2.4	Lönekostnadsökning per anställd i näringslivet .....	14
3.1	Försörjningsbalans .....	20
3.2	Nyckeltal .....	21
5.1	Regeringens ekonomiska propositioner .....	32
5.2	KI och Riksbanken 1999-2000 .....	33
6.1	Långa och korta räntor .....	41
6.2	Försörjningsbalans, nyckeltal .....	42
6.3	Investeringar, procentuell förändring .....	44
6.4	Produktion, produktivitet och sysselsättning .....	45
6.5	Arbetsmarknaden .....	45

KAPITEL 1

# Sammanfattning

Arbetslösheten sjunker  
för långsamt under de närmaste åren

Prognosmissar har bidragit  
till att penning- och finanspolitiken  
sammantaget blivit för stram och  
orsakat för hög arbetslöshet

Utrymme finns för att med en  
aktiv penning- och finanspolitik stimulera  
ekonomin, vilket skulle förbättra  
tillväxtutsikterna för Sverige

## KONJUNKTUREN

LO-ekonomerna har i denna rapport inte gjort någon egen prognos för den inhemska ekonomiska utvecklingen den närmaste perioden. Vi har i stället i stort valt att använda oss av den prognos Konjunkturinstitutet (KI) publicerade i slutet av november 1998, vilken vi anser ger en rimlig bild av utvecklingen de närmaste åren. Prognosen sträcker sig från 1998 till år 2000 och vi har även använt oss av KIs utblick för år 2001. KIs bedömning av Sveriges ekonomiska utsikter visar på en försvagning av konjunkturen relativt KIs egna tidigare prognoser och en svag sysselsättningsstillväxt 1999 och år 2000. Prognosen förutspår även mycket svaga prisökningar under 1999 och år 2000.

KIs prognos används som grund för att, med hjälp av en simulering för åren 1999-2001, visa att en mer aktiv penning- och finanspolitik skulle verka förstärkande för den inhemska efterfrågan och därmed ge positiva effekter på arbetslösheten under perioden. Restriktionen är att priserna inte ökar mer än inom ramen för riksbankens mål för KPI (konsumentprisindex) samt att regeringen kan bibehålla sunda statsfinanser. Detta behandlas i kapitel 6 och beskrivs ytterligare nedan.

## INTERNATIONELL EKONOMI

Tillväxten inom EU-länderna bedöms bli knappt 3 procent för 1998 och mattas sedan av något till en ökning på 2 procent för 1999. Snittet för de nordiska ländernas tillväxt har varit högre än i Europa tidigare år, men bedöms för 1998 och 1999 hamna på ungefär samma tillväxttakter. Det är framför allt i Norge som BNP-tillväxten bromsas ned kraftigt, medan Finlands ekonomi fortsätter att växa i god takt. Den tidigare goda utvecklingen i USA, Storbritannien och Norge gör att de börjar slå i kapacitetstaket, vilket för Norge och Storbritannien ger en långsammare tillväxt.

Arbetslösheten inom EU ligger kvar på 10 procent under hela prognosperioden (dvs to m 1999). Den finska arbetslösheten ligger kvar på höga nivåer, liksom för Frankrike och Italien, men en nedgång kan skönjas för 1999. I Storbritannien ökar arbetslösheten 1999 pga mycket svag tillväxt. Detsamma händer i Norge, där tillväxten har stannat av redan förra året på ca 2 procent och beräknas för i år bli ca 0,5 procent.

Japan är det land som för tillfället har de största problemen. Vi räknar med en kraftig minskning av Japans BNP för 1998, med nästan 3 procent. Den svaga konjunkturen fortsätter in i 1999 och BNP minskar även det året, med 1 procent. Japans arbetslöshet ökar både 1998 och 1999. Bedömningen är att Sverige inte påverkas i så stor utsträckning, trots en djup lågkonjunktur i Japan, då så liten del av vår export går till Japan. Sverige är betydligt mer beroende av att Norge får en stabil konjunkturutveckling.

## EKONOMISK POLITIK

1998 var i genomsnitt 420 000 personer arbetslösa. Huvudorsaken till detta är att den inhemska efterfrågan är för låg. Den offentliga sektorn, hushåll och företag använder

FÖRSÖRJNINGSBALANS	BASALTERNATIVET				
	Procentuell förändring				
	1997	1998	1999	2000	2001
Priv konsumtion	2,0	2,6	2,5	2,7	2,8
Off konsumtion	-2,1	2,0	1,0	0,4	0,7
Investeringar	-4,8	10,5	5,9	5,8	5,3
Lagerinvesteringar*	0,7	0,3	-0,5	0,0	0,0
Export, varor och tjänster	12,8	5,1	4,7	5,3	5,6
Import, varor och tjänster	11,7	8,9	4,7	6,0	5,9
<b>BNP</b>	<b>1,8</b>	<b>2,9</b>	<b>2,3</b>	<b>2,6</b>	<b>2,9</b>
Inhemska slutefterfrågan	-0,3	3,8	2,7	2,7	2,7
Konsumtion, BNP-bidrag	0,5	1,8	1,5	1,5	1,6
Utrikeshandel, BNP-bidrag	1,4	-0,9	0,4	0,2	0,4
*förändring i % av föregående års BNP					
NYCKELTAL	1997	1998	1999	2000	2001
Konsumentpriser (IPI)	2,2	0,6	0,6	0,8	1,6
KPI	0,9	0,4	0,3	0,7	1,8
Arbetslöshet, total*	11,9	10,2	9,5	9	8,7
Arbetslöshet, öppen	8	6,6	6,1	5,8	5,6
Sysselsättning, timmar	-1,1	1,3	1,1	0,7	1,3
Industriproduktion	5,4	4,4	3,2	3,5	3
Bytesbalans**	2,7	1,8	1,3	1,4	1,6
*proc av totalt utbud					
**proc av BNP, löpande priser					

TABELL 1:1.

Källa: SCB samt egna beräkningar

för liten del av sina inkomster till konsumtion och investeringar och låter en för stor del gå till att öka sitt finansiella sparande. Som resultat av det har vi nu stora bytesbalansöverskott på 35 miljarder kronor. En så stor del av inkomsterna i Sverige förs i stället över till utlandet och används där till investeringar. Om det finansiella sparandet i ekonomin hade varit 35 miljarder kronor lägre och balans hade rått i utrikeshandeln, skulle BNP ha varit minst 3 procent högre och ytterligare 100 000 personer hade haft ett jobb.

Vår syn är att det är en alltför stram penning- och finanspolitik som håller tillbaka den inhemska efterfrågan – såväl konsumtion som investeringar är för låga på grund av detta.

Det finns dock avgörande restriktioner för den ekonomiska politikens utrymme att stimulera ekonomisk tillväxt och sysselsättning – inflations- och budgetrestriktionerna.

Den första restriktionen är inflationsmålet. Riksbanken har beslutat att målet för inflationen ska vara att KPI långsiktigt ökar med 2 procent i årstakt. Inflationstakten kan dock på kort sikt tillåtas variera mellan 1 och 3 procent. Om prisökningarna riskerar att bli för höga höjer riksbanken den korta räntan. Därmed stramas ekonomin åt med högre arbetslöshet och lägre inflation som följd. Om inflationen i stället bedöms bli för låg, dvs under 1 procent, ska räntan sänkas så att efterfrågan får en skjuts uppåt.

Den andra restriktionen är budgetmålet. Regering och riksdag har beslutat om mål för den offentliga sektorns budget. Målet är att det ska vara ett långsiktigt överskott som över en konjunkturcykel ska motsvara 2 procent av BNP (ca 40 miljarder kronor). Detta budgetmål får dock inte förhindra ökad sysselsättning.

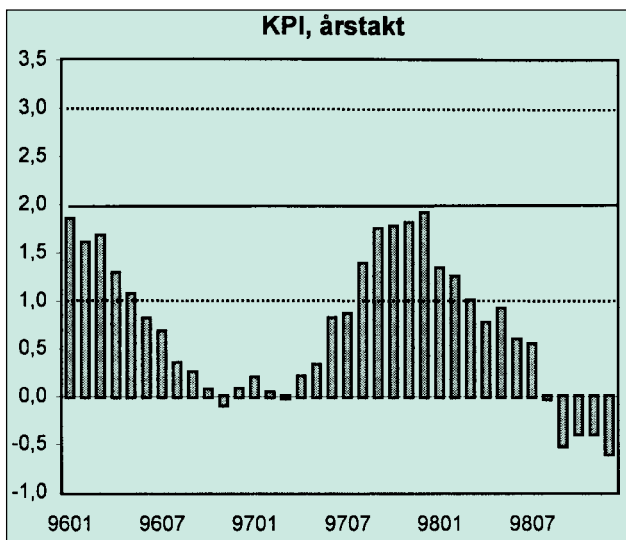


DIAGRAM 1:1.

Källa: SCB samt egna beräkningar

I denna rapport ifrågasätter vi inte rimligheten i dessa båda restriktioner. Vi har i stället valt att studera hur måluppfyllelsen sker och i hur stor utsträckning riksbanken och regeringen har använt sina styrmedel till att stimulera tillväxt och sysselsättning givet dessa restriktioner.

En analys av den förda penningpolitiken visar att riksbanken under tre år konsekvent missat sitt inflationsmål och hamnat på en inflation under 1 procent. Under 1996, 1997 och 1998 var inflationen i genomsnitt 0,7 procent. Riksbankens ständiga överskattningar av inflationstendenserna i ekonomin har lett till att man fört en alltför stram penningpolitik.

Samma analys av regeringens prognoser för budgetutfallet visar att liknande misstag gjorts på det området. Budgetutfallen har överträffat målen, vilket inneburit att finanspolitiken blivit för stram.

I rapporten diskuterar vi vidare att det bör ske en samordning mellan finans- och penningpolitiken och institutionernas prognoser för den ekonomiska utvecklingen, så att inte den enes agerande motverkar den andres. Detta skulle exempelvis kunna ske om regeringen bedömer att det finns ett utrymme att sänka skatterna medan riksbanken ser ett kommande inflationstryck som är för högt enligt deras mål.

Vidare tar vi upp ett resonemang om budgetmålet och utgiftstaket. Situationen är på väg att bli orimlig, mycket tyder i dag på att besparingar måste ske med anledning av att utgiftstaken riskerar att överskridas, trots att det råder överskott i budgeten.

För att öka möjligheterna till ökad tillväxt och sysselsättning ger vi därför följande rekommendationer för den ekonomiska politiken:

- Riksdagen bör varje år i en särskild rapport ge till känna sin syn på riksbankens agerande. En sådan utvärdering ska utgå från riksbankens egen målformulering och, för att inte blir för kortsiktig, omfatta rullande treårsperioder.
- Riksbanken bör få ett skuggråd kopplat till sig, liknande det som diskuteras för den Europeiska centralbanken (ECB), för att stärka den medborgerliga utvärderingen av penningpolitiken.
- Som huvudregel bör gälla att en riksbankschef, som under sin mandatperiod ej klarat rimlig grad av måluppfyllelse, ej bör få förnyat förtroende.
- Staten bör minska sin upplåning i SEK och i motsvarande grad öka upplåning i utländsk valuta, i syfte att minska den svenska kronans känslighet för störningar i det internationella finansiella systemet.
- Regeringens mål för budgetsaldot ska inte fastställas för enskilda budgetår utan enbart för hela konjunkturcykeln – dvs fyra eller fem år.
- Mål för budgetsaldo och utgiftstak bör samordnas bättre – och det är målet för budgetsaldo som bör vara styrande.
- Riksbanken bör sänka sin styrränta ytterligare med minst 0,5 procentenheter och regeringen bör tidigarelägga och genomföra ytterligare finanspolitiska satsningar i storleksordningen 20-30 miljarder kr.

## EFFEKTEN AV EN MER EXPANSIV PENNING- OCH FINANSPOLITIK

Vi bedömer att det i dag finns ett utrymme att använda sig av både finanspolitik och penningpolitik för att förbättra situationen på arbetsmarknaden.

Givet de låga prisökningar som Konjunkturinstitutet bedömer gälla för de två närmaste åren och det låga inflationstrycket på arbetsmarknaden anser vi att riksbanken kan sänka sin styrränta ner till 2,6 procent under 1999, dvs 0,5 procentenheter mer än i KIs egen bedömning. Vi gör även en bedömning att effekten av en omläggning av statskuldpolitiken i enlighet med vårt förslag genererar en ytterligare ränteeffekt med ca 0,3 procentenheter.

Vidare bedömer vi utifrån de överskott i budgeten som prognostiseras för den närmaste perioden, att det även finns ett utrymme för regeringen att sänka skatter och öka sina bidrag till kommunerna.

Dessa stimulansåtgärder läggs in i den grundprognos som beskrivits ovan. Restriktionerna är fortfarande givna – priserna får inte öka mer än inom ramen för riksbankens mål för KPI och regeringen ska bibehålla sunda statsfinanser.

Resultatet av simuleringen blir en högre tillväxt under perioden och ett bättre utfall på arbetsmarknaden. Det lyckosamma med att samtidigt initiera en penningpolitisk och en finanspolitisk stimulans är att de verkar på olika lång sikt. En finanspolitisk åtgärd får genomgående effekter på kort sikt, medan en aktivt förd penningpolitik har en fördröjning på ett till ett och ett halvt år. Sammantaget ger de båda stimulanserna när de utförs samtidigt, en ökning i inhemsk efterfrågan under hela perioden 1999 till år 2001, BNP växer med i genomsnitt 3 procent per år.



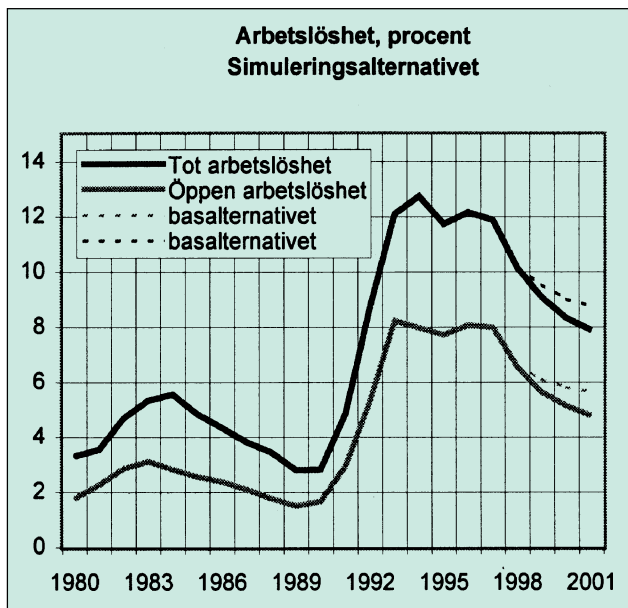


DIAGRAM 1:2.

Källa: SCB samt egna beräkningar

Den offentliga sektorns saldo blir 2 procents överskott år 2001. ▲

Totalt i hela ekonomin ökar sysselsättningen med 85 000 personer 1999, 44 000 år 2000 och 64 000 år 2001. Detta ger en total sysselsättning på 4 170 000 personer i genomsnitt år 2001. Detta är 70 000 fler än i grundalternativet.

Sysselsättningsökningen medför att arbetslösheten sjunker snabbare i simuleringsalternativet än i utgångsläget. Den totala arbetslösheten går ner från 11,9 procent i genomsnitt 1997 till 7,9 procent år 2001, dvs en nedgång på ca en procentenhet mer än i basalternativet. Den öppna arbetslösheten hamnar på 4,8 procent år 2001.

Priserna ökar snabbare i simuleringsalternativet än i basalternativet. Vårt scenario med en mer expansiv politik innebär ändå att inflationen ligger inom ramen för Riksbankens inflationsmål, dvs att KPI hamnar runt 2 procent.

På kort sikt sker en försvagning av den offentliga sektorns finanser, men p g a den högre tillväx-



KAPITEL 2

# Internationell ekonomi

Konjunkturen mattas av  
i Europa och även i USA

Kraftig negativ tillväxt i Japan 1998

Arbetslösheten inom OECD oförändrad

Priserna ökar med 1,5 procent i hela OECD

Lönerna ökar med 3 procent inom EU och OECD

**Tillväxten** inom OECD-området ökade 1998 med preliminärt 2,3 procent och i år blir ökningen under 2 procent. För 1998 finns faktiskt utfall to m kvartal tre 1998. Vår prognos för förra året är en nedrevidering från förra prognosen, juni 1998, för i stort sett alla länder, utom USA och Storbritannien. Farhågorna för Japans stora negativa påverkan på övriga industriländer har inte riktigt besannats. Japans exportmarknadsvikt är tex för Sveriges del bara ca 3,5 procent, 10 andra länder har större betydelse för vår tillväxt. Utsikterna för OECD-länderna i år dämpas, vilket i stor utsträckning beror på avmattningen i USA, Storbritannien och Tyskland.

EU-ländernas ekonomier växte med knappt 3 procent i genomsnitt per år under 1997 och preliminärt även 1998. I år blir tillväxten bara 2 procent. Det enda land som går mot bättre tider jämfört med 1998 är Italien, där tillväxten blir 2 procent 1999.

De nordiska länderna har haft högre tillväxttakter än omvärlden under 1997 och preliminärt 1998. Men i år växer de i samma takt som EU-snittet.

Tysklands ekonomi fortsätter att växa, men i långsammare tempo i år. Industriproduktionsindex har sjunkit ända sedan mitten av 1998, likaså orderingången. Tillväxten i Öst-Europa räcker inte för att täcka upp för bortfallet i efterfrågan till följd av Asienkrisen. Låga räntor och sänkta inkomstskatter förväntas ge ökad inhemsk efterfrågan. Redan syns en ökad bilförsäljning. Byggandet förväntas också öka. I östra Tyskland finns stora regionala skillnader, i den södra delen och runt Berlin är tillståndet gott, men i övriga delar är läget sämre. Det är svårt för den östra delen av Tyskland att komma ifatt, BNP/capita är där bara 57 procent av den i fd Väst-Tyskland och har varit densamma sedan 1996.

Frankrike växer med 2 procent i år, det är några tiondelar mer än i Tyskland. Det är privat konsumtion och övrig inhemsk efterfrågan som hjälper till. Samtidigt minskar exporten och sammantaget blir BNP-tillväxten 0,7 procentenheter lägre än 1998.

Storbritannien har haft en god tillväxt sedan 1993, men i år mattas den av ordentligt och blir bara drygt 0,5 procent. Industriproduktionsindex är fallande sedan mitten av 1998, även orderingången är dalande. Både under 1997 och 1998 har man fört en åtstramande penningpolitik för att inte riskera överhettning och för att dämpa prisökningstakten, möjligen tog man i för hårt och får därför under 1999 en onödigt svag ekonomisk tillväxt.

Italien har jobbat hårt för att få vara med i starten av EMU och betalat med låg tillväxt, lägre än EU-snittet, i flera år. Under 1999 ökar dock BNP med 2 procent vilket är lika med EU-ländernas.

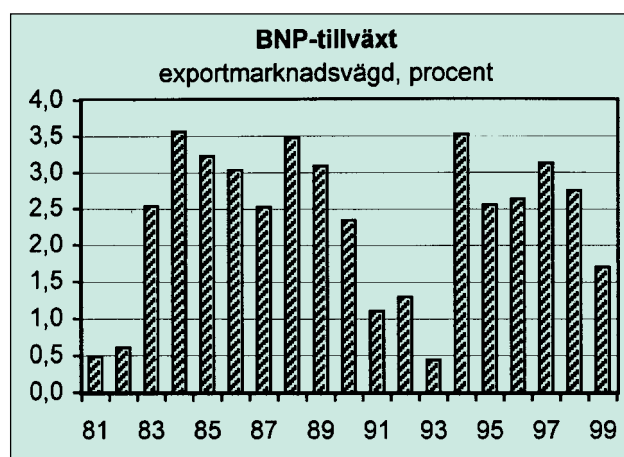


DIAGRAM 2:1.

Källa: Main Economic Indicators, OECD samt egna beräkningar

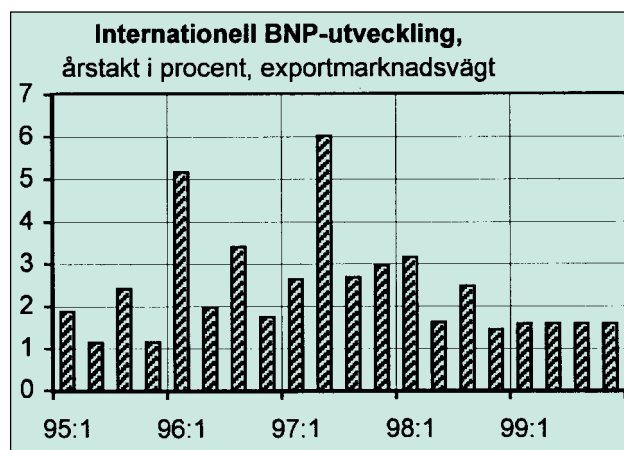


DIAGRAM 2:2.

Källa: Main Economic Indicators, OECD samt egna beräkningar

De offentliga finanserna börjar komma i ordning och räntorna har sjunkit. Ett program för skattestimulanser har satts igång för att få igång konsumtion och bostadsinvesteringar. Redan finns tendens till uppgång i detaljhandeln och även i industriproduktionen.

USAs tillväxt har varit mer än god sedan 1992, förra året 1998 blev BNP-ökningen preliminärt 3,6 procent. I år väntas en svag avmattning, en ökning med drygt 2 procent. Orsaken är en överhettad ekonomi och turbulens i områden utanför USA, både i Asien och Syd-Amerika. På makroplanet finns just inga moln i USA, de flesta konjunkturindikatorer ökar fortfarande i jämn takt. Kurvorna för bilregistreringar och ordergång har planat ut, medan industriproduktionsindex, detaljhandel och framför allt husbygandet fortsätter jämt uppåt. Möjligen att industriproduktionen planat ut under andra halvan av 1998. Styrräntan kunde också sänkas under hösten 1998 och investeringarna förväntas fortfarande öka, men i lägre tempo.

Japan fick preliminärt nästan 3 procents lägre tillväxt 1998 jämfört med 1997. Vändningen uppåt har ännu inte kommit, men industriproduktionsindex har slutat att falla. För 1999 förväntas således endast en liten förbättring och tillväxten fortsätter att avta och blir -1 procent. En viss tendens till ökning i detaljhandeln finns dock nu, vilket till viss del beror på att en åtgärd i ett stimulanspaket under 1998 innehöll köpkuponger som gavs till äldre och barnfamiljer. Alla rader av stöd/stimulanspaket får annars ringa effekter, då japanerna anteciperar följande motverkande åtstramningar. Skattesänkningar leder således till ökat sparande i stället för konsumtion p g a oro för arbetslöshet och försämrade statsfinanser.

Danmark har nu haft fem goda år, tillväxten blev 2,6 procent 1998 men förväntas i år sjunka ner till drygt 1,5 procent. Det är både privat konsumtion och byggande som minskar i ökningstakt i år, den låga inhemska efterfrågan är således huvudorsak till den

svaga ekonomiska utvecklingen. Danmarks utveckling hänger också mycket samman med Tysklands, dit 1/4 av industriexporten går. Den sammanvägda konjunkturindikatorn som OECD gör har varit fallande sedan september 1998.

Norge har haft god tillväxt under hela 90-talet, 1998 mattades den av och blev preliminärt drygt 2 procent och i år fortsätter försvagningen rejält, prognosen är en tillväxt på drygt 0,5 procent. Den norska kronan försvagades våren 1998 och för att motverka effekterna så höjdes styrräntan. Den norska korta räntan är mer än dubbelt så hög som i Sverige just nu och den långa en procentenhet högre, vilket förstås dämpar investeringsviljan. Den sk fastlandsekonomin stagnerar därför i år. Man har också flaskhalsproblem på arbetsmarknaden och lönerna ökar så att man har fått problem med exportkonkurrensen.

Priset på olja är det lägsta på 23 år och alla lager är fyllda samtidigt som de tidigare ofantliga investeringarna i oljesektorn nästan helt har upphört. Detta påverkar förstås också den totala ekonomin. OECDs konjunkturindikator visar en ut-

<b>BNP inom OECD-området</b>			
<b>förändring i procent från föregående år</b>			
	1997	1998	1999
USA	3,9	3,6	2,1
Japan	0,8	-2,8	-1,0
Tyskland	2,2	2,8	1,9
Frankrike	2,3	2,9	2,2
Italien	1,5	1,6	2,0
UK	3,5	2,7	0,6
Danmark	3,3	2,6	1,7
Norge	3,4	2,1	0,6
Finland	6,1	5,1	3,0
Sverige	1,8	2,9	2,3
OECD	3,1	2,3	1,7
EU	2,7	2,8	2,0
NORDEN	3,3	3,1	2,0
Exp.markn.vägd	3,1	2,7	1,7

TABELL 2:1. Källa: Economic Outlook, OECD samt egna beräkningar

planing redan från mitten av 1997. Finland har haft en strålande tillväxt under 5 år, 1998 blev den preliminärt drygt 5 procent och i år stannar den på 3 procent. Räntorna är låga, ledig kapacitet finns fortfarande, detaljhandeln ökar stadigt, likaså bilförsäljning, byggandet av hus och industriproduktionsindex. Investeringarna fortsätter i samma höga takt i år medan exporten sjunker något jämfört med 1998. Den privata konsumtionen ökar något mindre i år än förra året, men är fortfarande god.

**Arbetslösheten** sjönk något, till knappt 7 procent under 1998 inom OECD-området. Den varierar fortfarande mycket mellan länderna. EU-länderna ligger högst, ca 10 procent och de stora länderna Tyskland och Frankrike har svårigheter att öka sysselsättningen. Norden fick 1998 en halv procentenhet högre arbetslöshetsnivå än OECD-området och förväntas komma ner på samma tal under 1999.

Den tyska arbetslösheten ligger kvar på knappt 10 procent för 1998 och minskar en halv procentenhet i år. Arbetslösheten är nästan dubbelt så stor i den östra delen som i den västra, det är dock stora regionala skillnader.

Frankrike och Italien har ungefär lika höga arbetslöshetsciffror, 12 procent, och verkar ha svårt att få ned dem. I Frankrike förväntas den dock sjunka med en halv procentenhet under året.

I Storbritannien blev arbetslösheten drygt 6,5 procent 1998 och ökar till ca 7,5 under 1999, vilket beror på den kraftiga avmattningen i ekonomin.

Även i USA har minskningen stannat av och arbetslösheten ökar något, från 4,6 procent 1998 till 5 procent i år.

I Japan ökade arbetslösheten till drygt 4 procent under 1998 och blir i år drygt 4,5 procent. Den starka bindningen mellan arbetstagare och arbetsgivare i Japan gör att få blir uppsagda.

I Danmark sjunker arbetslösheten ytterligare, ner till 6 procent i år, från 6,5 procent 1998. Redan syns tecken på arbetskraftsbrist och en stark press uppåt sätts på lönerna. Det är mest service-sektorn som ökat sysselsättningen samt industrin.

Norges arbetslöshet sjönk 1998 till drygt 3 procent och blir ca 4 procent under 1999. Där har flaskhalsproblem dykt upp, speciellt inom vård, bygg och privata tjänster. Då både Sverige och Danmark också börjar få brist på framför allt vårdpersonal, är det ett växande problem. Finlands sysselsättning ökar fortfarande men i något långsammare tempo. Arbetslösheten blev 11,5 procent 1998 och förväntas sjunka till 10,5 procent i år.

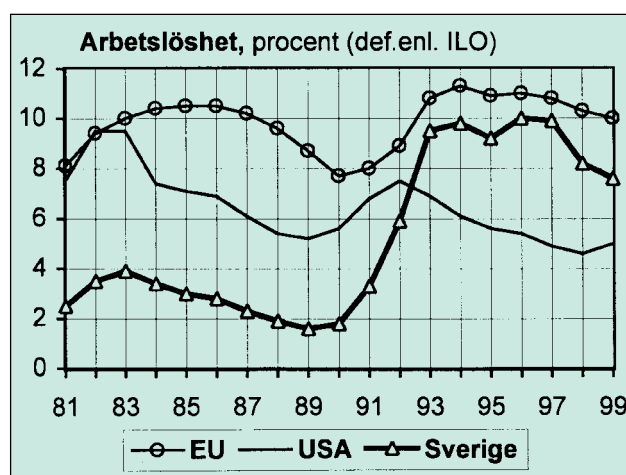


DIAGRAM 2.3.

Källa: Main Economic Indicators, OECD samt egna beräkningar

<b>Arbetslöshet i procent av arbetskraften, def. enligt ILO</b>			
	1997	1998	1999
USA	4,9	4,6	5,0
Japan	3,4	4,2	4,7
Tyskland	10,0	9,7	9,3
Frankrike	12,4	11,8	11,4
Italien	12,1	12,2	12,0
UK	7,0	6,7	7,4
Danmark	7,7	6,5	6,0
Norge	4,1	3,2	4,0
Finland	13,1	11,5	10,5
Sverige	9,9	8,2	7,6
OECD	7,0	6,8	6,9
EU	10,8	10,3	10,0
NORDEN	8,8	7,4	7,0
Exp.konk.vägd	8,3	7,9	7,8

Sverige = öppen arbetslöshet\*1,24

TABELL 2.2.

Källa: Main Economic Indicators, OECD samt egna beräkningar

<b>Konsumentpriser, (implicitpriser) förändring i procent från föregående år</b>			
	1997	1998	1999
USA	1,9	1,6	2,0
Japan	1,6	0,5	-0,4
Tyskland	1,9	0,9	1,1
Frankrike	1,1	0,7	0,9
Italien	2,4	1,7	1,6
UK	2,6	2,8	2,4
Danmark	2,2	1,9	2,2
Norge	2,5	2,3	2,8
Finland	1,4	1,5	1,5
Sverige	2,2	0,6	0,6
OECD exkl *	1,9	1,4	1,5
EU	2,1	1,6	1,5
NORDEN	2,1	1,4	1,6
Exp.konk.vägd	1,9	1,3	1,4
* = Mexico, Turkiet			

TABELL 2:3. Källa: Economic Outlook, OECD samt egna beräkningar

<b>Lönekostnadsökning per anställd i näringslivet, i procent från föregående år</b>			
	1997	1998	1999
USA	3,9	3,8	4,1
Japan	1,8	0,0	-0,5
Tyskland	1,7	1,8	2,8
Frankrike	2,3	2,4	2,2
Italien	4,1	1,2	2,3
UK	5,4	5,0	4,2
Danmark	3,7	4,6	4,5
Norge	4,8	5,9	5,1
Finland	1,7	3,5	2,5
Sverige	4,2	3,6	3,5
OECD	3,4	2,7	2,9
EU	3,3	2,7	3,0
NORDEN	3,7	4,3	3,8
Exp.konk.vägd	3,0	2,6	2,8
Ingår ej: Island, Luxemburg, Turkiet			

TABELL 2:4. Källa: Economic Outlook, OECD samt egna beräkningar

**Konsumentpriserna** (här menas implicitpriser eller deflatorn för privat konsumtion) ökar med ca 1,5 procent i alla länderområden både 1998 och 1999. Låga oljepriser och Asienkrisens påverkan på importpriserna nedåt har hjälpt till att få ner industriländernas prisnivåer.

Några länder som avviker något är bl a Storbritannien med närmare 3 procents prisökning under 1998 och 2,5 under 1999. Där har den goda ekonomin pressat upp prisnivån. På samma sätt är det i Norge där det också varit risk för överhettning, 1999 kan prisökningen bli närmare 3 procent.

Frankrike och Sverige avviker åt andra hållet och har för låga prisökningar, under en procent både i år och förra året. Mest avvikande är Japan som i år får deflation, d v s en negativ prisutveckling. Under 1998 blev det 0,5 procents ökning av priserna.

**Lönekostnaderna** ökade med drygt 2,5 procent både inom OECD och EU-området samt för våra exportkonkurrentländer 1998 och i år blir det några tiondelar högre. Norden har 1 procentenhet högre ökningstakt än OECD-länderna, drygt 4 procent 1998 och knappt 4 procent 1999.

USA har och har haft en god produktivitetsutveckling och kan öka sina löner med drygt 4 procent utan att priserna skjuter uppåt för mycket. Även Storbritannien har kunnat öka lönerna ganska ordentligt utan problem.

Tyskland fick låga löneökningar 1998, knappt 2 procent men i år är kraven starka på höga löneökningar efter många års återhållsamhet. Tyska IG-Metall t ex kräver 6,5 procent och förbereder varningsstrejker. De offentliganställda kräver 5,5 procent. Vår prognos blir ändå knappt 3 procent för i år.

I Japan hade man inga löneökningar alls 1998 och för 1999 förväntas löneminskningar på 0,5 procent.

De danska löntagarna har försökt ta igen lite av det som uppoffrats under åren 93-96, då lönerna ökade under EU-snittet. Lönerna ökade ca 4,5 procent 1998 och detsamma förväntas i år.

I Norge blev lönekostnadsökningen nästan 6 procent 1998 och i år drygt 5 procent. Det är naturligtvis ett problem med dessa höga löneökningar. Hittills har man haft en fungerande central lö-

nepolitisk samverkan mellan arbetsmarknadens parter, men 1998 skedde löneförhandlingarna på förbunds nivå. Något minskad lönsamhet i företagen kommer troligen att dämpa ökningstakten i år.

De finska lönerna ökade 3,5 procent 1998 och i år förväntas en ökning med 2,5 procent. Där håller den höga arbetslösheten nere kraven. Arbetsmarknadens parter har också medverkat i en lönepolitisk uppgörelse om ett centralt avtal på två år, samtidigt som regeringen sänkt inkomstskatten.

## ASIEN-KRISEN OCH ANDRA KRISER

Den konjunkturella utvecklingen verkar relativt stabil i industriländerna med undantag för Japan. Den ekonomiska utvecklingen i övriga världen är betydligt instabilare och då särskilt hos ländergruppen Thailand, Malaysia, Phillipinerna och Indonesien (ASEAN-4), samt Ryssland och Brasilien.

DESSA INSTABILITETER HAR TRE OLIKA ORSAKER:

- 1 Problemen i ASEAN-4 kan främst härledas från strukturella problem i den inhemska japanska ekonomin.
- 2 Den ryska ekonomin har stora problem med att lämna den socialistiska ekonomiska strukturen och införa en marknadsekonomi.
- 3 Den brasilianska ekonomin har haft en för högt värderad valuta, vilket nu håller på att korrigeras.

Vår bedömning är att de stora problemen i den ryska ekonomin får liten effekt på industriländernas ekonomier, genom att den ryska ekonomin endast i liten utsträckning är integrerad i industriländernas ekonomier, både realt och finansiellt.

Den brasilianska valutan, realen, kommer snart att hitta ett stabilt värde och då kommer även den ekonomiska situationen att stabiliseras där. Ett lägre värde på realen stimulerar exporten och därmed den brasilianska ekonomin, vilket har två positiva effekter:

- 1 En högre ekonomisk aktivitet ger högre skatteintäkter och kräver därför mindre sparpaket för att stabilisera de offentliga finanserna.
- 2 Mindre sparpaket minskar spänningarna mellan delstaterna och federationen och ökar den politiska stabiliteten.

Vår bedömning är att realens fall har kortsiktiga negativa effekter på utländska placerares soliditet. Eftersom växelkursfallen i ASEAN-4 fick begränsad effekt på det internationella finansiella systemet kommer även realens fall att få begränsad effekt.

Mer problematisk för industriländerna är situationen i Japan. Japans problem kan framförallt härledas till stora svårigheter att hantera följdverkningarna från överhettningen mot slutet av 1980-talet. Denna överhettning resulterade i mycket höga aktievärden, vilka sedan föll i början av 1990-talet. Detta sänkte kraftigt soliditeten i den japanska ekonomin och verkade negativt på hemmamarknaden.

Inhemska efterfrågan upprätthölls då genom finans- och penningpolitisk stimulans, medan problemen i den finansiella sektorn förblev olösta. Den japanska exportindustrin utvecklades dock starkt vilket gav överskott i utrikeshandeln och appreciering av YEN.

Det höga värdet på YEN började i mitten av 1990-talet dämpa den japanska exporten. Den inhemska ekonomin kunde inte längre stimuleras p g a stora underskott i de offent-



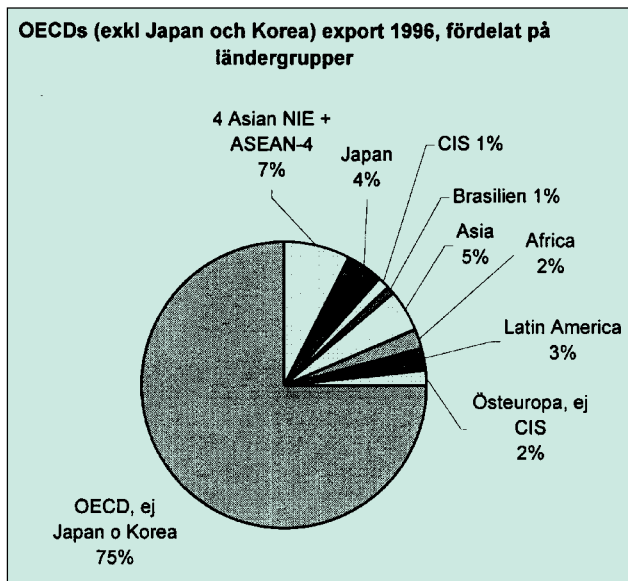


DIAGRAM 2:4.

Källa: SCB samt egna beräkningar

Lösningen på Japans problem med den inhemska ekonomin kommer sannolikt att ta tid och kräva relativt stora strukturella förändringar. Eftersom varken finans- eller penningpolitiken i någon större grad längre kan stimulera ekonomin, är en rimlig prognos att hemmamarknaden de närmaste åren kommer att utvecklas svagt. Det som drar ekonomin är exporten.

Fortsatt svag inhemsk marknad och konkurrenskraftig exportindustri, medför att utrikeshandeln kommer att visa överskott framöver. Därför kommer inte YEN att väsentligt försvagas, vilket ökar förutsättningarna för att läget stabiliseras i ASEAN-4. Stora svårigheter kommer dock att bestå i Indonesien p g a brist på politisk stabilitet.

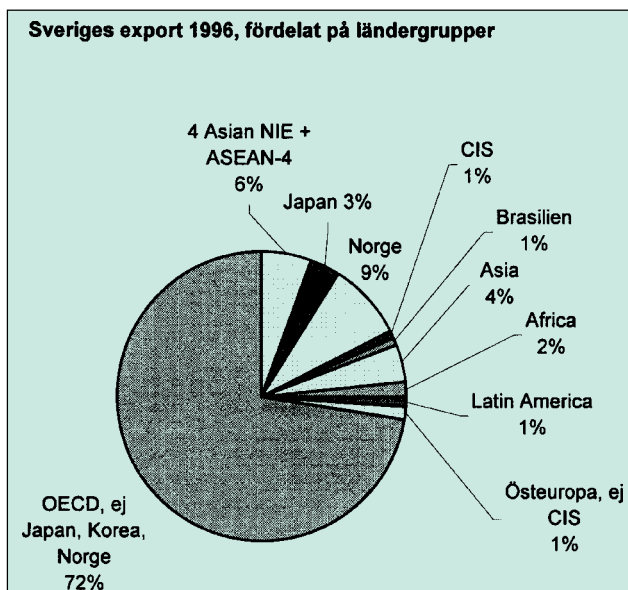


DIAGRAM 2:5.

Källa: SCB samt egna beräkningar

liga finanserna. 1996 var det strukturella underskottet drygt 4 procent. Kommande stora offentliga utgifter till en kraftigt ökande äldre befolkning ökade problemet med detta underskott. Räntan låg på nästan noll och kunde inte sänkas ytterligare.

Offentliga sparpaket började konstrueras. Tex i april 1997 skulle konsumtionsskatterna höjas. Detta resulterade i att hushållen tidigare hade sin konsumtion och därför tog ekonomin fart under 1996. Baksidan av detta var en kraftig nedgång i den inhemska ekonomin under 1997.

Den mycket låga japanska räntan medförde till slut att det internationella kapitalet lämnade placeringar i YEN för US-dollar. Värdet på YEN sjönk kraftigt mot US-dollar under 1996. Övriga länder i Borte Asien fick allt svårare med den japanska konkurrensen, vilket till slut utlöste krisen i ASEAN-4 (se vårens Ekonomiska utsikter, 1998).

Endast 5 procent av industriländernas export går till Japan. Nästan dubbelt så mycket går till de övriga "krisländerna" i Bortre Asien (Korea, Hongkong, Taiwan, Singapore och ASEAN-4). Genom att så liten del av övriga industriländers export går till Japan, kommer en fortsatt svag inhemsk efterfrågan i Japan att medföra relativt små effekter på övriga industrivärlden.

En känslighetsanalys med handelsmodellen NIGEM visar också att utvecklingen av den japanska inhemska marknaden har liten direkt betydelse för industriländernas exportutveckling. I simuleringen minskade Japans inhemska efterfrågan med 5 procent. Detta fick som resultat att importen minskade med 8 procent.

En minskad import i Japan påverkar industriländernas export både direkt och indirekt. Den direkta effekten blir en minskad export på 0,4 procent (0,05\*-8 procent). Den indirekta effekten

uppkommer när övriga länders import minskar som en reaktion på en något lägre export till Japan.

Den svenska exportmarknadens känslighet för utvecklingen i Japan består i simuleringen av en direkt effekt på -0,3 procent (0,035\*-8 procent) och en indirekt effekt på -0,2 procent. Totalt skulle den svenska exporten i denna simulering minska med 0,5 procent som en reaktion på att den japanska inhemska efterfrågan sjunker med 5 procent.

Genom att den svenska exporten är tre gånger större till Norge, har den ekonomiska utvecklingen där större betydelse för den svenska exportutvecklingen än vad utvecklingen i Japan har. ▲

KAPITEL 3

# Den svenska ekonomiska utvecklingen

Tillväxten blir  
förhållningsvis svag de  
närmaste åren

Arbetslösheten minskar  
långsamt fram till år 2001

## INLEDNING

LO-ekonomerna har i denna rapport inte gjort någon egen prognos för den ekonomiska utvecklingen den närmaste perioden. Vi har i stället valt att använda oss av den prognos Konjunkturinstitutet publicerade i slutet av november förra året. Denna visar på en försvagning av konjunkturen relativt tidigare prognoser och en svag sysselsättningstillväxt. Med denna prognos som grund skapar vi sedan ett alternativt scenario för åren 1999-2001, där vi visar att en mer aktiv penning- och finanspolitik skulle verka förstärkande för den inhemska efterfrågan och därmed ge positiva effekter på arbetslösheten. Restriktionen är en inflation inom ramen för Riksbankens mål för KPI samt sunda statsfinanser.

## BESKRIVNING AV BASALTERNATIVET

Som ett basalternativ för vår simulering har vi använt Konjunkturinstitutets (KIs) prognos för den ekonomiska utvecklingen, inklusive deras medelfristiga scenario to m år 2001. Modellen som KI använder i prognosen är KOSMOS. Den enda korrigering som gjorts i KIs modell är prognosen för löneutvecklingen. På detta område har vi som grund en egen prognos, vilken sedan lagts in i KIs modell.

I KIs prognos förutsätts inflationstrycket vara mycket lågt och tillväxtutsikterna relativt svaga. Den utveckling vi fått av *den finansiella krisen i världen* verkar försvagande på Sveriges tillväxtutsikter. Det är framför allt krisen i Japan och flera andra asiatiska länder som har fått ett sämre förlopp än många förutspådde sommaren 1998. Detta medför att *exporttillväxten* mattas av och industriproduktionen får en långsammare utveckling. Den svaga kronan bidrar i viss mån till att motverka avmattningen på exporten pga lägre marknadstillväxt, genom ett något bättre konkurrensläge. KI bedömer dock att med anledning av kronans stora volatilitet och ett mycket högt kapacitetsutnyttjande så kommer företagen i mycket liten utsträckning att utnyttja valutasituationen för att utöka sina marknadsandelar. År 2000 bedöms återhämtningen i Asien ha kommit en bra bit på väg och exporten öka något snabbare igen.

KI bedömer även att den inhemska efterfrågan påverkas av den finansiella oron. De försvagade börskurserna ger en negativ effekt på hushållens förmögenhetsställning, vilket ger en försvagning av den *privata konsumtionen*. Åt andra hållet verkar hushållens realinkomstutveckling, som är mycket stabil i prognosen, från 1998 beräknas hushållen få en starkt positiv real disponibelinkomstökning.

Sammantaget med den stigande sysselsättningen ger detta en prognos för att den privata konsumtionen ska öka med ca 2,5 procent per år 1998 och 1999. År 2000 ger inriktningen på den ekonomiska politiken och den stabilare omvärldsmiljön en ytterligare något snabbare ökning av tillväxttakten i den privata konsumtionen.

*Investeringarna* fortsätter att öka, men ökningstakten dämpas något under 1999 och år 2000. Avmattningen sker inom industrin, medan bostadsinvesteringar och investeringar i övrigt näringsliv växer i god takt. För 1999 räknar man med en förhållandevis kraftig nedgång av lagren som en anpassning av 1998 års lageruppbyggnad. 1999 minskar lagren med 0,5 procent av BNP enligt KIs prognos. Resterande period är lagren oförändrade.

En långsammare ökning av den inhemska efterfrågan gör att även importen mattas av under prognosperioden. Bytesbalansen väntas visa överskott över hela prognosperioden, men överskottet faller tillbaka från 2,7 procent av BNP 1997 till knappt 1,5 procent år 1999 och 2000.

Den starka *industrikonjunkturen* har avtagit under 1998. Konjunkturinstitutet beräknar att ökningstakten inom industrin nu dämpas från ett årsgenomsnitt på 5,5 pro-

FÖRSÖRJNINGSBALANS Procentuell förändring	BASALTERNATIVET				
	1997	1998	1999	2000	2001
Priv konsumtion	2,0	2,6	2,5	2,7	2,8
Off konsumtion	-2,1	2,0	1,0	0,4	0,7
Investeringar	-4,8	10,5	5,9	5,8	5,3
Lagerinvesteringar*	0,7	0,3	-0,5	0,0	0,0
Export, varor och tjänster	12,8	5,1	4,7	5,3	5,6
Import, varor och tjänster	11,7	8,9	4,7	6,0	5,9
BNP	1,8	2,9	2,3	2,6	2,9
Inhemsk slutefterfrågan	-0,3	3,8	2,7	2,7	2,7
Konsumtion, BNP-bidrag	0,5	1,8	1,5	1,5	1,6
Utrikeshandel, BNP-bidrag	1,4	-0,9	0,4	0,2	0,4
*förändring i % av föregående års BNP					

TABELL 3:1.

Källa: SCB samt egna beräkningar

även den av på takten under prognosperioden. Det beror delvis på att sysselsättningen ökar relativt långsamt, men även på att utbudet av arbetskraft ökar samtidigt som sysselsättningen stiger. Det sker också en neddragning i antalet arbetsmarknadsåtgärder, främst av dem som ligger utanför arbetskraften.

Ekonomi präglas av ett mycket *svagt inflationstryck*. KI har i prognosen därför bedömt att det finns utrymme för Sveriges Riksbank att sänka reporäntan under prognosperioden. Man har antagit en *styrräntesänkning* ner till 3,1 procent första halvåret 1999. Prognosen har baserats på ett antagande om att kronan kommer att apprecieras parallellt med att räntan sänks. Trots räntesänkningarna beräknas inflationstakten, mätt som KPI, bli mycket låg, 0,3 procent 1999 och 0,7 procent år 2000.

Det *finansiella sparandet* i den offentliga sektorn beräknas visa överskott under perioden. KI har utgått från att målet för den offentliga budgeten är satt till balans år 1998, ett överskott på 0,5 procent av BNP 1999 och ett överskott på 2 procent för de därpå följande åren. I prognosen beräknar KI att dessa mål nås med råge. 1998 beräknas det ha uppstått ett överskott på 1,6 procent av BNP (0,8 procent av det härrör dock från bolagiseringen av AP-fondernas fastighetsinnehav), 1999 blir överskottet 1,1 procent och först år 2000 sammanfaller överskottet med det målsatta.

Sedan Konjunkturinstitutet publicerade sin prognos i slutet av november så har ytterligare faktisk statistik kommit ut på ett antal områden.

Sammanfattningsvis kan sägas att det ännu är för tidigt att dra direkta slutsatser om huruvida en över- eller underskattning av tillväxttalen har skett. I en analys av förloppen i försörjningsbalansen kan konstateras att det verkar sannolikt att prognosen för den privata konsumtionen för 1998 och 1999 ännu så länge verkar stå sig. Vad gäller exporten så visar utfallet på en sannolik underskattning av exporten i KIs prognos. LO avviker dessutom i sin prognos för marknadstillväxten (se Kapitel 2) och bedömer att våra exportmarknader sannolikt kommer att växa långsammare än vad KI förutser. Att KI trots det kan ha underskattat exportutvecklingen beror sannolikt på att man underskattar effekten av kronförsvagningen på exporttillväxten.

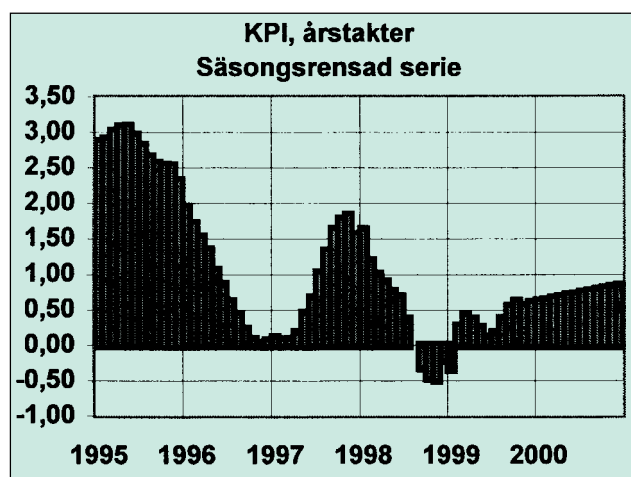


DIAGRAM 3:1.

Källa: SCB samt egna beräkningar

## ÅR 2001

Utöver sin prognos för åren 1998-2000 så gör Konjunkturinstitutet ett översiktligt scenario med ett längre perspektiv. Detta sträcker sig från år 2001 till år 2004. Vi ska i detta sammanhang endast beröra utsikterna för år 2001.

Detta år bedöms verkningarna av den globala krisen ha klingat av och man förespår goda utsikter för den svenska ekonomins tillväxt. Världshandeln utvecklas i stabil takt och exporten ökar med 5,5 procent. Importen växer något snabbare men fortfarande ger nettot ett positivt bidrag till bytesbalansen. BNP växer med 2,9 procent år 2001. I scenariot antas att riksbanken höjer styrräntan detta år för att hålla inflationsförväntningarna nere och lönebildningen under kontroll. Även internationella räntor går upp något. En ytterligare förutsättning för det medelfristiga perspektivet år 2001 är att KI antar en skattesänkning med 15 miljarder kronor, givet det utrymme som finns i den offentliga budgeten. Det offentliga sparandet ger då även för detta år ett överskott med 2 procent av BNP.

Hushållens inkomster fortsätter på så vis att öka i god takt, inflationen är fortfarande inom ramen för riksbankens mål, vilket gör att de reala disponibelinkomsterna ökar starkt. Den inhemska efterfrågan växer med anledning av detta och det sker även en fortsatt ökning av investeringarna, med 5,3 procent. Bostadsinvesteringarna ökar med hela 15 procent, men fortfarande är volymerna låga.

Sysselsättningen fortsätter att öka och växer med 54 000 personer år 2001. Arbetslösheten går ner till totalt 8,7 procent. Den öppna arbetslösheten hamnar på 5,6 procent. Arbetsutbudet växer i god takt. Från år 2001 börjar en avveckling av kunskapslyftet, framförallt komvux, vilket ökar arbetsutbudet. Nedgången i arbetslöshet begränsas i viss mån av ökningen av arbetsutbudet. ▲

NYCKELTAL	1997	1998	1999	2000	2001
Konsumentpriser (IPI)	2,2	0,6	0,6	0,8	1,6
KPI	0,9	0,4	0,3	0,7	1,8
Arbetslöshet, total*	11,9	10,2	9,5	9	8,7
Arbetslöshet, öppen	8	6,6	6,1	5,8	5,6
Sysselsättning, timmar	-1,1	1,3	1,1	0,7	1,3
Industriproduktion	5,4	4,4	3,2	3,5	3
Bytesbalans**	2,7	1,8	1,3	1,4	1,6
*proc av totalt utbud					
**proc av BNP, löpande priser					

TABELL 3:2.

Källa: SCB samt egna beräkningar

KAPITEL 4

# Ekonomisk politik

Regeringen och Riksbanken gör systematiska prognosfel, vilket leder till för stram ekonomisk politik och för hög arbetslöshet

Utgiftstaken i statsbudgeten försvårar för regeringen att rätta till prognosmissarna. Det viktiga är inte att utgifternas storlek bevaras utan att den amorteringsplan hålls som är ett resultat av budgetmålen

Riksbankens politik behöver bedömas mer av riksdagen och allmänt kunnigt folk

1998 var 420 000 personer arbetslösa. Huvudorsaken till detta är att den inhemska efterfrågan är för låg. Offentliga sektorn, hushåll och företag använder för liten del av sina inkomster till konsumtion och investeringar och låter en för stor del gå till att öka sitt finansiella sparande. Detta märks på det stora bytesbalansöverskottet på 35 miljarder kronor. Detta betyder att en stor del av inkomsterna i Sverige, i år 35 miljarder kronor, förs över till utlandet och används där till investeringar. Den svenska ekonomin avstår nu från både konsumtion, investeringar och jobb för att i stället skapa jobb utomlands.

Om balans hade rått i utrikeshandeln och det finansiella sparandet i ekonomin hade varit 35 miljarder kronor lägre, skulle BNP ha varit 3 procent högre och ytterligare 100.000 personer haft ett jobb. Vår syn är att det är en alltför stram penning- och finanspolitik som håller tillbaka den inhemska efterfrågan – såväl konsumtion som investeringar är för låga.

## TVÅ AVGÖRANDE BEGRÄNSNINGAR

Den ekonomiska politikens utrymme för att stimulera ekonomisk tillväxt och sysselsättning begränsas dock av två restriktioner – inflations- och budgetrestriktionen.

- Riksbanken har beslutat att målet för inflationen ska vara att KPI långsiktigt ökar med 2 procent i årstakt. Inflationstakten kan dock på kort sikt tillåtas variera mellan 1 och 3 procent. Om prisökningstakten riskerar att bli för hög höjer Riksbanken den korta räntan. Därmed stramas ekonomin åt med högre arbetslöshet och lägre inflation som följd. Om inflationen verkar komma ned under 1 procent ska räntan sänkas med de motsatta effekterna som följd.
- Regeringen och riksdagen har beslutat om mål för den offentliga sektorns budget. Målet är att det ska vara ett långsiktigt överskott som – per år räknat – ska motsvara 2 procent av BNP (ca 40 miljarder kronor).

Självfallet kan man ifrågasätta det rimliga i dessa restriktioner – i praktiken innebär de att både låg inflation och budgetunderskott har gjorts viktigare än full sysselsättning. Inflationsrestriktionen kan vi dock inte på egen hand i Sverige ändra på – i allt väsentligt är den en följd av beslut i EU och den internationella och avreglerade finansmarknaden. Budgetmålet är dock ett svenskt beslut och det är ambitiösare än vad som krävs inom EU. Vi anser dock att det är viktigare att stimulera sysselsättning än att uppnå budgetöverskott. Inom EMU har man sänkt inflationskravet ytterligare och på den punkten är alltså EMU numer ännu tuffare än Sverige.

Här ska vi dock inte argumentera kring hur dessa mål formulerats utan hur de har tillämpats.

Vi LO-ekonomier menar nämligen att det sätt man tillämpat inflations- och budgetmålet på, har bromsat tillväxten och förorsakat en onödigt hög arbetslöshet.

Vi bedömer att det i dag finns utrymme – både gentemot budget- och inflationsrestriktion – att stimulera tillväxten genom en extra sänkning av styrräntan och en finanspolitisk stimulans.

## SYSTEMATISKA FEL OCH ASYMMETRIER I PENNINGPOLITIKEN

Om Riksbanken i sina prognoser ständigt och systematiskt överskattar inflationsriskerna kommer den naturligtvis att tillämpa en alltför stram penningpolitik. Det kommer i så fall att resultera i en inflation som blir klart lägre än den målsatta – och en arbetslöshet som är alltför hög.



Om Riksbanken dessutom är beredd att, med snabba och kraftfulla åtgärder pressa ned en för hög inflation men inte har samma handlingskraft i den motsatta situationen – då skapas en asymmetri som ytterligare förstärker den arbetslöshetsskapande penningpolitiken.

Vi menar att Riksbankens politik starkt präglas av dessa systematiska fel och asymmetrier. Som vi visar i denna rapport har under den senaste treårsperioden inflationen i genomsnitt uppgått till 0,7 procent. Alltså långt under inflationsmålet och till och med nedanför det kortsiktiga målintervallet. Under 23 av de 36 månaderna missade Riksbanken sitt målintervall och hamnade under 1 procent, i 5 fall blev inflationen till och med negativ.

För vissa är låg inflation någonting bra, om man betraktar den isolerat. Men det är inte, som många tror, den som är orsaken till den goda reallöneutvecklingen – det är produktivitetsökningar och låga importpriser som är grunden för reallöneökningarna.

Riksbanken drar heller inga lärdomar av sina systematiska missar. För i år och nästa år har de en inflationsprognos som är nära dubbelt så hög som Konjunkturinstitutets.

Riksbanken har också visat flera prov på både alltför kraftfulla och alltför snabba åtstramningsåtgärder. Som en följd av åtstramningen under 1995 – som bl a verkade genom en kraftig kronförstärkning – sjönk inflationen under påföljande år ned till noll. Men den svenska tillväxten fick sig också en knäck och en lovande sysselsättningstillväxt förbyttes till en arbetslöshetstillväxt.

Under hösten 1997 signalerade Riksbanken för en successiv upptrappning av korträntan. Man beslutade också om en första höjning i december – trots att Asien-krisen var långt gången och hade börjat bromsa upp den internationella ekonomin. Den alltför höga inflation som Riksbanken tyckte sig se i sin prognoskikare – den lever vi med i dag, dvs deflation.

Handlingskraften verkar dock som bortblåst när inflationen blir för låg.

Föreställ er att dagens situation vore den motsatta. Den genomsnittliga inflationen under den senaste 3-årsperioden hade då varit 3,2 procent. Under två tredjedelar av tiden hade KPI överskridit målintervallet. De fyra senaste månaderna hade inflationen uppmätts till 4,5 procent och Konjunkturinstitutets prognos för i år var 3,7 procent och för nästa år 3,3 procent.

Vem tror att Riksbanken i en sådan situation skulle utstråla förnöjsamhet och anse ränteläget vara väl balanserat?

Riksbankens systematiska prognosfel och asymmetriska handlingskraft har skapat arbetslöshet. Denna slutsats understryks ytterligare av att arbetslöshetsnivån under hela perioden legat 2-4 procent över balansnivån – dvs den nivå vid vilken den förväntas bidra till en prisökning som överskrider inflationsmålet.

## SYSTEMATISKA FEL OCH ASYMMETRIER I FINANSPOLITIKEN

Om regeringen i sina budgetprognoser ständigt och systematiskt är för pessimistisk kommer den naturligtvis att tillämpa en – i förhållande till sina egna budgetmål – alltför stram budgetpolitik. Det kommer i så fall att resultera i att budgetutfallet blir klart bättre än den planerade – och att arbetslösheten blir högre.

Om regeringen dessutom uppjusterar målsättningarna, vad avser budgetsaldo och statsskuldamortering, varje gång nya prognoser kommer med "positiva" överraskningar – samtidigt som "negativa" överraskningar inte föranleder måljusteringar utan åtstramningar – då skapas en asymmetri som ytterligare förstärker den arbetslöshetsskapande finanspolitiken.

Vi menar att regeringens politik hittills har präglats av dessa systematiska fel och asymmetrier.

Regeringen har under de senaste fyra åren vid åtta olika tillfällen redovisat budgetprognoser för åren 1995 - 1998. Utfallet har för varje år systematiskt blivit bättre än varje prognos. Skillnaden mellan prognos och utfall ökar systematiskt med tidsavståndet mellan prognos och utfallsår. Sålunda minskar t ex budgetunderskottet för 1997 från 61 miljarder kr i april prognosen 1994, till 57, 52, 37, 33 för att slutligt fastställas till 19 miljarder kr.

Mot denna bakgrund menar vi att man bör tro på ett budgetutfall som blir 1-1,5 BNP-procent bättre än den prognos som regeringen gör hösten före budgetåret.

I "solfjädersdiagrammet" (DIAGRAM 5:1) i nästa kapitel visas de systematiska felprognoserna i form av utveckling av den offentliga nettoskulden. Här framgår t ex att skulden 1998 blev ca 150 miljarder kr lägre än om 1995 års budgetmålsättningar hade fullföljts – och dessa målsättningar betraktades, vid den tidsperioden, som mycket ambitiösa eller till och med överoptimistiska.

Det finns nu också en viss asymmetri i Finansdepartementets sätt att agera då budgetmålen inte verkar uppnås. När saldot verkar understiga målet, beslutas om sparpaket i tillräcklig storlek för att nå det beräknade saldot. Genom att de ständigt under de senaste åren har underskattat budgetens styrka, blir resultatet att målet i stället överskrids. Detta händer då man i vårpropositionen 1996 presenterade ytterligare ett sparpaket på 10 miljarder kr för att år 1997 begränsa underskottet till 60 miljarder kr och nå nollsaldo år 1998. Utfallet visar nu att för 1997 blev underskottet till 20 miljarder kr.

När saldot i stället verkar överstiga målet, beslutas inte om tillräckligt stora stimulanspaket för att nå målet. När budgeten verkade gå "bättre" än väntat började man våren 1997 att besluta om stimulanspaket för 1998. Dessa var dock inte större än att man redan i budgetpropositionen hösten 1997 bedömde att målet om nollsaldo 1998 skulle överskridas med 10 miljarder kr. Detta föranledde ingen ytterligare stimulans. Nu verkar målet överskridas med 25 miljarder kr (inklusive effekten av bolagiseringen av AP-fondens beräknas saldot bli 40 miljarder kronor).

Denna asymmetri har ytterligare förstärkts av de införda utgiftstaken. Dessa kan även i lägen där varken budgetmål eller amorteringskrav är hotade – tvinga fram nedskärningar.

Regeringens systematiska prognosfel och asymmetriska handlingskraft har skapat arbetslöshet. Under det senaste året, när budgetprognoserna pekat mot överskott långt större än de målsatta, har dock regeringen använt en del av detta utrymme för stimulansåtgärder. Vi hoppas att detta är inledningen till en finanspolitik som utnyttjar allt tillgängligt utrymme för att stimulera tillväxt och sysselsättning.

## REKOMMENDATION FÖR DEN EKONOMISKA POLITIKEN

När politiker nu för tiden, hävdar att det viktigaste av allt är att bekämpa arbetslösheten, innebär det inte samma sak som för 10 eller 20 år sedan.

Då betydde det verkligen att sysselsättningen var högst prioriterad – arbetslöshetsbekämpningen kunde t o m ske på bekostnad av högre inflation.

I dag betyder det – i bästa fall – att man ska pressa ned arbetslösheten så länge det går att göra utan att inflationsmålet hotas.

Man kan ogilla det system som är skapat av avregleringar, självständig Riksbank och EU-regler och som innebär att inflationsbekämpning måste gå före allt annat. Men

systemet är en realitet som vi inte slipper undan. Det kan liknas vid dåligt väder. Man kan ogilla det, men det finns där ändå. Det är bara att inse realiteten (och ta på sig rätt kläder).

Vad man dock borde kunna kräva av dem som har ansvaret för den ekonomiska politiken – både finans- och penningpolitiken – är att man gör allt vad som går att göra inom de ramar som är uppsatta för att garantera inflationsbekämpningens överhöghet.

Men som vi har visat bedriver Riksbanken systematiskt en avsevärt stramare penningpolitik än vad som följer av inflationsmålet. Förstahandsansvaret för detta faller naturligtvis på Riksbankens ledning. Men det politiska ansvaret är också stort.

Den alltför strama penningpolitiken har skapat flera tiotusentals – ja, kanske hundratusen – fler arbetslösa och har därmed försvagat den offentliga budgeten med tiotals miljarder.

Bedömer då det politiska systemet detta som allvarliga missgrepp? Svaret är nej. Riksbankens ledning får förnyat förtroende. Detta är en mycket tydlig signal för bankens fortsatta agerande.

Hur skulle det ha sett ut om situationen hade varit den motsatta? Riksbanken skulle då hela tiden släpat långt efter omvärlden när det gäller att höja räntan – trots att vi haft tydlig överhettning på arbetsmarknaden. Konsumentprisindex hade under senaste treårsperioden pendlat mellan 2 och 4,5 procent och som genomsnitt legat på drygt 3 procent. Riksbanken hade ursäktat sig med att – visserligen hade den själv valt KPI som målvariabel, men några andra prisindex (som råkade visa lägre värden) var nog ändå bäst att hålla sig till – i efterhand.

Är det någon som tror att en sådan Riksbanksledning skulle ha omvalts för en ny period?

Kan detta tolkas på något annat sätt än att regering och riksdag tycker det är fullt godtagbart att Riksbanken gravt misslyckats att tillvarata det utrymme som ändå finns för att främja sysselsättning och tillväxt?

Är det rimligt att kalla detta för en politik som högprioriterar bekämpning av arbetslösheten? Är det ens möjligt att hävda att det är en politik som högprioriterar arbetslöshetsbekämpning inom de inflationsbekämpande ramar som bestämts av EU, marknad och Riksbanken själv?

Vi har också visat att regeringen systematiskt fört en stramare budgetpolitik än vad som hade krävts för att uppnå de egna budgetmålen. Det innebär att, om regeringen hade nöjt sig med att nå målen, skulle efterfrågan, sysselsättning och tillväxt utvecklats klart fördelaktigare. Detta är särskilt uppenbart för de senaste åren då Sverige kunnat uppvisa, internationellt sett, starka budgetsaldon.

En politik som ständigt räknar sin budget fel, och då alltid åt samma håll – nämligen åtstramningens håll – är det en politik som högprioriterar bekämpning av arbetslöshet? Eller en politik som tar varje tillfälle som ges att höja budgetmålen och därigenom också hissa upp marknadens förväntningar och dess "besvikelsetröskel"? Eller en politik som inför dubbla system för att förhindra sig själv att fatta tillväxtstimulerande beslut? Är det sådant som kallas att högprioritera sysselsättning?

En förklaring verkar vara att de som utvärderar finanspolitiken uppfattar den offentliga budgeten som en vinst- och förlusträkning i ett företag – det är bra om man når målen, men självklart ännu mycket bättre om de överträffas. Ett sådant felaktigt synsätt tycks prägla hela näringslivet och nästan hela finansmarknaden och mediabevakningen. Därmed har också allmänheten bibringats den uppfattningen.

Finanspolitikens grundläggande uppgift är att skapa den utbuds- och efterfrågesituation som kan bidra till bästa tänkbara tillväxt och sysselsättning. Man kan ha olika mening om vilken budgetbalans som ger optimala tillväxtförutsättningar. Men det är självklart så att om man ligger ovanför den optimala balanspunkten, då hämmas tillväxt och sysselsättning.

Vi vill påstå att det inte blir lätt för den, som med rationella argument, vill hävda att den svenska 90-tals politiken har högprioriterat sysselsättning och arbetslöshetsbekämpning.

Vi vet att den som vill försvara de senaste fyra åren kommer att hävda att politiken i grova drag var nödvändig, dels för att snabbt komma ut ur det enorma budgetunderskottet, dels för att etablera förtroende för en låginflationspolitik. Vi LO-ekonomer har i många tidigare sammanhang utförligt redovisat vår syn dels på den förda politiken och dels avvägningarna mellan inflations-, sysselsättnings- och budgetmål. En kort-kort sammanfattning kan vara: Ambitionen må ha varit god, men i den praktiska hanteringen blev sysselsättningsmålet totalt sönderklämt av ambitionerna inom inflations- och budgetområdena.

Under den tidigare mandatperioden, 1991-1994, drev en systemförändring fram både massarbetslöshet och rekordstora budgetunderskott – men då hade politiken andra ambitioner – helt skilda från LOs. Då var också budgetutfallen alltid mycket sämre än prognoserna.

En sak är dock säker. Den strama finanspolitiken har dock medfört att Sverige i dag befinner sig i ett helt annat läge än för fyra år sedan. Vi har etablerat en låginflationsekonomi, vi har stora och på sikt växande budgetöverskott och vi har mycket stora överskott i bytesbalansen. Sverige har kort sagt goda möjligheter att bedriva en offensiv tillväxt- och sysselsättningspolitik. Vi kan också, under det senaste året, notera en klar omsvängning till en mer offensiv finanspolitik. I penningpolitiken ser vi dock ingen förändring.

Kommer vi de närmaste åren att se en politik som inte utnyttjar de offensiva möjligheterna intill gränsen för vad inflationsmålet tål – då ser vi en politik som lågprioriterar bekämpning av arbetslösheten.

De största hindren för ekonomisk tillväxt är inte den internationella ekonomiska utvecklingen, utan i stället utformningen av den svenska penning- och finanspolitiken.

Strävar penningpolitiken efter att hålla för låg inflation i den svenska ekonomin och strävar finanspolitiken efter alltför ambitiösa budgetmål, då hämmas detta ekonomisk tillväxt mer än om t ex krisen i Japan fördjupas på ett avsevärt sätt.

Det – ur tillväxt- och sysselsättnings synpunkt – allvarliga är att både finans- och penningpolitiken samtidigt är alltför åtstramande. Om t ex Riksbanken skulle utnyttja budgetpolitikens stramhet till att föra en offensiv penningpolitik, som tangerade gränsen för vad inflationstrestriktionen tål – då skulle vi få en fullt tillfredsställande takt i tillväxten. I detta sammanhang skapar de felaktiga budgetprognoserna problem för Riksbanken. När Finansdepartementet underskattar budgetfallet, riskerar Riksbanken att hålla ett för högt ränteläge.

För att öka möjligheterna till ökad tillväxt och sysselsättning ger vi därför följande rekommendationer för den ekonomiska politiken:

- Riksdagen bör varje år i en särskild rapport ge till känna sin syn på riksbankens agerande. En sådan utvärdering ska utgå från Riksbankens egen målformulering och, för att inte blir för kortsiktig, omfatta rullande treårsperioder. De folkvalda har hittills inte gjort tillräckligt för att på ett systematiskt sätt utvärdera Riksbanken utifrån dess egna mål. Det råder i riksdagen stor politisk enighet om Riksbankens mål, men denna enighet får inte innebära att de folkvalda förlorar drivkraften att granska den faktiska tillämpningen av målet. Det kan ju rent faktiskt sätta käppar i hjulen för ett antal goda år med hög tillväxt.
- Riksbanken bör få ett skuggråd kopplat till sig för att stärka den medborgerliga utvärderingen av penningpolitiken. Den Europeiska Centralbanken, (ECB) håller på att få en stor del av sina strukturer, mål och instrument klara. I diskussionen kring ECB har ett förslag om att inrätta ett "skuggråd" nämnts. Det skulle vara ett råd som fungerar som idégivare och granskare av prognosmodeller, ekonomiska bedömningar och måluppfyllelsen. Ett sådant råd i Sverige skulle bemannas av penningpolitiskt kunniga personer från finansiella företag och institutioner samt arbetsmarknadens parter.
- Som huvudregel bör gälla att en riksbankschef, som under sin mandatperiod ej klarat rimlig grad av måluppfyllelse, ej bör få förnyat förtroende. Detta oavsett om inflationsavvikelsen är uppåt eller nedåt.
- Staten bör minska sin upplåning i SEK och i motsvarande grad öka sin upplåning i utländsk valuta, i syfte att minska den svenska kronans känslighet för internationella störningar. I och med att svensk ränta och valutakurs stabiliseras ökar utrymmet för en självständig penningpolitik – och därmed möjligheterna att tillämpa en expansiv penningpolitik (om inflationsrestriktionen så tillåter).
- Regeringens mål för budgetsaldot ska inte fastställas för enskilda budgetår utan enbart för hela konjunkturcykeln – d v s fyra eller fem år (vi föredrar en fyraårsperiod därför att det blir något mer lätthanterligt). Målet bör dessutom formuleras som ett amorteringsmål. För t ex åren 1998-2001 skulle målet då bli att amortera den offentliga nettoskulden med 90 miljarder kronor. En sådan målformulering skulle minska riskerna för att marknad och finansdepartement tar vara på varje tillfälle att, i sina förväntningar, trappa upp budgetöverskottsmalet. Det betyder att om det t ex det ena året uppkommer ett "för stort" överskott ska detta förbrukas under de kommande åren. Endast om inflationsrestriktionen reser hinder bör "för stora" överskott godtas. På motsvarande sätt bör, om arbetslösheten är hög och inflationsrestriktionen inte reser hinder, "för små" budgetöverskott godtas. På så sätt kan man etablera ett symmetriskt budgetmål.

- Mål för budgetsaldo och utgiftstak bör samordnas bättre – och det är målet för budgetsaldot som bör vara styrande. För närvarande gäller att det mål, som är mest åtstramande, också blir styrande. Vi inser svårigheterna med att ändra utgiftstak för innevarande budgetår. Däremot är det möjligt att skapa större samordning mellan budgetsaldo och de preliminära utgiftstaken för de två följande åren. Denna ordning bör komma igång i samband med vårmotionen 1999 då man fastställer storleken på utgiftstaken för budgetåret 2000. Ett undantag gäller utgiftstaket för arbetslöshetsersättningen (utgiftsslag 13). Här krävs dessutom en flexiblare hållning och samordning med konjunkturutvecklingen, så att man inte t ex tvingas minska ersättningen till de arbetslösa om arbetslösheten blir högre än väntat.
- Riksbanken bör sänka sin styrränta ytterligare med minst 0,5 procentenheter och regeringen bör tidigarelägga och genomföra ytterligare finanspolitiska satsningar i storleksordningen 20-30 miljarder kr. ▲

KAPITEL 5

# Analys av den förda politiken

De uppsatta budgetmålen har av Finansdepartementet konsekvent överträffats med 40-50 miljarder kr per år sedan 1995

Det uppsatta inflationsmålet har konsekvent underskridits sedan 1996

Utgiftstaken i statsbudgeten riskerar att skapa orimliga situationer i både konjunkturuppgång och konjunkturedgång

## SYSTEMATISKA PROGNOSEFEL I BUDGETPOLITIKEN

Finansdepartementet redovisar sin syn på utvecklingen av det offentliga finansiella saldot i sin vårmotion och budgetproposition. Utifrån denna syn, formulerar de finanspolitiken utifrån uppsatta mål om budgetutfallet. Det visar sig att finansdepartementet under åren 1995-98 vid varje tillfälle har underskattat budgetsaldots utveckling. Utfallet har alltid överträffat prognosen i storleksordningen 50 miljarder kr och senare prognoser har uppreviderat tidigare prognoser.

Det offentliga budgetsaldot påverkar naturligtvis den offentliga skulden. Ju högre överskott, desto snabbare amorteras skulden. De olika prognoserna över budgetutfallet kan därför beskrivas som en prognos över skuldutvecklingen, nettoskulden (se DIAGRAM 5:1).

Under hösten 1994 och våren 1995 presenterades ett sparpaket i storleksordningen 120 miljarder kr. I kompletteringspropositionen i april 1995 var prognosen att sparpaketet skulle medföra att skuldökningen skulle upphöra år 1999 på nivån 770 miljarder kr för att år 2000 minska till 760 (den övre kurvan i DIAGRAM 5:1).

Enligt budgetpropositionen oktober 1998 nådde skuldutvecklingen i stället sin topp redan år 1997. Den låg då på 640 miljarder kr och beräknas minska till 550 år 2000 (den undre kurvan i DIAGRAM 5:1). Prognosmissen från år 1995 skulle därför nu kunna uppskattas till drygt 200 miljarder kr (760-550 miljarder kr). Men detta är en underskattning, vilket framgår nedan.

De allt bättre budgetprognoserna har skapat utrymme för nya offentliga satsningar vilka genomförs fr o m år 1998. Finanspolitiken har förändrats från sparpaket till stimulanspaket. Dessa satsningar uppgår t ex år 2000 till 50 miljarder kr. Utan dessa nya offentliga satsningar skulle nettoskulden ha minskat snabbare. Prognosen från år 1995 måste därför utvärderas utifrån en skuldutveckling med oförändrad finanspolitik.

I DIAGRAM 5.2 visas beräkningar över hur skuldutvecklingen skulle blivit med oförändrad ekonomisk politik. Den undre kurvan visar att skulden år 2000 skulle sjunkit till 470 miljarder kr. Prognosmissen kan därför uppskattas till att vara i storleksordningen 300 miljarder kr (760-470 miljarder kr), vilket innebär att budgetutfallet i genomsnitt underskattades med 50-60 miljarder kronor per år för perioden 1996-2000.

I samtliga propositioner efter 1995 har prognoserna om budgetsaldo och därmed skuldammortering underskattats. Det visas i "solfjädersdiagrammet" (5:2) över de olika prognoserna, där bilden av skuldutvecklingen successivt skrivits ned.

Är det bra eller dåligt att skulden amorteras i snabbare takt än planerat? Detta beror på hur penningpolitiken utformas.

Beredskapen att rätta till dessa missar är för närvarande låg. Detta beror bl a på låg flexibilitet p g a statliga utgiftstak och att för höga överskott

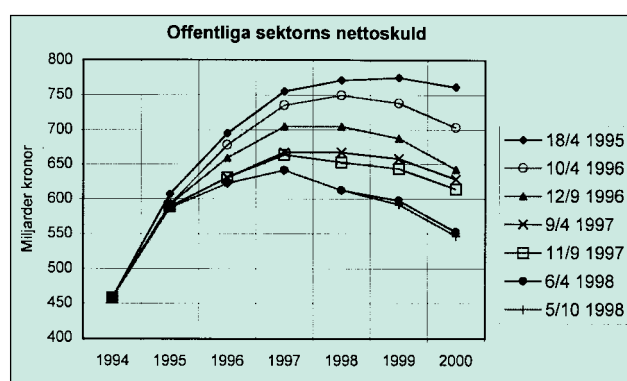


DIAGRAM 5:1. Källa: Regeringens propositioner samt egna beräkningar

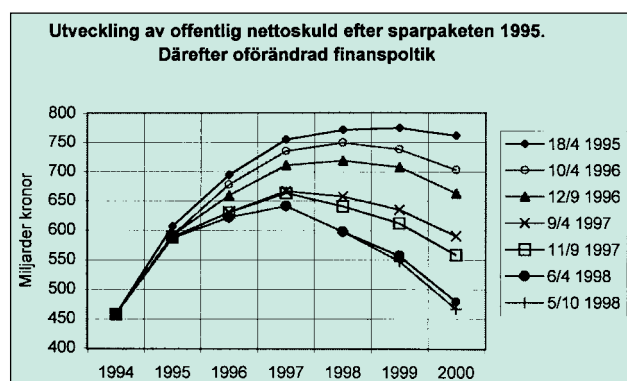


DIAGRAM 5:2. Källa: Regeringens propositioner samt egna beräkningar



mottages positivt likt näringslivets reaktioner på en vinst som blir högre än prognosticerat. Det är fel att likställa för stora budgetöverskott med vinst.

Den offentliga budgetens uppgift är att stabilisera ekonomin, inte att gå med vinst. När budgeten går bättre än väntat är detta inte säkert en god nyhet. Detta beror på att

större överskott än väntat kan bero på att den offentliga budgeten dragit in mer köpkraft än väntat. Därför kan större överskott vara tecken på att inhemsk efterfrågan och sysselsättning har ökat sämre än väntat. Därför kan större överskott vara en dålig nyhet, vilket erfarenheterna från andra hälften av 1990-talet tyder på.

I vårmotionen 1995 bedömde man att de presenterade sparpaketet skulle stoppa ökningen av den offentliga nettoskulden vid utgången av 1998. Skulden beräknades då uppgå till drygt 750 miljarder kr. Samtidigt bedömde man att sysselsättningen under åren 1995-98 skulle öka med 300 000 personer.

Nu finns preliminära utfallsiffror för perioden. Budgetförstärkningen blev betydligt starkare än man hade räknat med, ca 40-50 miljarder kr per

år. Skulden är nu i stället 600 miljarder kr, ett resultat som är 150 miljarder kr "bättre" än prognosticerat. Det som tyder på att detta resultat inte är att betrakta som "bättre" är att sysselsättningsökningen blev betydligt mindre än man hade räknat med. Sysselsättningen har under perioden endast ökat med 50 000 personer. 250 000 personer färre än man räknat med har jobb.

Ett "bättre" budgetsaldo än vad som är prognosticerat från början, innebär en större åtstramning av inhemsk efterfrågan. Därför är det

helt avgörande att penningpolitiken bedrivs så expansivt att hela det expansionsutrymme som finns enligt inflationsrestriktionen utnyttjas. I den grad som finanspolitiken blir alltför stram, måste penningpolitiken bli mer expansiv. Resultatet för perioden 1995-98 tyder på att så blev inte fallet.

### SYSTEMATISKA FEL I INFLATIONS PROGNOSE

Genom kravet på prisstabilitet är ekonomins inflationsbenägenhet det yttersta hindret för att skapa mer jobb. Detta beror på att inflationstrycket från arbetsmarknaden tenderar att öka då

#### Regeringens ekonomiska propositioner

Offentligt finansiellt sparande, miljarder kr. Prognos och utfall. Utfall i kursiv stil.							
	18/4 95	10/4 96	12/9 96	9/4 97	11/9 97	6/4 98	5/10 98
1995	-149	-134	-134	-130	-130	-129	-129
1996	-88	-86	-68	-42	-42	-35	-35
1997	-61	-57	-45	-37	-33	-19	-19
1998	-16	-14	0	0	11	29	38
1999	-4	11	17	9	9	15	21
2000	14	35	45	29	29	45	45

Nettoskuld utveckling, miljarder kr. Prognos och utfall. Utfall i kursiv stil.							
	18/4 95	10/4 96	12/9 96	9/4 97	11/9 97	6/4 98	5/10 98
1994	458	458	458	458	458	458	458
1995	607	592	592	588	588	587	587
1996	694	678	659	631	631	622	622
1997	755	735	704	667	664	641	641
1998	771	750	704	667	653	612	603
1999	775	738	687	658	643	597	583
2000	761	703	642	628	614	552	537

Nettoskuld utveckling, miljarder kr. Hur det skulle ha blivit utan stimulanspaket.							
	18/4 95	10/4 96	12/9 96	9/4 97	11/9 97	6/4 98	5/10 98
1994	458	458	458	458	458	458	458
1995	607	592	592	588	588	587	587
1996	694	678	659	631	631	622	622
1997	755	735	711	667	664	641	641
1998	771	750	719	658	641	598	589
1999	775	738	708	635	612	557	539
2000	761	703	663	590	558	479	458

TABELL 5.1. Källa: Regeringens propositioner samt egna beräkningar

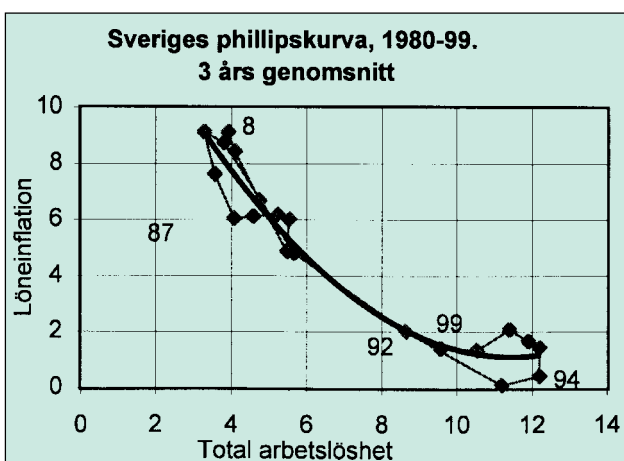


DIAGRAM 5.3.

Källa: SCB samt egna beräkningar

arbetslösheten sjunker. Historiskt kan detta visas i ett **DIAGRAM 5:3**, se nedan, som visar de årsvisa sambanden mellan arbetslöshet och löneinflation (Med löneinflation menas förändringen av enhetsarbetskostnaden, ULC, som mäter hur mycket arbetskraften kostar per producerad enhet).

**DIAGRAM 5:3** beskriver arbetsmarknadens inflationsbenägenhet. Det råder inte något exakt samband, men de historiska utfallen kan ändå på ett ungefärligt sätt låta sig beskrivas av en kurvlinje. Kurvan i diagrammet tyder på att då den totala arbetslösheten börjar komma ned mot 8 procent, så riskerar inflationstrycket från arbetsmarknaden att överstiga 2 procent. Detta skulle i sådant fall innebära att Riksbankens inflationsmål på 2 procent kan spricka. Arbetslösheten har under flera år legat betydligt högre, vilket visar att sammantaget har penning- och finanspolitiken varit för stram.

Penningpolitiken utgår från en bedömning av inflationen ett till två år framåt i tiden. Inflationsmålet började gälla från 1995 och det har nu förflutit tillräckligt lång tid för att kunna utvärdera hur lyckosam Riksbanken är att stabilisera inflationen omkring  $2 \pm 1$  procent framåt i tiden.

Perioden januari 1996 till december 1998 innehåller 36 månader. Under alla dessa månader har KPI understigit 2 procent. Under 23 månader, i 2/3 av fallen missade Riksbanken inflationsintervallet och hamnade under 1 procent. I fem fall blev t o m inflationen negativ. Den genomsnittliga inflationen under hela perioden, 36 månader, ligger på 0,7 procent och visar att Riksbanken har missat inflationsmålet de tre senaste åren. Inflationen har hållits på alltför låg nivå med för hög ränta.

Riksbanken överdriver sålunda inflationsfaran i ekonomin och den för höga räntan har hämmat den ekonomiska aktiviteten. I de senaste prognoserna, från slutet av 1998, fortsätter Riksbanken att överdriva inflationstrycket jämfört med t ex KI.

Även om Riksbanken bedömer att inflationen blir högre än KIs, är prognosen så låg att det motiverar en kraftig räntesänkning. Riksbanken har efter sin senaste prognos sänkt reporäntan med 0,2 procentenheter. Detta är inte tillräckligt. Enligt en tumregel inom penningpolitiken, borde styrräntan sänkas lika mycket som inflationen väntas bli för låg, d v s med nästan 1 procentenhet.

Riksbanken håller genom inflationsmålet uppe inflationsförväntningar på 2 procent. Dessa förväntningar avspeglar sig på den långa räntenivån. Därför uppstår problem då Riksbanken överdriver inflationsfaran och för en alltför stram penningpolitik som leder till för låg inflation. När inflationen i verkligheten blir under 1 procent och förväntningarna legat på 2 procent medför detta att realräntan blivit 1 procentenhet högre än vad som blivit fallet om inflationstakten följt inflationsmålet.

Vår slutsats är därför att penningpolitiken inte blivit mer expansiv för att kompensera för en mer åtstramande finanspolitik. Kombinationen av att både finans- och penningpolitiken sammantaget varit för åtstramande, har begränsat möjligheterna att öka kapa-

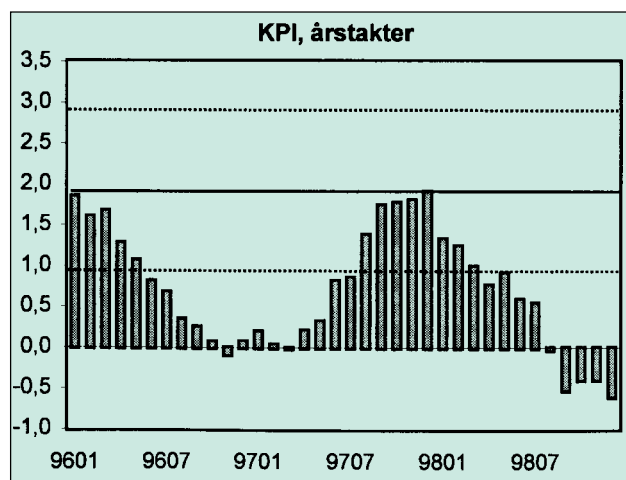


DIAGRAM 5:4.

Källa: SCB

	KI	Riksbanken
1999	0,3	0,6
2000	0,7	1,2

TABELL 5:2.

Källa: KI och Riksbanken

citetsutnyttjandet i ekonomin. Detta har bidragit till att den totala arbetslösheten nu ligger på 10 procent och inte på 8 procent.

Utifrån rådande låga inflationstakt i ekonomin och historiska samband mellan arbetslöshet och löneinflation på arbetsmarknaden, bedömer vi att den totala arbetslösheten skulle kunna vara ca 2 procentenheter lägre utan att inflationsmålet skulle spricka. Den alltför åtstramande ekonomiska politiken har därför bidragit till att sysselsättningen är ca 100 000 lägre än vad som skulle varit möjligt.

### FINANSPOLITIK MED EN SJÄLVSTÄNDIG RIKSBANK

Riksbanken har som uppgift att styra penningpolitiken. Det mål som Riksbanken har slagit fast som styrande för penningpolitiken är ett inflationsmål på  $2\pm 1$  procent dvs att ökningen av konsumentprisindex inte ska understiga 1 procent och inte överstiga 3 procent. Nedan ska inte de problem som finns vad gäller målet som sådant och inte heller den bristande måluppfyllelse som Sveriges Riksbank har presterat under de gångna åren fokuseras. Fokus ska i stället läggas på effekten av att regeringen och Riksbanken gör olika bedömningar av risken för en ökad eller minskad inflation.

Om bedömningarna skiljer sig åt får det dramatiska effekter för möjligheten att föra en aktiv finanspolitik. Det leder till att penningpolitiken neutraliserar effekten av en finanspolitisk expansion eller åtstramning.

Om vi utgår ifrån att regeringen gör bedömningen att det finns ett utrymme för en ökad aktivitet i ekonomin utan att inflationen för den skull kommer att ta fart, kan den vilja föra en mer expansiv finanspolitik. Den kan t ex vilja öka den inhemska efterfrågan genom att öka transfereringarna till hushållen, minska skatterna eller ge stimulanser t ex för byggande för att därigenom öka sysselsättningen. Om regeringens bedömning av möjligheterna till en sådan ökning av aktiviteten i ekonomin inte delas av Riksbanken leder emellertid en sådan till att Riksbanken försöker motverka dess effekt. Om Riksbanken anser att en ökad aktivitet i ekonomin, i alla fall på sikt, leder till ökad inflation kommer den att höja räntan för att dra ned efterfrågetrycket i ekonomin. Resultatet av detta blir att efterfrågan i ekonomin förblir konstant medan statens finanser försämras. Svensk ekonomi skulle därmed hamna i en ännu sämre situation än tidigare. Vidare innebär detta att det är bedömningen som görs av dem som kontrollerar penningpolitiken som blir avgörande. Regeringens möjlighet att föra en aktiv finanspolitik blir därmed mycket begränsad om inte Riksbankens oberoende experter delar regeringens syn på det ekonomiska läget.

Samma sak gäller om bedömningarna mellan regering och Riksbank skiljer sig i den andra riktningen. Om regeringen anser att det behövs en finanspolitisk åtstramning av ekonomin och inte Riksbanken delar denna syn kommer den senare att försöka motverka effekten av åtstramningen med sänkta räntor, vilket ökar efterfrågetrycket i ekonomin. Resultatet av en finanspolitisk åtstramning skulle därmed endast bli en förstärkning av statens finanser utan att landets ekonomi för den skull påverkas.

Nu kan man kanske invända att risken för att bedömningarna mellan regering och Riksbank inte borde skilja sig åt är liten. De borde ha tillgång till samma information och samma analysmodeller. Historien talar dock ett annat språk. Hela 90-talets utveckling har varit präglad av att riksbankens och regeringens bedömningar på avgörande punkter skilt sig åt. Under 1994 - 95 gjorde Riksbanken som exempel en helt annan bedömning av vilken effekt det av regeringen presenterade budgetsaneringsprogrammet hade på den inhemska efterfrågan. Om de hade gjort en korrekt bedömning av detta hade de sänkt räntorna i betydligt snabbare takt.

Det senaste decenniets utveckling har lett till att det demokratiska inflytande över penningpolitiken, och indirekt också över finanspolitiken, har minskat. Den ökade självständighet som Riksbanken ges från och med 1999 är ytterligare steg i denna riktning. Som vi tidigare har visat har denna förändring inneburit att inflationen ensidigt har bekämpats på bekostnad av en bättre sysselsättningsutveckling.

För att i ett första steg motverka några av de negativa konsekvenserna av Riksbankens ökade självständighet krävs att förutsättningarna för en ökad samsyn om möjligheten till ekonomisk tillväxt förbättras. Det är inte bara viktigt för att finans- och penningpolitiken ska kunna styras på ett så effektivt sätt som möjligt. Det är också viktigt för att dessa institutioner ska kunna utvärderas. När den direkta demokratiska kontrollen minskas blir utvärderingen av institutionerna ännu viktigare. Därför bör riksdagen varje år utarbeta en rapport som utvärderar Riksbankens förda politik – utifrån de operativa mål som Riksbanken själv formulerat. Häri bör ingå en bedömning av effekterna på tillväxt och sysselsättning. Utvärderingen bör göras för rullande treårsperioder. Regering och Riksbank bör utarbeta liknande analysmodeller och offentligt presentera sin syn på vilka förutsättningar för ekonomisk tillväxt som finns. I dag kan inte någon utomstående med säkerhet avgöra om dessa institutioner gör samma bedömning eller om bedömningarna i avgörande stycken skiljer sig åt. Dessa institutioner bör därför offentligt presentera jämförbara prognoser av den framtida inflationen och i vilken takt sysselsättningen kan öka utan att inflationen börjar ta fart.

Vidare bör man använda finanspolitiken som ett komplement till penningpolitiken. I Riksbankens senaste bedömning visar det sig att inflationen under de kommande åren kommer att understiga inflationsmålet. Det borde föranleda räntesänkningar. Dessa kommer emellertid inte få full effekt förrän om ett till ett och ett halvt år. Under perioden fram till dess bör man genomföra en finanspolitisk engångssatsning för att öka efterfrågan i ekonomin. Det kan man göra utan att riskera att inflationen överstiger inflationsmålet. Det bästa sättet att åstadkomma en sådan engångssatsning är genom en tidigareläggning av offentliga investeringar eller genom en tidigareläggning av redan utlovade ökning, transfereringar och/eller skattesänkningar till hushållen. Exempel på det senare kan vara ett snabbare genomförande av den utlovade maxtaxan i barnomsorgen eller höjningen av barnbidragen. Genom en tidigareläggning av sådant som är utlovat slipper man undan de problem som uppstår om man försöker genomföra en tillfällig höjning av hushållens inkomster. Vid sådana riskerar man att få en mycket mindre effekt på efterfrågan i ekonomin. Det mesta pekar på att man strävar efter att utjämna sin konsumtion över lägre perioder och tillfälliga inkomstökningar tenderar därför att leda till ett ökat sparande.

## BUDGETSTYRNING GENOM UTGIFTSTAK

Under de senaste 4 åren har budgetprocessen i Sverige varit präglad av två företeelser. För det första har regeringen fastställt saldomål för den statliga budgeten för de kommande åren genom att ange hur stora budgetunderskotten eller överskotten ska vara.

Det är intressant att konstatera att underskotten konsekvent blivit lägre än målet eller förbytts i överskott. Hur ska man tolka det faktum att regeringen ständigt överpresterar i detta avseende? Under tidigare decennier har regeringar i stället gjort sig kända för att underprestera i detta avseende, d v s oftast fått ett sämre budgetutfall än vad som varit ambitionen. Ett skäl till denna förändring är antagligen att väljarna tidigare var de mest betydelsefulla utvärderarna av den förda politiken. En ekonomisk åtstramning för

att stärka statens budget ledde till ett ökat missnöje bland väljarna och därmed till att risken för en valförlust ökade. Den sk "public-choice"-teorin är uppbyggd kring sådana antaganden och ser väljarna som den grupp som har det största inflytandet på politiken. Under 90-talet påverkas emellertid politiken i minst lika stor utsträckning av den sk marknaden, dvs av hur kapitalet placeras. Marknadens bedömningar har fått ett stort

inflytande på vilka politiska beslut som är möjliga att genomföra och det är sannolikt det som förklarar förändringen under 90-talet.

Den andra stora förändringen är att budgetprocessen har förändrats och som en del av detta har det införts så kallade utgiftstak. Riksdagen beslutar om de statliga utgifternas storlek på 26 olika utgiftsområden. Tillsammans med en budgeteringsmarginal ger det det sammanlagda utgiftstaket för det kommande året. Men det görs också en bedömning av hur höga ut-

giftstaken ska vara för de följande 2 åren. Att höja utgiftstaken innebär en kostnad i form av lägre förtroende för stramheten i den ekonomiska politiken. Om politikerna lovar att hålla utgifterna på en viss nivå, ser sannolikt aktörerna på marknaden ett överskridande som ett tecken på att man inte har kontroll på statens finanser. De fastställda utgiftstaken innebär att man likt Odyssevs binder sig vid masten och det innebär kostnader i form av ett minskat förtroende för den svenska ekonomin att bryta dessa.

De två skisserade förändringarna kan liknas med att statens finanser skaffat sig både livrem och hängslen. Det har fastställts både saldomål och ett tak för de statliga utgifterna som det innebär kostnader att bryta. Skälet till att man velat skapa sådana stora säkerhetsmarginaler hänger antagligen samman med vår historia och kanske framför allt den svaga ställning som Finansdepartementet haft under de borgerliga regeringarna.

Det faktum att man valt att både ha saldomål för budgeten och utgiftstak innebär dock effekter som inte är helt enkla att överblicka. Båda dessa typer av mål fastställs med hjälp av prognoser av den framtida ekonomiska utvecklingen. Prognoserna stämmer aldrig exakt. Beroende på om de är för positiva eller för negativa så innebär det olika konsekvenser för de statliga finanserna.

Om den ekonomiska utvecklingen blir bättre än den prognostiserade så innebär det att statens intäkter blir större än beräknat genom att sysselsättningen ökar. Vad gäller utgifterna innebär det att vissa typer av sådana, som t ex arbetslöshetsförsäkringen, minskar medan andra ökar, som till exempel sjukförsäkringen. Sammantaget minskar utgifterna i en sådan situation.

Om utgiftstakens storlek inte påverkas av detta innebär det att statens högre intäkter inte kan användas till ökade utgifter utan endast till amortering av statsskulden och till en sänkning av den statliga skatten. Det uppstår till och med problem med sänkningar av den kommunala skatten eftersom kommunerna måste kompenseras för detta genom ökade statsbidrag, som ligger under utgiftstaket.

Utvecklingen mellan 1998 års vårproposition och budgetproposition visar tydligt på just detta problem. I budgetpropositionen skriver man att statens utgiftstak är på väg

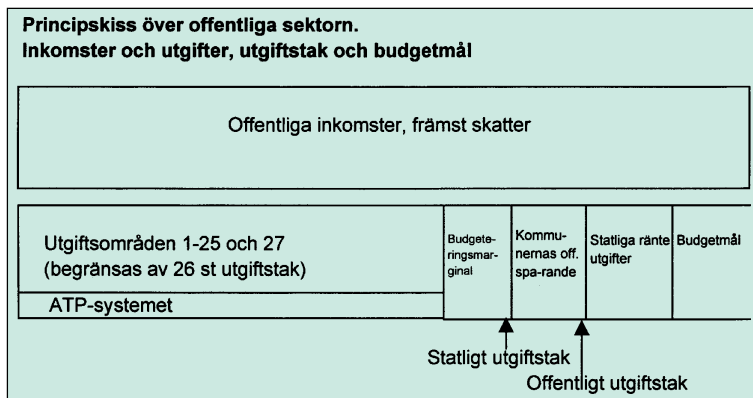


DIAGRAM 5.5.

att överskridas och regeringen därför måste skjuta vissa utgiftsökningar på framtiden. Samtidigt har budgetens saldo ökat med 0,5 procent eftersom sysselsättningen har ökat mer än vad man tidigare har beräknat. Dessa ökade inkomster kan emellertid inte användas till att finansiera några utgifter utan används i stället för att göra en större amortering av statsskulden än vad som tidigare var avsett.

En förbättrad konjunktursituation leder till att fördelningen av utgifterna förändras. Kostnaden för arbetslöshetsförsäkringen minskar medan sjukförsäkringens kostnader ökar. I en sådan situation överskrids vissa av de 26 utgiftstaken medan andra inte förbrukar sina inestående medel. Frågan är om regeringskansliet kan omallokera resurserna mellan de olika utgiftsområdena på ett tillräckligt effektivt sätt eller om utgiftsökningar som är föranledda av ett förbättrat konjunkturläge måste bäras inom respektive utgiftsområde. I samband med nästa års vårproposition måste regeringen visa hur utgiftstaken ska fungera i detta avseende. Då måste nämligen ett överskridande av sjukförsäkringens utgiftsramar som delvis beror på en högre sysselsättningsökning än prognostiserat hanteras. Om budgeteringsmarginalen inte räcker och överskridandet därmed leder till att sjukförsäkringen försämrats så är det ett bevis på vilka märkliga konsekvenser den nya budgetprocessen ger upphov till.

Om den ekonomiska utvecklingen i stället blir sämre än den prognostiserade uppstår andra konsekvenser. Det mesta pekar på att 1999 års ekonomiska tillväxt kommer att bli sämre än vad regeringen bedömde i höstens budgetproposition. Det kommer att leda till att utgiftstaken för året bryts, främst genom att kostnaderna för arbetslöshetsförsäkringen blir större än beräknat. Det visar också Finansdepartementets alternativa tillväxtprognos som förutspådde en något lägre ekonomisk tillväxt. Nedskärningar i arbetslöshetsersättning innebär att de automatiska stabilisatorerna inte kan fungera fullt ut. De automatiska stabilisatorerna gör att efterfrågan i ekonomin hålls på en högre nivå genom att transfereringarna i hushållen är oförändrade trots att statens skatteintäkter minskar p g a sysselsättningsnedgången. Det leder till att konjunkturedgången blir mindre än vad den annars skulle ha blivit eftersom den inhemska efterfrågan hålls på en högre nivå. Men med en strikt tillämpning av de utgiftstak som nu är införda i Sverige kan man inte använda denna metod för att mildra effekten av ekonomiska recessioner.

Samtidigt som utgiftstaken riskerar att överskridas skulle regeringen behöva stimulera efterfrågan för att klara de arbetslöshetsmål och sysselsättningsmål som är fastställda. Sammantaget är risken stor att man under året kommer att göra nedskärningar i statens utgifter, som påverkar kommunernas verksamhet och transfereringssystemen, samtidigt som det inom några få år finns ett utrymme för skattesänkningar.

En sådan utveckling står inte i samklang med 1998 års valrörelse. I detta val framgick tydligt att de flesta väljare prioriterade en förbättrad välfärd framför skattesänkningar. Vidare skulle skattesänkningar och nedskärningar i välfärdssystemen leda till fördelningspolitiskt ogynnsamma effekter, vilka också står i strid med väljarnas önskemål.

Den nya budgetprocessen leder till att kontrollen över de statliga finanserna prioriteras på bekostnad av möjligheten att föra en effektiv ekonomisk politik och det politiska inflytandet över statens budget. Att över konjunkturcykeln ha ett saldomål för statens finanser är rimligt, men att sätta ett tak för utgifterna på det sätt som nu är fallet kan leda till orimliga effekter.

Det är viktigt att regeringen nu visar att den inte låter sig styras av utgiftstak för arbetslöshetens kostnader som fastställdes baserade på en prognos av ekonomin som visa-

de sig vara felaktig. För 1999 avviker den ekonomiska utvecklingen från den som skisserades i vårpropositionen 1998. BNP är nedreviderad med 1 procentenhet.

För 1999 måste man räkna upp taket för utgiftslag 13, om man kommer fram till att arbetslösheten inte sjunker i den takt som tidigare förutspåts. Det mesta pekar på att sysselsättningen blir lägre än vad man tidigare trott. Att hålla fast vid tidigare prognoser vad gäller arbetslöshet och arbetslöshetens kostnader vid en lägre tillväxt skulle vara missvisande och leder till att utgiftstaket på detta område överskrids. Det riskerar, med den logik som idag är gällande, att leda till ytterligare försämringar av arbetslöshetsförsäkringen. Om tillväxttakten i ekonomin revideras ned måste vissa utgiftstak revideras upp. Räcker inte budgeteringsmarginalen måste det sammanlagda utgiftstaket höjas.

### STATSSKULDSPOLITIKEN

Statsskulden bör placeras så att räntan i ekonomin blir så låg som möjligt. Räntans bestämningsfaktorer består av ett internationellt bestämt realavkastningskrav (internationell realränta), inflationsförväntningar samt risk- och likviditetskostnader.

Kapitalmarknaden är nu fullständigt internationaliserad. Svenska staten kan då betrakta utbudet av krediter som oändligt. Utbudskurvan av krediter är då horisontell. Förändringar i statens efterfrågan på krediter får då ingen effekt på kreditgivarnas realavkastningskrav. Skuldens storlek har därför via realavkastningskravet ingen inverkan på räntan.

Däremot kan skuldens storlek påverka inflationsförväntningarna, genom att hög inflation innebär en real amortering av en nominell skuld. Vid en fast nominell kupong, medför en högre inflation att även de reala kostnaderna för skulden minskar. En stor skuld ökar därför inflationsförväntningarna. Därför ska skulden placeras på ett sådant sätt att en högre inflation inte medför lägre lånekostnader för staten. Då minskar inflationsförväntningarna.

Inflationsrisker och växelkursrisker är ungefär samma risk. Marknaden för växelkursrisker är inte oändlig, utan är lika stor som den privata delen av svenska nationens finansiella nettoskuld. Det innebär att utbudskurvan för tjänsten att ta en växelkursrisk inte är horisontell. Den volym växelkursrisk som staten köper påverkar därför räntan. Ju större andel av statsskulden som lånas upp i utländsk valuta, desto mindre växelkursrisk köper staten från kapitalmarknaden. Detta sänker nivån på den svenska räntan.

En ökad statlig valutaupplåning har sålunda två effekter på den svenska räntenivån genom att detta minskar inflationsförväntningarna och minskar efterfrågevolymen på växelkursrisker.

För närvarande hanterar kapitalmarknaden växelkursrisker på nästan halva nationens nettoskuldstock mot utlandet, d v s i storleksordningen 400 miljarder kr. När kapacitetsutnyttjandet ökar i den svenska ekonomin och man närmar sig den punkt där inflationsriskerna ökar, är det olämpligt att vara så utsatt för finansmarknadens krafter som Sverige på detta sätt är. Genom omläggning av den statliga upplåningen mot större andel i utlandet, tar staten över en stor del av marknadens hantering av växelkursrisker. Därmed kommer riskpremien i räntan att gå ned. Nu är riskpremien endast några tiondels procentenheter. I orostider blir denna räntespread betydligt större. En ökad statlig utlandsupplåning kommer då att få betydligt större sänkande effekt på räntespreaden. ▲





KAPITEL 6

# Effekten av en mer expansiv penning- och finanspolitik

De låga prisökningarna  
visar att det finns ett utrymme  
för en kraftig räntesänkning

Det finns utrymme i budgeten för  
en finanspolitisk stimulans redan 1999

En aktiv penning- och finanspolitik skulle  
bidra till att minska arbetslösheten ytterligare

Det tillväxtscenario som presenteras i kapitel 3 ger vid handen att det finns ett utrymme för ekonomin att växa snabbare. Detta givet det mycket svaga inflationstrycket och den alltför strama budgetpolitiken.

Vi bedömer att det finns utrymme för en mer expansiv penning- och finanspolitik under åren 1998-2001. Med hjälp av dessa stimulanser kan vi bereda väg för en högre tillväxt och en mer positiv utveckling på arbetsmarknaden. Vårt utgångsläge är att ekonomin kan expanderas till den punkt där det finns risk för att inflationen tar fart, (ca 8 procent total arbetslöshet, se resonemanget om Phillips-sambandet i kapitel 5).

## RÄNTESÄNKNING

Inräknat de räntesänkningar som redan har skett, så finns det ett utrymme för Riksbanken att fortsätta att sänka räntan. I vårt alternativa scenario har vi utgått från Konjunkturinstitutets prognos att räntan sänks till 3,1 procent men sänkt den svenska styrräntan med ytterligare 50 punkter relativt KI. Åtgärden görs redan från början av 1999. Styrräntesänkningen får fullt genomslag på den korta räntan (3-månadersräntan) och bidrar även till att sänka den långa räntan något enligt KIs modell. Samtidigt gör vi en bedömning att den omläggning av statskulden som vi beskriver och föreslår i kapitel 5, skulle bidra till att de långa räntorna går ner med ytterligare ca 30 punkter (0,3 procentenheter). Sammantaget ger detta en räntesänkning med fyra tiondelar jämfört med basalalternativet.

Räntesänkningen innebär att vi hamnar på ett ränteläge för våra korta (3-månaders) räntor som är lägre än de tyska korträntorna (EMU-räntan) för samtliga år under perioden. Detta kan verka underligt och ovan i ett första påseende, men med det relativt svaga efterfrågetryck vi har i ekonomin och det extremt låga inflationstryck det innebär, så är räntorna reellt högre i Sverige. Slutsatsen är att det finns ett utrymme att hålla nere de svenska räntorna under EMU-räntan.

De lägre räntorna påverkar investeringarna positivt, men dessa effekter kommer med viss eftersläpning. År 2000 och 2001 kommer den största effekten av lägre räntor på investeringarna i näringslivet. De relativt omedelbara effekterna är att växelkursen försvagas vilket påverkar importpriserna. Detta får effekt på prisutvecklingen i landet. Inflationen (mätt som implicitpris) ökar relativt grundalternativet på grund av det.

Växelkursförsvagningen ger en förbättring av det relativa konkurrensläget och medför därför att exportdraget ökar under 1999-2001. Samtidigt ger de ökade investeringarna under de två senare åren en ökning av importen.

Sammantaget får de lägre räntorna en positiv effekt på BNP under hela simuleringsperioden. Enbart effekterna av den expansiva penningpolitiken skulle innebära att BNP ökar med 5 tiondelar mer år 2000 och ytterligare några tiondelar år 2001. Det skulle innebära en BNP-ökning med strax över 3 procent per år 2000 och 2001.

## EXPANSIV FINANSPOLITIK

I ett ytterligare steg expanderar vi budgeten inom ramen av det utrymme som finns enligt den grundprognos som föreligger. Regeringens mål för budgeten var balans 1998, dvs nollsaldo. Överskottet beräknades av KI att bli 1,6 procent av BNP 1998, dvs 30 miljarder kronor. Ungefär hälften av detta beräknas vara en tillfällig förstärkning som beror på bolagiseringen av AP-fondens fastighetsinnehav. 0,8 procent kvarstår ändå

RÄNTOR	1997	1998	1999	2000	2001
Tremånaders ränta	4,1	4,2	2,7	2,7	3
Femårig statsobligation	5,8	4,7	4	3,8	3,4

TABELL 6:1.

Källa: Riksbanken samt egna beräkningar

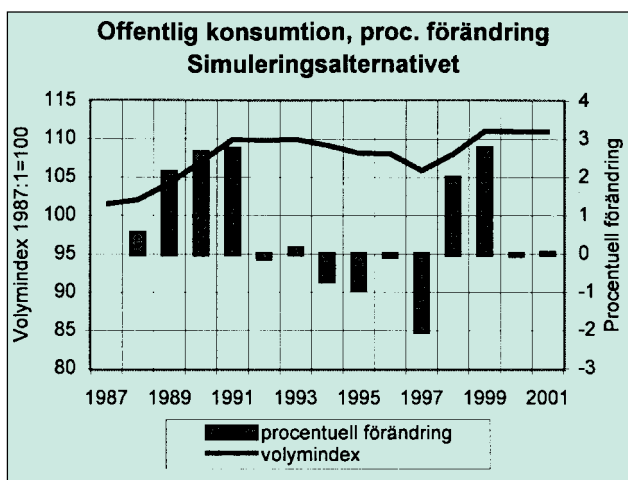


DIAGRAM 6.1.

Källa: SCB samt egna beräkningar

ten grundar sig inte endast på att det bedöms finnas ett utrymme i den offentliga budgeten under 1998 och 1999. Snarare grundar vi oss på en analys att budgetmålet inte bör eller kan utvärderas för varje enskilt år utan räknas som ett genomsnittligt mål för en konjunkturperiod, exempelvis under fyra år. Detta är enligt LO-ekonomerna ett mer riktigt sätt att sätta upp mål för budgeten, dvs givet det efterfrågetryck vi faktiskt har i ekonomin.

Den finanspolitiska åtgärden utförs rent tekniskt så att 28 miljarder fördelas jämnt över halvåret 1999. Totalt sker en finanspolitisk stimulans med 1,5 procent av BNP under 1999. Hälften har lagts ut som en skattesänkning och resten fördelas på ökad kommunal konsumtion och ökade kommunala investeringar. Resten av simuleringsperioden hålls dessa variabler konstanta.

Effekten blir en tidigareläggning av ett finansiellt utrymme som uppstår år 2001 enligt KI, samt en ytterligare offentlig satsning.

Den finanspolitiska stimulansen verkar med en annan tidshorisont än den penningpolitiska. Här kommer större delen av effekterna med omedelbar verkan. Den offentliga konsumtionen ökar 1999 med två procentenheter mer än i grundalternativet och är därefter oförändrad. De offentliga investeringarna ökar också p g a kommunernas utgiftsökningar. Skattesänkningen bidrar till en förstärkning av de disponibla inkomsterna för hushållen. En viss priseffekt uppstår när staten tillför pengar till ekonomin, men hushållen får en mycket god realinkomstillväxt 1999.

Ökningen av den inhemska efterfrågan har även med den finanspolitiska stimulansen ett visst importläckage, dvs importen ökar något, men sammantaget har stimulansen en positiv effekt på BNP. BNP-ökningen sker nästan en procentenhet snabbare 1999 än i grundalternativet.

FÖRSÖRJNINGSBALANS	SIMULERINGSALTERNATIVET				
	Procentuell förändring				
	1997	1998	1999	2000	2001
Priv konsumtion	2,0	2,6	2,6	2,7	2,3
Off konsumtion	-2,1	2,0	2,8	0,0	0,0
Investeringar	-4,8	10,5	9,6	8,1	7,9
Lagerinvesteringar*	0,7	0,3	-0,5	0,0	0,0
Export, varor och tjänster	12,8	5,1	5,0	6,2	6,2
Import, varor och tjänster	11,7	8,9	5,6	7,2	6,3
BNP	1,8	2,9	3,2	2,8	3,1
Inhemska slutefterfrågan	-0,3	3,8	3,9	3	2,9
Konsumtion, BNP-bidrag	0,5	1,8	2	1,3	1,2
Utrikeshandel, BNP-bidrag	1,4	-0,9	0,2	0,1	0,4
*förändring i % av föregående års BNP					
NYCKELTAL	1997	1998	1999	2000	2001
Konsumtpriser (IPI)	2,2	0,6	2,4	1,7	1,7
KPI	0,9	0,4	2,1	1,6	1,9
Timlön	4,5	3,5	3,4	3,6	3,6
Arbetslöshet, total**	11,9	10,2	9,1	8,3	7,9
Arbetslöshet, öppen	8	6,6	5,6	5,1	4,8
Sysselsättning, timmar	-1,1	1,3	2,2	1	1,5
Industriproduktion	5,4	4,4	3,4	3,8	3,7
Bytesbalans***	2,7	1,8	1,3	1,1	1,2
**proc av totalt utbud					
***proc av BNP, löpande priser					

TABELL 6.2.

Källa: SCB samt egna beräkningar

## SAMMANTAGEN EFFEKT AV PENNING- OCH FINANSPOLITISK STIMULANS

Det lyckosamma med att samtidigt initiera en penningpolitisk och en finanspolitisk stimulans är att de verkar på olika lång sikt. En finanspolitisk åtgärd får genomgående effekter på kort sikt medan en aktivt förd penningpolitik har en fördröjning på ett till ett och ett halvt år. I vår alternativkörning med hjälp av Konjunkturinstitutets modell är detta precis den utveckling vi får. Sammantaget ger de båda stimulanserna, när de utförs samtidigt, en ökning i inhemsk efterfrågan under hela perioden 1999 till år 2001.

BNP-effekten av stimulansen blir sålunda positiv under hela perioden. BNP ökar med i snitt 3 procent under perioden 1999 till år 2001.

### Efterfrågan

Expansionen i den inhemska efterfrågan beror främst på en kraftig ökning av investeringarna. Denna är initierad både av den administrativa ökningen i kommunala investeringar 1999, men även av räntesänkningen som får effekter främst på år 2000 och 2001 i enlighet med vad som beskrivits ovan.

De offentliga investeringarna ökar under 1999 och är sedan oförändrade medan investeringar i bostäder och framför allt i övrigt näringsliv har en kraftig och ihållande tillväxt under perioden. Räntesänkningen ger även en rejäl skjuts till industriinvesteringarna men på att volymökningarna har bedömts som svaga i grundalternativet får vi en fortsatt relativt svag utveckling för 1999 och år 2000, medan år 2001 återigen visar på en stark ökning i industriinvesteringarna.

Den privata konsumtionen ökar i god takt under hela simuleringsperioden. 1999 är det dock främst den offentliga konsumtionen som tar ordentlig fart beroende på de ökade statliga bidragen. För år 2000 och år 2001 ligger sedan den offentliga konsumtionen kvar på samma nivå.

Den antagna räntesänkningen ger en försvagning av valutan som i sin tur medför ett extra drag för exporten. Förstärkningen i den inhemska efterfrågan ger dock en liknande effekt för importen, så sammantaget får nettoexporten ungefär samma effekt på BNP som i grundalternativet.

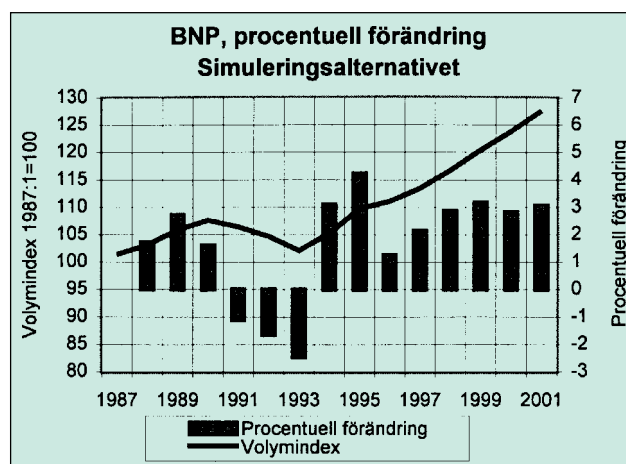


DIAGRAM 6.2.

Källa: SCB samt egna beräkningar

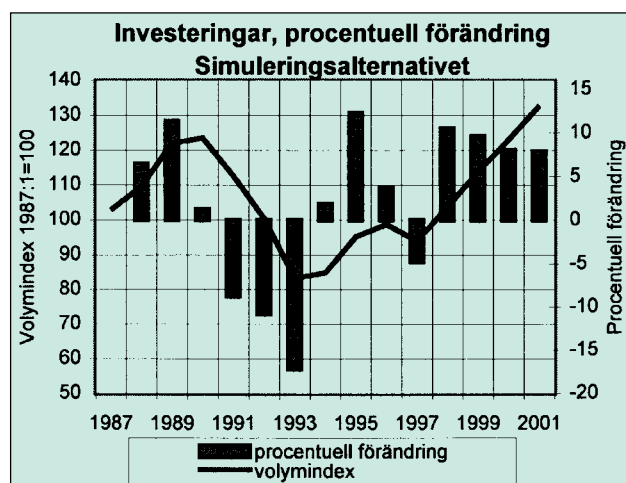


DIAGRAM 6.3.

Källa: SCB samt egna beräkningar

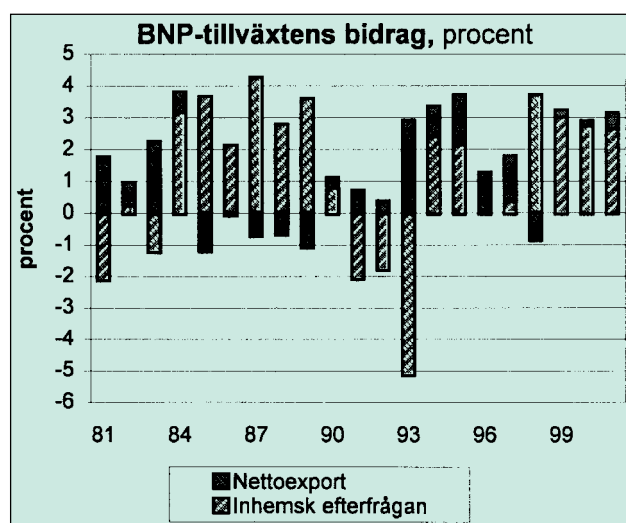


DIAGRAM 6.4.

Källa: SCB samt egna beräkningar

BRUTTOINVESTERINGAR					
Procentuell förändring					
	1997	1998	1999	2000	2001
Industri	-6,9	4,7	1	-1	5,7
Övrigt näringsliv	3,8	15,4	10,3	11,3	9,2
Bostäder	-25,7	4,1	11,8	22,2	14,8
Offentlig sektor	-9,4	8	21,3	1,1	0,5
TOTALT	-4,8	10,5	9,6	8,1	7,9

TABELL 6.3.

Källa: SCB samt egna beräkningar

PRODUKTION, PRODUKTIVITET OCH SYSSELSÄTTNING					
Procentuell förändring					
Produktion					
	1997	1998	1999	2000	2001
Industrin	5,4	4,4	3,4	3,8	3,7
Övrigt näringsliv	1,8	3,2	3,8	3,6	3,5
Offentlig sektor	-1,2	0,6	2,6	0,1	0,1
Totalt	2,0	3,0	3,4	3,0	2,9
Produktivitet					
	1997	1998	1999	2000	2001
Industrin	6,5	2,2	2,5	3,9	3,4
Övrigt näringsliv	1,8	1,6	1,2	1,6	0,8
Offentlig sektor	1,2	-0,3	0	0	0
Totalt	3,1	1,6	1,2	1,9	1,4
Sysselsättning i timmar					
	1997	1998	1999	2000	2001
Industrin	-1	2,1	0,8	-0,1	0,3
Övrigt näringsliv	0	1,6	2,5	2	2,7
Offentlig sektor	-2,4	0,9	2,6	0,1	0,1
Totalt	-1,1	1,3	2,2	1	1,5

TABELL 6.4.

Källa: SCB samt egna beräkningar

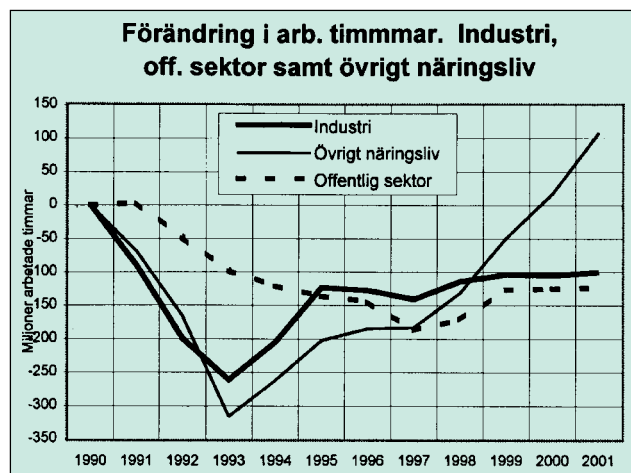


DIAGRAM 6.5.

Källa: SCB samt egna beräkningar

Sammantaget stimulerar de finans- och penningpolitiska åtgärderna kraftigt den inhemska efterfrågan under hela prognosperioden, vilket innebär att hela BNP-tillväxten, så när som på några tiondelar, kommer ifrån den inhemska ekonomin. Bidraget från investeringar, privat- och offentlig konsumtion samt lagerförändringar är sammanlagt nästan 3 procent i genomsnitt.

### Produktion och arbetsmarknad

En ökning av den inhemska efterfrågan ger en ökning i produktionen som fördelar sig någorlunda jämnt över branscherna. Produktionsökningen i den offentliga sektorn kommer redan 1999 varpå den offentliga produktionen är oförändrad under de två följande åren. Produktionen i industrin och övrigt näringsliv växer dock med ca 3,5 till 4 procent under hela perioden. Produktivitetens utvecklingen i industrin har varit förhållandevis hög de senaste åren och bedöms bli mycket hög även framöver. Det sker en sysselsättningstillväxt med nästan en procent 1999 varpå ökningen stagnerar. Tillväxten i övrigt näringsliv är god och sysselsättningen ökar med mellan 2 och 2,5 procent åren 1999 till 2001.

Ökningen av antalet sysselsatta kommer inom alla branscher 1999 men för övrigt näringsliv håller sysselsättningstillväxten i sig under hela simuleringsperioden.

Totalt i hela ekonomin ökar sysselsättningen med 85 000 personer 1999, 44 000 år 2000 och 64 000 år 2001. Detta ger en sysselsättning på totalt 4 170 000 personer i genomsnitt år 2001. Detta är 70 000 fler än i grundalternativet. Sysselsättningsökningen drar med sig en ökning av det totala utbudet, men fortfarande görs en del utbildningsinsatser som något håller tillbaka utbudstillväxten under de första åren i simuleringsperioden.

De arbetsmarknadspolitiska åtgärderna minskar under prognosperioden från totalt 185 000 platser 1997 till 145 000 år 2001. Det är främst åtgärderna utanför arbetskraften som minskar, dvs API och ALU exempelvis. Åtgärdsminskningen har inte påverkats i det nya scenariot, utan minskningen är densamma som i KIs grundprognos.

Sysselsättningsökningen medför att arbetslösheten sjunker snabbare i simuleringsalternativet än i utgångsläget. Den totala arbetslösheten går ner från 11,9 procent 1997 till 7,9 procent år 2001, dvs en nedgång på ca en procentenhet mer än i basalternativet. Den öppna arbetslösheten hamnar på 4,8 procent år 2001. Enligt KIs prognos når inte regeringen sitt mål om en öppen arbetslöshet på 4 procent för december år 2000. Trots de stimulanser vi tillför i vårt alternativ, så talar årssnittet för arbetslösheten år 2001 för att vi inte heller med hjälp av det kommer ner till den nivån. Hur den öppna arbetslösheten utvecklas är givetvis beroende av hur arbetsmarknadspolitiken utvecklas. I detta fall har vi antagit samma utveckling som i grundscenariot.

En förutsättning i det mer expansiva alternativet är att lönerna ökar i lagom takt, dvs löneinflationen bör inte överstiga 2 procent. Vi har bedömt att det är rimligt att lönerna framöver ökar med i snitt 3,5 procent per år för 1998 och 1999, för åren 2000 och 2001 ökar lönerna något snabbare. Detta ger en måttlig prisutveckling samtidigt som sysselsättningen tillåts öka kraftigt.

Priserna ökar givetvis snabbare i simuleringsalternativet än i KIs basalternativ. Vårt scenario med en mer expansiv politik innebär ändå att inflationen ligger inom ramen för Riksbankens inflationsmål, dvs att KPI hamnar runt 2 procent.

### Offentliga finanser

På kort sikt sker en försvagning av den offentliga sektorns finanser med anledningen av de offentliga utgiftsökningarna och inkomstförsvagningen. På dynamiska effekter ger dock inte en ökning av utgifterna med 28 miljarder en lika stor neddragning i den offentliga sektorns saldo. 1999 försvagas saldot med ca 0,8 procent av BNP och hamnar på ett överskott på 0,3 procent av BNP. För år 2000 blir effekten på budgeten något mindre och överskottet blir 1,5 procent av BNP. År 2001 får vi ingen budgetförsvagning från utgiftsökningarna. Detta år visar de offentliga finanserna ett överskott med dryga 2 procent. Som tidigare beskrivits anser LO-ekonomerna att budgetmålet inte bör eller kan utvärderas för varje enskilt år utan räknas som en genomsnittligt mål för en

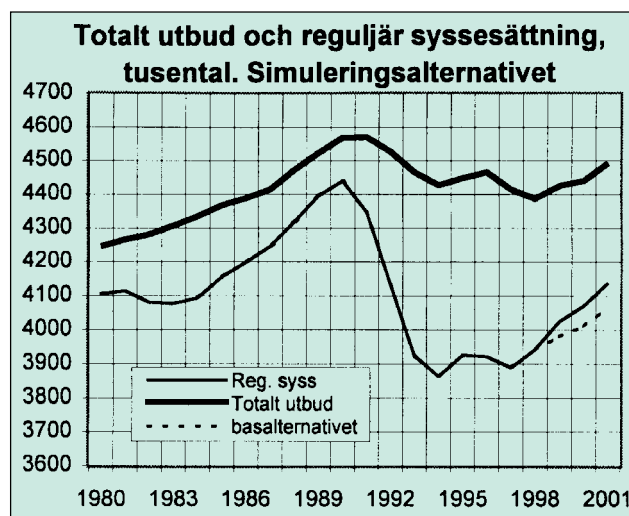


DIAGRAM 6.6.

Källa: SCB samt egna beräkningar

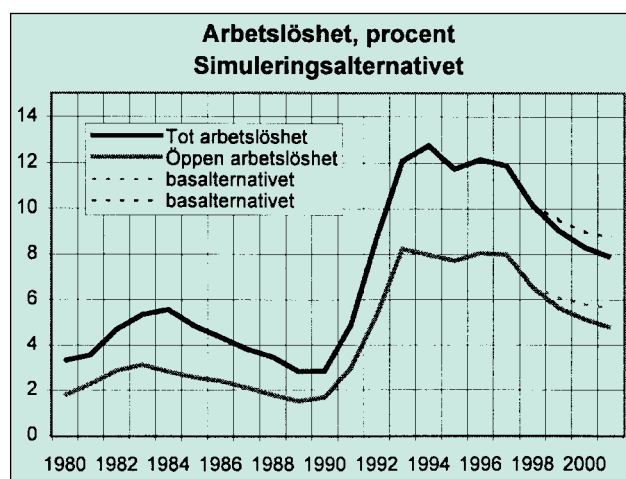


DIAGRAM 6.7.

Källa: SCB samt egna beräkningar

ARBETSMARKNADEN					
Tusental	1997	1998	1999	2000	2001
Arbetskraft	4262	4258	4307	4330	4382
Sysselsatta	3922	3979	4064	4108	4172
Totalt utbud	4414	4387	4425	4440	4492
Total arbetslöshet	525	445	401	369	354
Arbetsmarknadsutb.	152	129	118	110	110
Beredskapsarbete	32	37	40	37	35
Öppet arbetslösa	341	279	243	222	209
Arbetslöshet, total	11,9	10,2	9,1	8,3	7,9
Arbetslöshet, öppen	8	6,6	5,6	5,1	4,8

TABELL 6.5.

Källa: AKU; AMS samt egna beräkningar

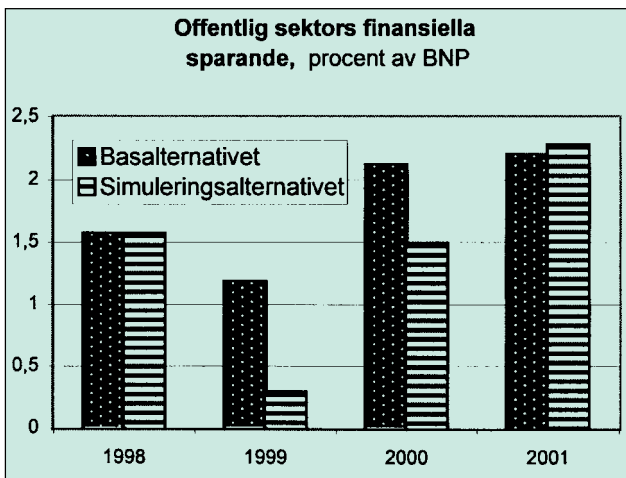


DIAGRAM 6:8.

Källa: SCB samt egna beräkningar

konjunkturperiod, exempelvis under fyra år. En ytterligare indikator på att de offentliga finanserna blir förhållandevis opåverkade av utgiftsökningen på sikt är utvecklingen för den offentliga bruttoskulden. När BNP-tillväxten tar fart minskar den offentliga sektorns bruttoskuld till och med något snabbare än i basalternativet. Detta är effekten av en högre tillväxt i ekonomin. Regeringen kan sålunda utföra en kraftig finanspolitisk stimulans som i sin tur ger en positiv och välbehövlig effekt på arbetsmarknaden utan att på sikt försvaga de offentliga finanserna. ▲

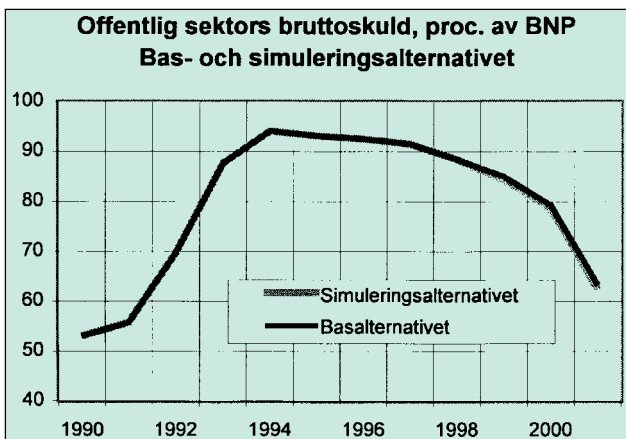


DIAGRAM 6:9.

Källa: SCB samt egna beräkningar





