



Ekonomiska utsikter

våren 2014

Ekonomiska utsikter | Våren 2014

Diagram

2:1	BNP-tillväxt.....	6
2:2	Konjunkturbarometer och BNP i EMU-länderna.....	6
2:3	Huspriser i 7 länder.....	6
2:4	Aktieindex i 7 länder.....	6
2:5	TED-spread i 4 länder.....	7
2:6	Statsobligationsränta i 7 länder.....	7
2:7	Strukturellt offentligt sparande.....	8
2:8	Slutlig hemmaefterfrågan.....	8
2:9	Exportefterfrågan.....	8
2:10	BNP i Euro-området.....	8
2:11	Svensk exportmarknad, 18 länder.....	9
2:12	Huspriser i USA.....	10
2:13	Sysselsättningsgrad och arbetslöshet i USA.....	10
2:14	Arbetslöshet i USA mer än 27 veckor.....	10
2:15	Arbetskostnadsindex i USA, alla anställda.....	10
2:16	Arbetslöshet i Norden.....	11
2:17	Sysselsättningsgrad i Norden.....	11
3:1	Industriproduktionsindex och inköpschefsindex.....	13
3:2	Tjänsteproduktionsindex och inköpschefsindex för tjänster.....	13
3:3	Barometerindikatorn.....	14
3:4	BNP i Sverige.....	14
3:5	Orderingång på exportmarknaden.....	15
3:6	Export av varor och tjänster.....	16
3:7	Svensk växelkurs mot exportkonkurrenter.....	16
3:8	Bruttoinvesteringar.....	17
3:9	Bostadsinvesteringar.....	17
3:10	Industrins kapacitetsutnyttjande.....	17
3:11	Reporänta och 7-årig statsobligationsränta.....	17
3:12	Genomsnittlig bostadsränta.....	17
3:13	HOX-index.....	18
3:14	Prisutveckling för småhus.....	18
3:15	Villapris, index.....	18
3:16	Aktieindex.....	18
3:17	Hushållssektorns sparkvot (årsgenomsnitt) och soliditetsställning (1 januari).....	19

3:18	Privat konsumtion.....	19
3:19	Produktion i olika sektorer.....	20
3:20	Arbetade timmar i olika sektorer.....	20
3:21	Produktivitet i olika sektorer.....	20
3:22	Produktivitetsutveckling.....	20
3:23	Nyanmälda platser och varsel.....	21
3:24	Sysselsättning och arbetskraft, 15–74 år.....	21
3:25	Arbetslöshet (ILO-definition) 15–74 år.....	21
3:26	Sysselsättningsgrad 20–64 år.....	21
3:27	Anställdas sysselsättningsutveckling.....	21
3:28	Kapitalstockens utveckling i näringslivet.....	22
3:29	Registrerad och underliggande produktivitet i näringslivet.....	22
3:30	Två vinstmått i näringslivet plus sänkt bolagsskatt.....	22
3:31	Näringslivets vinstläge /riskpremie.....	23
3:32	KPI och KPIF.....	23
4:1	KPI och KPIF.....	27
4:2	Inflationsförväntningar.....	27
4:3	Statsbidrag till kommuner och landsting.....	28
4:4	Utveckling av löner och tak för sjuk- och arbetslöshetsersättningarna från och med 1993.....	29

Tabeller

1:1	Försörjningsbalans och nyckeltal.....	4
2:1	Internationella förutsättningar.....	9
3:1	Försörjningsbalans.....	14
3:2	Utgående löner.....	22
3:3	Investeringar.....	24
3:4	Disponibel inkomst och privat konsumtion.....	24
3:5	Produktion inom olika sektorer.....	24
3:6	Arbetsproduktivitet.....	24
3:7	Arbetsmarknadsläget.....	24
3:8	Sysselsättningen enligt NR.....	25
4:1	Stimulansåtgärder.....	32
4:2	Behov av skattehöjningar vid olika budgetmål.....	33

Innehåll

1. Sammanfattning.....	4
2. Internationell ekonomi.....	6
3. Svensk ekonomi: Arbetslösheten biter sig fast.....	13
4. Ekonomisk politik: Fokusera på arbetslösheten.....	26

LO-ekonomerna utger sedan 1947 en konjunkturrapport.

Den kommer ut två gånger om året, vår och höst.

Detta är 2014 års vårrapport.

Vid frågor om prognosen, ring Lars Ernsäter på telefon 08-796 27 44.

Beräkningarna slutfördes den 25 april.

Den tabell- och diagrambilaga som tidigare varit del av

den tryckta rapporten finns att få som pdf-fil.

© Landsorganisationen i Sverige 2014

Omslagsfoto: Lars Forsstedt

Grafisk form: LO

Tryck: LO-Tryckeriet, Stockholm 2014

ISBN 978-91-566-2966-2

LO 14.05 1 000

1. Sammanfattning

Sverige

Den svenska ekonomin lyfter inte. Utvecklingen i omvärlden väntas bli trög och den ekonomiska politiken är inte tillräckligt expansiv. BNP väntas öka med 2,5 procent både 2014 och 2015. Efterfrågan är för svag för att på allvar utmana arbetslösheten som biter sig fast vid 8 procent.

I fjol ökade BNP med 1,5 procent, till stor del beroende på en kraftig uppgång det fjärde kvartalet. Uppgången det fjärde kvartalet bedöms inte innebära en markant vändning uppåt i konjunkturen. Den starka tillväxten var delvis en följd av tillfälliga faktorer som

oväntat stora lagerförändringar och leveranser av försvarsmateriel. Utvecklingen under det första kvartalet i år väntas bli betydligt svagare.

Efterfrågan i omvärlden förbättras gradvis men väntas växa långsammare än normalt de närmaste åren. Det innebär att exporten ökar, men den kommer inte att kunna vara en motor för utvecklingen. Hushållens konsumtion väntas bli en viktig drivkraft för tillväxten, men utan stimulanser väntas ökningstakten för konsumtionen bli klart lägre 2015 jämfört med 2014. Finanspolitikens tydligt ändrade inriktning nästa år är huvudskälet till att BNP-tillväxten inte accelererar i vår prognos.

Under 2012 och 2013 har sysselsättningen ökat stabilt trots medioker BNP-tillväxt. Spegelbilden av detta har varit en svag produktivitetutveckling. Nu väntas produktivitetens ökningstakt växla upp och sambandet mellan BNP-tillväxt och sysselsättning bli mer i samklang med historiska mönster. Sysselsättningen väntas öka med sammantaget cirka 80 000 personer i år och nästa år. Givet ett förhållandevis starkt arbetsutbud är sysselsättningsökningen under prognosperioden ändå otillräcklig för att bringa ner arbetslösheten som biter sig fast vid drygt 8 procent.

Det är svårt att hitta faktorer som kan skapa ett inflationstryck de närmaste åren. Inflationen mätt med KPIF bedöms hamna runt 1 procent 2015. Det dämpade efterfrågeläget 2014 och 2015 ger ett begränsat utrymme för prishöjningar. Förbättrad produktivitetutveckling och svag utveckling av importpriserna innebär ändå att vinstläget kan förbättras samtidigt som inflationen är fortsatt mycket låg.

Bilden av den ekonomiska utvecklingen 2014 och 2015 som vi redovisar i denna prognos skiljer sig inte mycket från den som vi hade i Ekonomiska utsikter hösten 2013. En betydelsefull skillnad är att inflationen nu väntas bli ännu lägre än vi trodde då. Det finns skäl att oroa sig för hur det kommer att påverka inflationsförväntningarna.

Internationellt

Den internationella konjunkturedgången verkar nu ha nått en botten och de flesta industriländer hade en positiv BNP-utveckling under tredje och fjärde kvartalet 2013. Uppgången är dock svag i flera länder och EMU-ländernas BNP ökade i genomsnitt med endast 0,1 respektive 0,3 procent jämfört med kvartalet innan.

Den internationella prognosen i denna rapport bygger på Europakommissionens vinterrapport från fe-

Försörjningsbalans och nyckeltal Procentuell förändring

	2012	2013	2014	2015
Privat konsumtion	1,6	2,0	3,0	2,2
Offentlig konsumtion	0,3	2,0	1,2	1,0
Investeringar	3,3	-1,3	4,8	4,8
Lagerinvesteringar ¹	-1,2	0,2	0,0	0,0
Export av varor och tjänster	0,7	-0,9	3,7	5,3
Import av varor och tjänster	-0,6	-1,2	4,5	5,4
BNP ²	0,9	1,5	2,5	2,5
Nyckeltal:				
Sysselsättning	0,7	1,0	0,8	0,9
Arbetslöshet, ILO, 15-74 ³	8,0	8,0	8,1	8,1
Sysselsättningsgrad, 20-64 ⁴	79,4	79,8	80,3	80,5
Timlön	3,1	2,5	2,5	2,7
Produktivitet i näringslivet	1,8	1,7	2,6	2,4
KPI	0,9	0,0	-0,1	0,9
KPIF	1,0	0,9	0,5	1,1
Real disponibel inkomst	3,5	2,8	2,4	1,4
Bytesbalans ⁵	6,5	6,6	6,2	6,2
Reporänta ⁶	1,0	0,75	0,75	1,25
USD/SEK ⁶	6,78	6,51	6,43	6,41
EUR/SEK ⁶	8,71	8,65	8,86	8,87

Tabell 1:1

Källa: SCB, Riksbanken samt egna beräkningar

- 1 Förändring i procent av föregående års BNP
- 2 Kalenderkorrigerade värden 2014 och 2015
- 3 Procent av arbetskraften
- 4 Procent av befolkningen 20-64
- 5 Procent av BNP
- 6 Vid årets slut, procent

bruari 2014. Enligt denna kommer tillväxten i EMU-länderna att under 2014–2015 öka med 1,2 och 1,6 procent. Internationella bedömningar har dock tidigare varit alltför optimistiska. Framförallt våren 2011 missade man att tillväxten skulle stagnera och vända nedåt. BNP-utvecklingen visade då som nu inte på någon nedgång. Kan även denna prognos vara för optimistisk?

Jämfört med i början av 2011 ser nu husprisutveckling och börsutveckling dock något bättre ut medan konjunkturbarometern ser ut som då. Men den stora skillnaden är marknadens bedömningar av stabiliteten i banksystemet och staternas finanser. Interbankräntan är betydligt lägre nu än i början av 2011 och statsobligationsräntor är nu på väg ned i stället för upp samtidigt som krisländernas räntor är lägre. Den större stabiliteten i statsfinanserna är ett resultat av omfattande offentliga sparpaket som hade ett högt pris genom att de stramade åt efterfrågan och tillväxt. Genom att inga större sparpaket väntas under 2014 och 2015 bidrar detta till en högre tillväxt. Förutsättningarna för stabil tillväxt verkar således bättre nu än för tre år sedan.

Orosmoment har dock dykt upp i Ukraina. Internationella ekonomiska sanktioner mot Ryssland kan leda till motåtgärder i form av strypta gasleveranser och negativa effekter kan uppstå på internationell handel och energipriser. Vårt huvudscenario är dock att krisen i Ukraina inte stör den internationella ekonomin i någon märkbar omfattning.

Ekonomisk politik

Den höga arbetslösheten kommer under flera år framöver vara huvudutmaningen för svensk ekonomisk politik. Vår prognos är att arbetslösheten ligger kvar på runt 8 procent under både 2014 och 2015.

Nivån på arbetslösheten bestäms inte av faktorer som ligger utanför den ekonomiska politikens kontroll. Den går att påverka, om den politiska viljan finns. Under en lång rad år har dock toleransen för arbetslöshet ökat i Sverige. Det som för bara några år sedan beskrevs som "massarbetslöshet" tycks idag vara närmast oproblemiskt för det största regeringspartiet.

Arbetslösheten är både konjunkturrell och strukturell och kommer därför behöva bekämpas med ett batteri av åtgärder. Vissa långsiktiga utvecklingstendenser, särskilt i den grundläggande utbildningen, är särskilt oroande, och skulle, om vi inte lyckas vända dem, tvinga fram en ny svensk arbetsmarknadsmodell, med stora välfärdsförluster som följd.

Det finns ingen enskild åtgärd som gör att vi kan komma till rätta med arbetslösheten, utan det är misslyckanden på flera områden som samverkar. Vi kommer i detta kapitel att skissera en politik som har förutsättningar att bekämpa arbetslösheten med kraft. Den regering som tillträder efter riksdagsvalet i sep-

tember kommer att behöva både fokusera politiken och höja ambitionsnivån rejält. Här väntar dock en historisk möjlighet att komma till rätta med den höga arbetslöshet som har varit kännetecknande för svensk arbetsmarknad ända sedan början på 1990-talet, bland annat genom åtgärder på följande områden:

- Utbildnings- och arbetsmarknadspolitik som hänger ihop och stöttar varandra.
- En finanspolitik som bidrar till att snabbt pressa ner arbetslösheten till mer rimliga nivåer.
- En penningpolitik som fokuserar på inflation och resursutnyttjande och utmanar arbetslösheten.
- Satsningar på bostäder och infrastrukturer som gör att arbetsmarknaden fungerar bättre och stödjer efterfrågan.
- Ett tryggare banksystem.

2. Internationell ekonomi

Den internationella konjunkturedgången verkar nu ha nått en botten och de flesta industriländer uppvisade en positiv BNP-utveckling under tredje och fjärde kvartalet 2013. Uppgången är dock svag i flera länder och EMU-ländernas BNP ökade i genomsnitt med endast 0,1 respektive 0,3 procent jämfört med kvartalet innan. Under fjärde kvartalet avvek Danmark och Finland från detta mönster med en BNP-nedgång på -0,5 respektive -0,3 procent.

EMU-ländernas samlade konjunkturbarometer (ESI) har under 2013 stigit upp till normala nivåer. BNP i EMU-länderna har med ett par kvartals eftersläpning följt konjunkturbarometerens utveckling upp och ned. Under 2009–2010 steg både konjunkturbarometer och BNP, men under första halvåret 2011 började konjunkturbarometern falla och ett par kvartal senare

föll även BNP. I början av 2013 började konjunkturbarometern vända upp och ett kvartal senare vände BNP upp. Nu har den nått normala nivåer och BNP har stigit under 2013.

Den internationella prognosen i denna rapport bygger på Europakommissionens vinterrapport från februari 2014. Enligt denna kommer tillväxten att öka under 2014–2015. Internationella bedömningar har dock tidigare missbedömt den kommande utvecklingen och prognoserna har varit alltför optimistiska. Framförallt våren 2011 missade man att tillväxten skulle stagnera under året och att ekonomierna mot slutet av 2011 och under 2012 skulle få negativ tillväxt. BNP- och konfidsindikatorer indikerade då ingen nedgång.

Sedan början av 2013 har BNP och konjunkturbarometrar utvecklats på ett liknande sätt som då prognos-

BNP-tillväxt

Årstakter tredje och fjärde kvartalet 2013

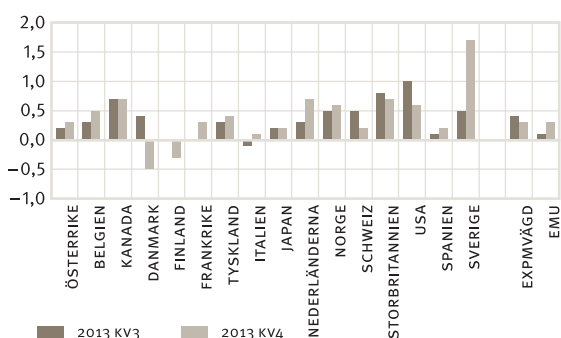


Diagram 2:1

Källa: Macrobond/Eurostat samt egna beräkningar

Huspriser i 7 länder

Index jan 2005 = 100

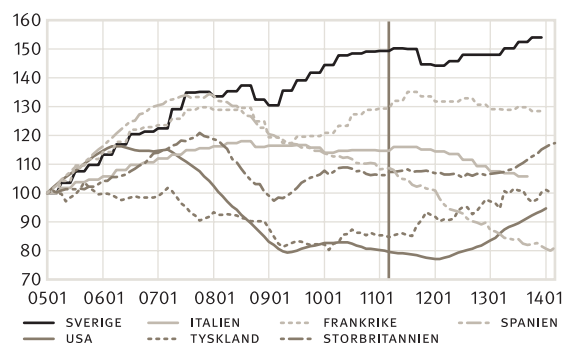


Diagram 2:3

Källa: Macrobond

Konjunkturbarometer och BNP i EMU-länderna

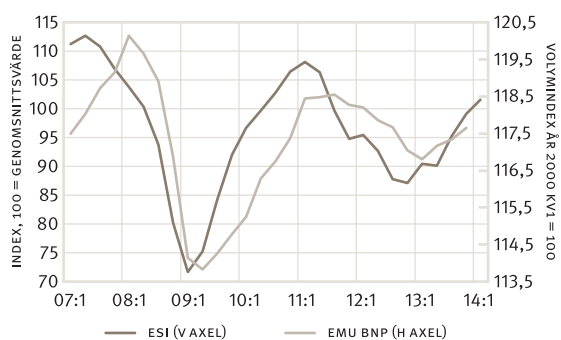


Diagram 2:2

Källa: Eurostat

Aktieindex i 7 länder

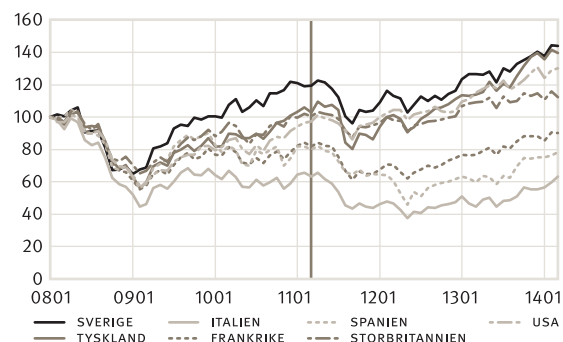


Diagram 2:4

Källa: Macrobond

serna gjordes i början av 2011. Man kan därför fråga sig om den nuvarande uppgången kommer att vara stabil eller om den likt uppgången under 2010 kommer att vända till en nedgång? Därför kan det vara lämpligt att jämföra dagens ekonomiska situation med den som rådde för tre år sedan. Idag finns statistik till och med början av 2014. Då fanns statistik till början av 2011.

Utvecklingen av förmögenhetsvärden är nu något mer positiv än i början av 2011, men bilden är splittad. Huspriserna har nu nått en botten och vänt upp i USA, Storbritannien och Tyskland. Då hade inte huspriserna vänt upp. I Italien och Frankrike är dock husprisutvecklingen nu sämre än då. I Spanien fortsätter priserna nedåt nu liksom då.

Aktievärdena har i de flesta länder uppvisat en stabil uppgång sedan början av 2013. I början av 2011 hade aktievärdena också gått upp i flera länder, men stagnerat i Italien, Frankrike och Spanien. Nu stiger aktievärdena även i dessa tre länder. Uppgången har nu varit starkare och bredare än för tre år sedan.

På räntemarknaden syns tecken på stabilisering. TED-spreaden (differensen mellan interbankräntor och räntan på statsskuldväxlar) minskade kraftigt under 2013 och är nu lägre än för tre år sedan. I Tyskland och USA ligger de nu på liknande låga nivåer som 2007, det vill säga före finanskrisen. Det första steget som tagits mot en bankunion kan ha bidragit till de lägre interbankräntorna.

De stora differenserna på statsobligationsräntor mellan krisländer och de stabilare länderna har under 2013 minskat markant. Krisländernas räntor har gått ned och de stabila ländernas extremt låga räntor har stigit. Den 10-åriga statsobligationsräntan i Italien och Spanien låg 2012 på 5,5–6 procent och ligger nu på 3–3,5 procent. I de stabilare industriländerna har räntorna stigit något från cirka 1,5 till 2 procent. Alla räntor är nu något lägre än de var i början av 2011 samtidigt som räntorna i krisländerna nu är på väg ner i stället för på väg upp.

Ländernas finanspolitiska åtstramningar har sedan finanskrisen varit relativt omfattande och dämpat inhemsk efterfrågan betydligt. Finanspolitiska åtstramningar kan mätas som en positiv förändring i det strukturella offentliga sparandeunderskottet. Detta underskott har för 17 euroländer i genomsnitt minskat från –4,5 procent av BNP 2010 till –1,5 procent 2014. Denna minskning med 3 procentenheter är främst ett resultat av finanspolitiska sparpaket och innebär att hushållens köpkraft har försvagats i syfte att förbättra de offentliga finanserna. Priset för att förbättra de offentliga finanserna har därför blivit en svag utveckling av inhemsk efterfrågan, som i sin tur har medfört en svag utveckling av ländernas import som styr utvecklingen av den svenska exportmarknaden.

TED-spread i 4 länder

Interbankränta – statsskuldväxlar

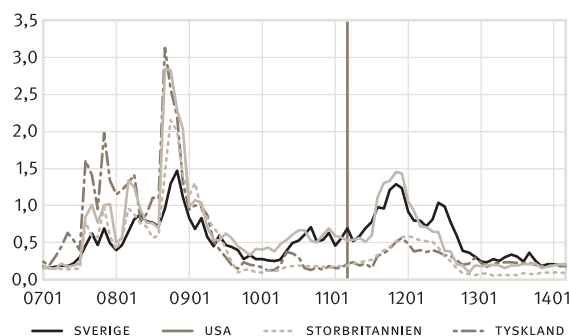


Diagram 2:5

Källa: Macrobond

Statsobligationsränta i 7 länder

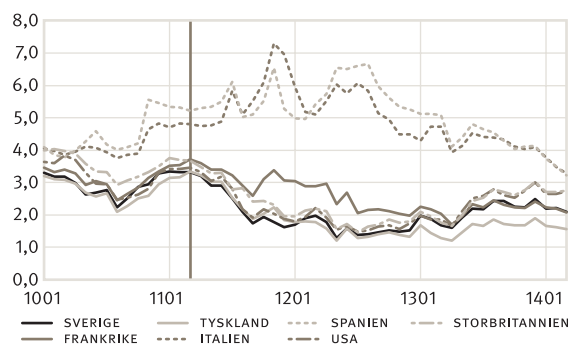


Diagram 2:6

Källa: Macrobond

För de industriländer som har störst betydelse för svensk export (15 industriländer sammanvägda efter dess betydelse för svensk exportmarknad, exportmarknadsvikter) har ökningen av det strukturella offentliga saldot dock varit mindre och uppgick till 2 procentenheter.

Hushållens sparande ligger överlag på en hög nivå och håller ytterligare tillbaka inhemsk efterfrågan. I euroländerna ligger hushållens sparkvot som genomsnitt på 7 procent och exportmarknadsvägt på 6 procent. De höga sparkvoterna kan därför ses som en framtida tillväxtpotential då sparkvoterna väntas sjunka i takt med att huspriserna stiger.

Stora finanspolitiska sparpaket samt ett högt hushållssparande bidrog till att slutlig hemmaefterfrågan i EMU-länderna under 2012 och 2013 föll med 1,7 respektive 0,9 procent. I de exportmarknadsvägda länderna ökade inhemsk efterfrågan i stället med drygt 0,5 procent båda åren. Eftersom inga fler större finanspolitiska sparpaket väntas år 2014 kan inhemsk efterfrågan i EMU-länderna öka med 1 procent. 2015 ökar den med nästan 2 procent.

Strukturellt offentligt sparande

Procent av potentiell BNP

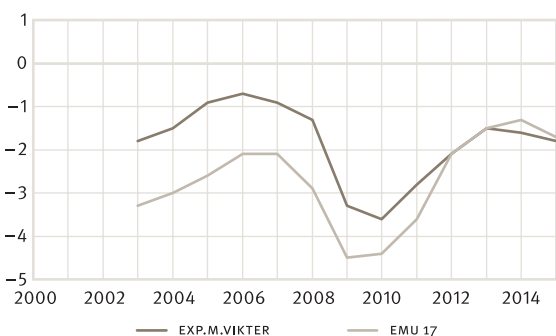


Diagram 2:7

Källa: Europakommissionen

Exportefterfrågan

Procentuell förändring



Diagram 2:9

Källa: Europakommissionen

Slutlig hemmaefterfrågan

Procentuell förändring

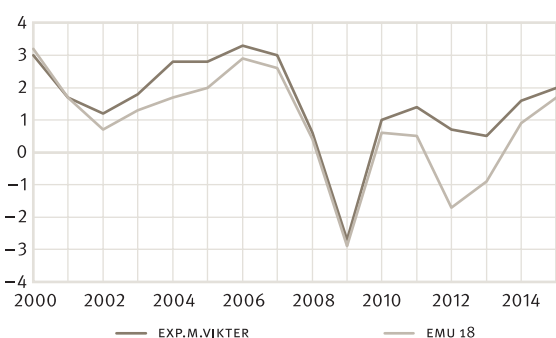


Diagram 2:8

Källa: Europakommissionen

BNP i Euro-området

Procentuell förändring

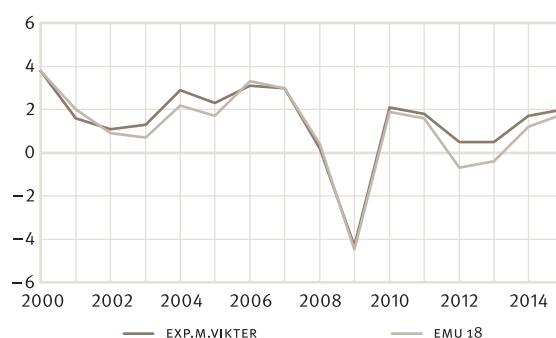


Diagram 2:10

Källa: Europakommissionen

Euron har sedan 2012 blivit starkare mot dollarn och har till 2014 apprecierats med 13 procent. Detta har försämrat EMU-ländernas internationella konkurrenskraft (RULC) och bidragit till att exporten 2013 endast ökade med drygt 1 procent. 2014 och 2015 tar exporten fart i takt med att ländernas inhemska efterfrågan och import ökar.

Stora offentliga sparpaket, högt hushållssparande samt en appreciering av euron har bidragit till att EMU-ländernas BNP har utvecklats svagare än i övriga industriländer i genomsnitt och framförallt i jämförelse med USA. 2012 och 2013 minskade EMU-ländernas BNP med omkring 0,5 procent per år. Den exportmarknadsvägda BNP har sedan botten under finanskrisen ökat snabbare än EMU-ländernas BNP, vilket främst beror på att i detta aggregat ingår länder med starkare tillväxt som USA och Norge. Starkare inhemska efterfrågan och export medför att BNP i EMU-länderna ökar med över 1 procent år 2014 och med drygt 1,5 procent 2015.

Jämfört med den ekonomiska situationen i början av 2011 ser nu husprisutveckling och börsutveckling något bättre ut medan konjunkturbarometern har liknande utveckling som då. Men den stora skillnaden är marknadens bedömningar av stabiliteten i banksystemet och staternas finanser. Interbankkräntan är betydligt lägre nu än i början av 2011. Statsobligationsräntor är nu på väg ned i stället för upp och krisländernas räntor är lägre.

Den större stabiliteten i statsfinanserna har berott på omfattande offentliga sparpaket som när de genomfördes under framförallt 2011 och 2012 hade ett högt pris genom att de stramade åt efterfrågan och tillväxt under dessa år. Genom att inga större sparpaket väntas under 2014 och 2015 bidrar detta till en högre tillväxt.

Förutsättningarna för stabil tillväxt är således bättre nu än för tre år sedan. Banksystemet och statsfinanserna verkar stabilare samtidigt som det inom de närmaste åren inte väntas några omfattande åtstramande offentliga sparpaket.

Internationella förutsättningar

Procentuell förändring

	2012	2013	2014	2015
BNP-utveckling				
Österrike	0,7	0,4	1,5	1,8
Belgien	-0,1	0,2	1,4	1,7
Kanada	1,7	2,0	2,2	2,3
Danmark	-0,4	0,4	1,3	1,8
Finland	-1,0	-1,4	0,2	1,3
Frankrike	0,0	0,3	1,0	1,7
Tyskland	0,9	0,5	1,8	2,0
Italien	-2,4	-1,8	0,5	1,2
Japan	1,4	1,5	1,5	1,3
Nederländerna	-1,3	-0,8	1,0	1,3
Norge	3,3	2,1	2,7	3,2
Schweiz	1,0	2,0	2,1	2,2
Storbritannien	0,3	1,8	2,5	2,4
USA	2,8	1,9	2,9	3,2
Spanien	-1,6	-1,2	1,0	1,7
Exportmarknadsvägd BNP	0,6	0,6	1,7	2,1
Sverige	1,3	1,5	2,5	2,5
EMU	-0,6	-0,4	1,2	1,6
Grupp 1 ¹	0,9	0,5	1,7	2,0
Grupp 2 ²	-0,8	-0,1	1,3	1,7
OECD	1,4	1,1	2,1	2,4
Svensk exportmarknadstillväxt				
Råoljepris, Brent				
USD/fat ³	111,8	108,8	107,9	107,9
Växelkurs				
EUR/USD ³	1,28	1,33	1,38	1,38

Tabell 2:1

Källa: IMF samt egna beräkningar

1 Tyskland, Österrike, Danmark, Finland och Norge

2 Frankrike, Italien, Storbritannien, Belgien, Nederländerna och Spanien

3 Årsgenomsnitt

Andra orosmoment har dock dykt upp. Det är i skrivande stund osäkert vilka konsekvenser som händelseutvecklingen i Ukraina kan få. Internationella ekonomiska sanktioner mot Ryssland kan leda till motåtgärder i form av strypta gasleveranser och negativa effekter kan uppstå på internationell handel och energipriser. Huvudscenariot är dock att krisen i Ukraina inte stör den internationella ekonomin i någon märkbar omfattning och vi bedömer EU-kommissionens prognos som rimlig. Prognosen i siffror framgår av tabellen ovan.

Svensk exportmarknad, 18 länder

Procentuell förändring

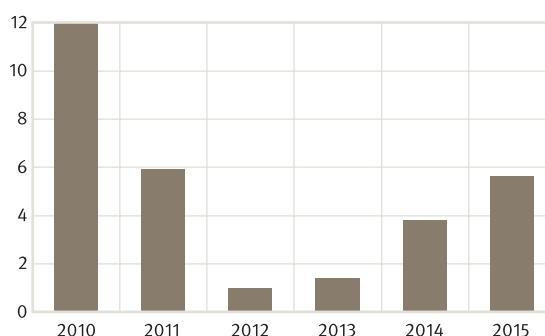


Diagram 2:11

Källa: Macrobond/Eurostat

I tabellen visas att den exportmarknadsvägd BNP väntas öka 0,5 procent mer än EMU-ländernas BNP under åren 2014 och 2015. Den exportmarknadsvägd BNP-utvecklingen har stor betydelse för utvecklingen av den svenska exportmarknaden som ökar ungefär 2,5 gånger snabbare än BNP. Efter en mycket svag utveckling av svensk exportmarknad 2012 och 2013 på omkring 1 procent per år, väntas exportmarknaden ta fart när industriländernas BNP tar fart. Exportmarknaden ökar med 4 respektive 6 procent 2014 och 2015.

USA

Den fortsatta återhämtningen i den amerikanska ekonomin är en viktig orsak till de förbättrade utsikterna i omvärlden. BNP-tillväxten under andra halvåret 2013 var relativt stark och överträffade de flestas förväntningar. Framför allt var det hushållens konsumtion, tillsammans med lageruppbyggnad och stark export, som bidrog positivt till tillväxten. Helåret 2013 växte BNP med 1,9 procent. Fortsatt stram finanspolitik bidrog negativt, med kanske så mycket som 1,5 procentenheter enligt IMF.

Dåligt väder, i form av ovanligt stark kyla och mycket snö, har påverkat inledningen på 2014 negativt. Det syns tydligt i antalet påbörjande husbyggen, som sjönk markant under början på året. Sannolikt vänder bostadsbyggandet upp igen under andra kvartalet.

Högre hus- och aktiepriser, i kombination med fallande skuldkvot (skulder i förhållande till disponibel inkomst) gör att hushållen nu har stärkt sina balansräkningar kraftigt sedan finanskrisen. Det bör innebära att hushållen har goda möjligheter att bidra till en hygglig efterfrågan under kommande år.

Under 2013 ökade sysselsättningen med i snitt 194 000 per månad. Takten i sysselsättningsökningen verkar vara i princip oförändrad under första kvartalet.

Huspriser i USA

Årlig procentuell förändring

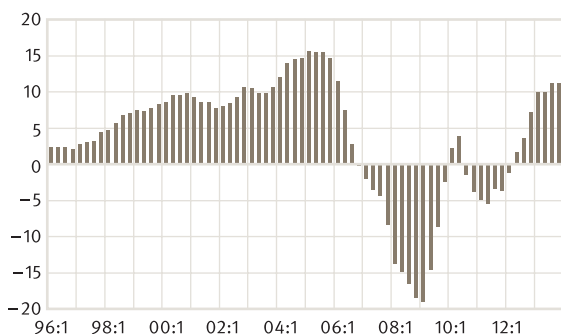


Diagram 2:12

Källa: Macrobond/Case-Shiller

Arbetslöshet i USA mer än 27 veckor

Procent av arbetslösa



Diagram 2:14

Källa: Macrobond

Sysselsättningsgrad och arbetslöshet i USA

Procent

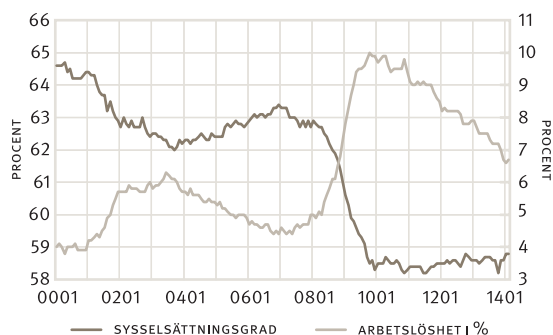


Diagram 2:13

Källa: Macrobond/OECD

Arbetskostnadsindex i USA, alla anställda

Årstakt i procent



Diagram 2:15

Källa: Macrobond/BLS

I mars ökade sysselsättningen (nonfarm payrolls) med 192 000. Arbetslösheten minskade under 2013 och låg i mars på 6,7 procent. Sysselsättningsgraden ökade marginellt i mars, men har dock varit i princip konstant sedan 2010 – att arbetslösheten har sjunkit handlar alltså framför allt om många har valt att lämna arbetskraften. Arbetskraftsdeltagandet var i mars 63,2 procent – en minskning med cirka 3 procentenheter sedan toppen före finanskrisen.

Utvecklingen på arbetsmarknaden är alltså hygglig, men inte tillräckligt stark för att göra några rejäla avtryck i varken arbetslösheten eller löneutvecklingen, som fortsätter att vara mycket svag.

Tillväxten under 2014 och 2015 väntas enligt IMF bli 2,8 respektive 3,0 procent.

Tyskland

Den tyska ekonomin försätter att utvecklas stabilt. Efter en period av något svagare utveckling har exporten och industriproduktionen tagit fart sedan slutet av fjol-

året. Den tyska konkurrenskraften är starkare än de flesta euroländer och Tyskland gynnas av den starkare internationella konjunkturen. Uppgången kan även sätta fart på investeringarna.

Samtidigt tycks även den inhemska konsumtionen vara på uppgång. Hushållens disponibla inkomster ökar, arbetslösheten sjunker och bostadspriserna fortsätter att stiga, men utan någon större risk för en bostadsbubbla.

Det är inte troligt att den nytilträdde regeringskoalitionen mellan CDU och SPD kommer att genomföra några nya större reformer. Den offentliga skulden ligger på cirka 80 procent av BNP och gör att reformutrymmet är begränsat.

Inflationen ligger klart under ECBs inflationsmål och arbetslösheten har sjunkit till rekordlåga 5 procent samtidigt som arbetskraftsdeltagandet har ökat. Även sysselsättningsgraden, som stigit kontinuerligt under flera år, visar att tysk arbetsmarknad fortsätter att stärkas.

Tyskland förblir den starkaste tillväxtmotorn i eurområdet. BNP bedöms öka med 1,8 procent 2014 och 2,0 procent 2015.

Norge

Den norska ekonomin växlade ner under fjolåret. Orsaken var framför allt svagare privat konsumtion och sviktande export. Under 2014 kommer den norska ekonomin att återhämta sig. Hushållens konsumtion väntas öka på grund av stigande realinkomster och en fortsatt bra sysselsättningsutveckling. Samtidigt kommer exporten att gynnas av den försvagade norska kronan och ökad efterfrågan från omvärlden. Industrins konfidsensindikator har stigit till den högsta nivån sedan början av 2012.

Under de senaste månaderna har bostadspriserna på årsbasis sjunkit något och under 2014 kan priserna minska något jämfört med 2013. En bidragande orsak är att bankerna har skärpt kraven på förhandsförsäljning (att sälja innan man köper) och infört tuffare kreditvillkor. Det rör sig dock troligen om en mjuklandning för bostadsmarknaden, men ett större prisfall än väntat kan riskera tillväxttakten framöver.

Arbetsmarknaden är fortsatt stark även om arbetslösheten ökade något under fjolåret. Inflationen ligger relativt stabilt något under inflationsmålet på 2,5 procent. Som en reaktion på den svagare tillväxten har Norges Bank signalerat att de kommer hålla styrräntan oförändrad fram till sommaren 2015. Fastlands-BNP bedöms öka med 2,7 procent i år och 3,2 procent 2015.

Danmark

Förra året var ytterligare ett svagt år för dansk ekonomi och BNP ökade med blygsamma 0,4 procent. Men förbättringar i omvärlden, som förvisso ännu är svaga, kommer att förbättra utsikterna för dansk export som väntas öka betydligt mer i år än i fjol.

De försiktiga hushållen är fortfarande hämmande för den ekonomiska tillväxten. Under 2014 väntas dock den privata konsumtionen öka något på grund av en starkare arbetsmarknad, stigande huspriser och mindre stram finanspolitik. Den danska bostadsmarknaden, där priserna föll kraftigt under fem år, har under de två senaste åren åter stärkts. Det finns dock fortfarande risker. Hushållens höga skuldsättning, även om den har minskat de senaste åren, och mycket låga böräntor gör dem känsliga för framtida räntehöjningar.

Regeringen har under de senaste åren fört en stram finanspolitik trots att statsfinanserna är relativt starka och statskulden är förhållandevis låg.

Arbetslösheten sjönk under 2012 när arbetslösa lämnade arbetskraften på grund av reformerna av arbetslöshetsförsäkringen och andra välfärdssystem. Sysselsättningsgraden har fallit kontinuerligt sedan 2009.

Arbetslöshet i Norden

Procent

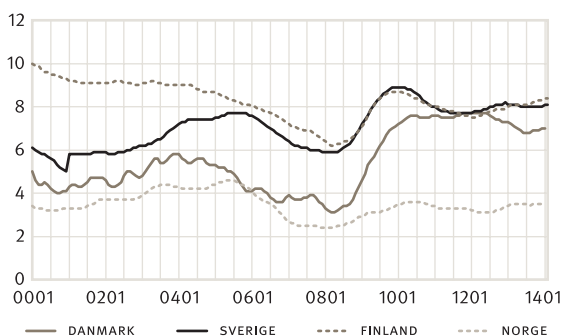


Diagram 2:16

Källa: Macrobond/Eurostat

Sysselsättningsgrad i Norden

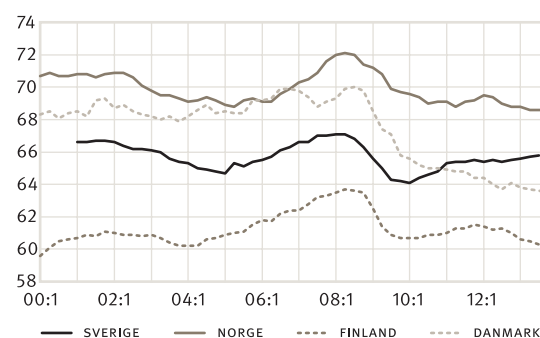


Diagram 2:17

Källa: Macrobond/OECD

Den något starkare tillväxten framöver kommer dock troligen att vända den negativa utvecklingen på arbetsmarknaden. Inflationen föll tillbaka under fjolåret, klart under 1 procent. BNP bedöms öka med 1,7 procent 2014 och 1,8 procent 2015.

Finland

Den finska ekonomin har drabbats hårt av den allvarliga och utdragna lågkonjunkturen, men dras även med strukturella problem. BNP föll både under 2012 och 2013. Exporten har minskat och den svaga efterfrågan gör att företagen tvekar att investera. Finland har tappat konkurrenskraft under en längre tid. Jämfört med 2008 har den finska exportens bidrag till BNP minskat med nästan 10 procentenheter. Exporten föll betydligt mer i Finland än i exempelvis Sverige under krisens värsta år och återhämtningen har varit trög. Det är framför allt elektronik- och skogsindustrin som utvecklats svagt. Växelkursen har inte kunnat reagera på Finlands unika och strukturella problem (såsom Nokias misslyckande).

Men ljusningen i omvärlden kommer även att nå Finland och exporten kommer att öka i år och nästa år. Det tycks dock inte räcka för en stabil tillväxt framöver. Dessutom seglar den oroande utvecklingen i Ukraina upp som ett hot mot den finska återhämtningen. Finland skulle drabbas klart hårdare än andra länder av någon form av handelskrig mellan EU och Ryssland.

Det ser fortsatt mörkt ut för den privata konsumtionen som hämmas av stigande arbetslöshet, låga löneökningar, moms- och inkomstskattehöjningar och en skakig bostadsmarknad. De reala inkomsterna växer mycket långsamt och osäkerheten leder till stigande sparkvot. Den privata konsumtionen riskerar att minska under 2014, för andra året i rad.

Arbetslösheten stiger återigen efter en tillfällig nedgång under i höstas. Den nuvarande arbetslöshetsnivån är inte långt ifrån toppnoteringen under 2009. BNP bedöms öka med blygsamma 0,2 procent 2014. Det är den svagaste tillväxtsiffran i vår ländersammanställning. Nästa år bedöms BNP öka med 1,3 procent.

3. Svensk ekonomi: Arbetslösheten biter sig fast

- Den svenska ekonomin lyfter inte. Utvecklingen i omvärlden väntas bli trög och den ekonomiska politiken är inte tillräckligt expansiv. BNP väntas öka med 2,5 procent både 2014 och 2015.
- Efterfrågan är för svag för att på allvar utmana arbetslösheten. Sysselsättningen väntas öka med sammantaget 80 000 personer i år och nästa år. Arbetslösheten biter sig fast vid 8 procent.
- Det är svårt att hitta faktorer som kan skapa ett inflationstryck de närmaste åren. Inflationen mätt med KPIF bedöms hamna runt 1 procent 2015.

ÅTERHÄMTNINGEN I DEN SVENSKA ekonomin efter finanskrisen kom av sig i slutet av 2011 när skuldkrisen i euroområdet blommade ut. BNP-tillväxten 2012 stannade vid 0,9 procent. I fjol ökade BNP med 1,5 procent, till stor del beroende på en kraftig uppgång det fjärde kvartalet. Uppgången det fjärde kvartalet bedöms inte innebära en markant vändning uppåt i konjunkturen. Den starka tillväxten var delvis en följd av tillfälliga faktorer som oväntat stora lagerförändringar och leveranser av försvarsmateriel. Utvecklingen under det första kvartalet i år väntas bli betydligt svagare.

Ledande indikatorer tecknade under 2013 en gradvis ljusare bild av det ekonomiska läget. Åtminstone fram till slutet av året var indikatorerna bättre, särskilt för industrin, än vad som gick att utläsa från utfallsdata.

Konjunkturinstitutets barometerindikator visade en tydligt uppåtriktad tendens under 2013. I februari och mars i år minskade indikatorn påtagligt, men den ligger fortfarande över det historiska genomsnittet. Konfidensindikatorerna för tillverkningsindustri, bygg- och anläggningsverksamhet och hushållen ligger alla nära det historiska genomsnittet, indikatorerna för detaljhandel och privata tjänstenäringsklar över.

Inköpschefsindex för industrin har under 2013 legat i vad som kallas tillväxtzonen, det vill säga över 50-strecket. Därtill har trenden varit uppåtriktad. Det speglas inte särskilt tydligt i industriproduktionsindex som först under slutet av året försiktigt vänt uppåt. Inköpschefsindex för tjänstesektorn har legat stabilt över 50-strecket sedan mitten av 2013, men utan tydlig trend.

Sammantaget finns inget i de framåtblickande indikatorerna som tyder på en markant ökad tillväxt i när-tid och den tröga utvecklingen i omvärlden försämrar förutsättningarna för att den svenska ekonomin ska

lyfta påtagligt i år och 2015. BNP bedöms växa med 2,5 procent både 2014 och 2015.

Industriproduktionsindex och inköpschefsindex

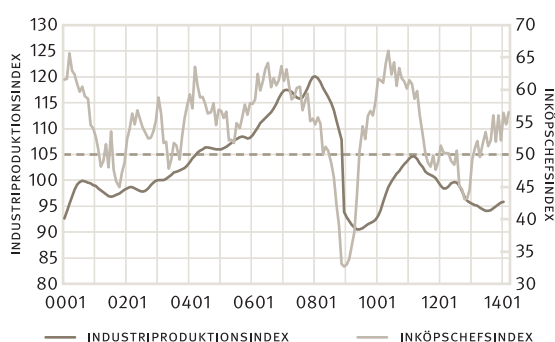


Diagram 3:1

Källa: SCB och Swedbank

Tjänsteproduktionsindex och inköpschefsindex för tjänster

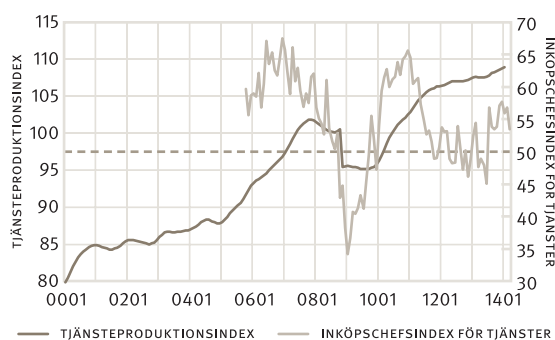


Diagram 3:2

Källa: SCB och Swedbank

Barometerindikatorn



Diagram 3:3

Källa: KI-barometern

Efterfrågan i omvärlden förbättras gradvis men väntas växa långsammare än normalt de närmaste åren. Det innebär att exporten ökar, men den kommer inte att kunna vara en motor för utvecklingen på samma sätt som i tidigare återhämtningar efter perioder med svag konjunktur. Hushållens konsumtion väntas bli en viktig drivkraft för tillväxten, men utan stimulanser väntas ökningstakten för konsumtionen bli klart lägre 2015 jämfört med 2014. Finanspolitikens tydligt ändrade inriktning nästa år är huvudskälet till att tillväxten inte accelererar i vår prognos.

Under 2012 och 2013 har sysselsättningen ökat stabilt trots medioker BNP-tillväxt. Spegelbilden av detta har varit en svag produktivitet utveckling. Nu väntas produktivitetens ökningstakt växla upp och sambandet mellan BNP-tillväxt och sysselsättning bli mer i samklang med historiska mönster.

Sysselsättningen väntas öka med sammantaget cirka 80 000 personer i år och nästa år. Sysselsättningsutvecklingen dämpades i slutet av fjolåret och början av i år, men vår bedömning är att sysselsättningen efter hand ökar snabbare igen. Bilden av fortsatt sysselsättningsökning framöver stöds av ledande indikatorer som antalet nyanmälda lediga platser och antalet varsel. Givet ett förhållandevis starkt arbetsutbud är sysselsättningsökningen under prognosperioden ändå otillräcklig för att bringa ner arbetslösheten som biter sig fast vid drygt 8 procent.

Det dämpade efterfrågeläget 2014 och 2015 ger ett begränsat utrymme för prishöjningar. Förbättrad produktivitet utveckling och svag utveckling av importpriserna innebär ändå att vinstläget kan förbättras samtidigt som inflationen är fortsatt mycket låg. Den underliggande inflationen, KPIF, väntas stiga något under det andra halvåret i år och sedan stabiliseras runt 1 procent under 2015.

Bilden av den ekonomiska utvecklingen 2014 och 2015

BNP i Sverige

Säsongrensade kvartalsvärden

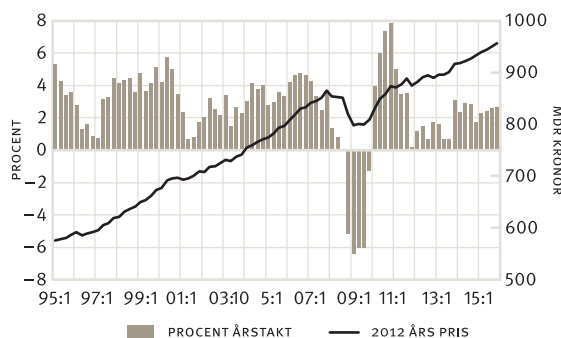


Diagram 3:4

Källa: SCB samt egna beräkningar

Försörjningsbalans

Procentuell förändring

	2012	2013	2014	2015
Privat konsumtion	1,6	2,0	3,0	2,2
Offentlig konsumtion	0,3	2,0	1,2	1,0
Investeringar	3,3	-1,3	4,8	4,8
Lagerinvesteringar ¹	-1,2	0,2	0,0	0,0
Export	0,7	-0,9	3,7	5,3
Export av varor	-0,8	-2,8	3,5	5,0
Export av tjänster	4,4	3,2	4,0	6,0
Import	-0,6	-1,2	4,5	5,4
Import av varor	-2,1	-2,4	4,7	5,1
Import av tjänster	3,8	1,9	4,0	6,0
BNP ²	0,9	1,5	2,5	2,5

Tabell 3:1

Källa: SCB samt egna beräkningar

- 1 Förändring i procent av föregående års BNP
- 2 Kalenderkorrigerade värden 2014 och 2015

som vi redovisar i denna prognos skiljer sig inte mycket från den som vi hade i Ekonomiska utsikter hösten 2013. En betydelsefull skillnad är att inflationen nu väntas bli ännu lägre än vi trodde då. Det finns skäl att oroa sig för hur det kommer att påverka inflationsförväntningarna.

Prognosförutsättningar och risker

Riksbanken lät reporäntan ligga kvar på 0,75 procent vid sitt penningpolitiska möte i april. Samtidigt justerades räntebanan ner jämfört med bedömningen i februari, vilket avspeglar att det är mer troligt att reporäntan sänks än att den höjs om den ändras i närtid. Den oväntat låga inflationen i mars ökar sannolikheten för att nästa ränteförändring blir en sänkning.

Vi har i våra beräkningar antagit att reporäntan ligger kvar på 0,75 procent fram till det tredje kvartalet 2015 och därefter långsamt höjs.

När det gäller finanspolitiken 2014 har vi räknat med beslutade ofinansierade reformer omfattande 21 miljarder kronor. För 2015 har vi utgått från vad som brukar kallas oförändrad politik: inga reformer – finansierade eller ofinansierade – eller budgetförstärkande åtgärder genomförs.

Kronkursen har antagits vara stabil på nuvarande, historiskt sett, starka nivå under prognosperioden. För växelkursen grundläggande faktorer som bytesbalans och starka statsfinanser talar sedan länge för en stark krona. Förändrade ränteskillnader gentemot omvärlden under prognosperioden, genom att Riksbanken eller andra centralbanker agerar annorlunda än vad som förväntas på marknaden, kan komma att påverka kronkursen.

Vi gör ingen egen prognos för offentlig konsumtion och offentliga investeringar utan stöder oss på Konjunkturinstitutets prognos från mars i år. En viktig skillnad är att vi, till skillnad från KI, inte räknar med att stat och kommuner tillförs sammantaget 10 miljarder kronor 2015.

Importen antas i vår prognos följa historiska mönster och bedömningen bygger på skattade samband mellan importen och efterfrågan, där sambanden bygger på att importinnehållet varierar mellan olika efterfrågekomponenter.

Risken för en sämre internationell utveckling än den segdragna konjunkturuppgång som förväntas har minskat, men inte helt försvunnit. Möjligheterna till en markant bättre utveckling ser vi som små. Möjligheterna till en bättre svensk utveckling tror vi beror på om utvecklingen stöds av en mer expansiv stabiliseringspolitik än den som ligger i vår prognosbild.

Exporten ökar igen

Den internationella tillväxten ser ut att ha bottnat men den försiktiga förbättringen av den globala konjunkturen har inte satt några tydliga avtryck i svensk export. Den totala exporten föll med 0,9 procent i fjol jämfört med 2012. Exporten av varor minskade med 2,8 procent samtidigt som tjänsteexporten steg med 3,2 procent.

Varuexportens dramatiska fall i samband med finanskrisen var i stort sett återhämtat i början av 2011. Sedan dess har trenden varit svagt nedåtriktad. Den uppgång som finns i säsongrensade data det fjärde kvartalet i fjol kom efter fem kvartal i rad av nedgång eller stagnation.

Utvecklingen under 2012 och 2013 var sämre än den mycket modesta marknadstillväxten indikerade. En förklaring är att efterfrågan på investeringsvaror,

som är en viktig del av den svenska exporten, var särskilt svag dessa år. Den starka kronan torde också ha bidragit.

Utsikterna för den närmaste framtiden är i bästa fall blandade. I SCB:s utrikeshandelsstatistik syns ingen förbättring. Enligt SCB har industrins totala ordergång från exportmarknaden stått och stampat under hela 2013. Efterfrågan på investeringsvaror har varierat mer men visar ingen tydlig uppåtgående trend. I Konjunkturbarometern och Inköpschefsindex har bilden av ordergången från exportmarknaden ljusnat. Enligt Business Sweden/SCB:s Exportchefsindex har stämningläget bland exportföretagen förbättrats. Det sammantagna intrycket från olika indikatorer är att situationen för exportföretagen som bäst stabiliserats. Det finns inga signaler om ett mer påtagligt förbättrat efterfrågeläge.

Det är naturligtvis den svaga tillväxten i omvärlden som har satt och fortsätter att sätta sin prägel på den svenska exportutvecklingen. Den efterfrågan som svensk exportindustri möter väntas växa långsammare än normalt de närmaste två till tre åren även om vi räknar med en viss, gradvis förbättring. Gynnsamt i sammanhanget är att tillväxten i några av de viktigaste europeiska avnämjarländerna för svensk export, framför allt Tyskland och Norge, väntas bli bättre än den genomsnittliga tillväxten i Europa. Samtidigt kan exportens varusammansättning, som höll tillbaka exporten 2012 och 2013, bli till en fördel i takt med att investeringskonjunkturen stärks i omvärlden.

Den svenska kronan har förstärkts trendmässigt sedan det stora fallet i samband med finanskrisen. Under det andra halvåret i fjol skedde en viss försvagning. Bortsett från tillfälliga variationer räknar vi med en oförändrad kronkurs de närmaste åren. Det innebär att kursen är några procent starkare än genomsnit-

Ordergång på exportmarknaden

2010 = 100, trend

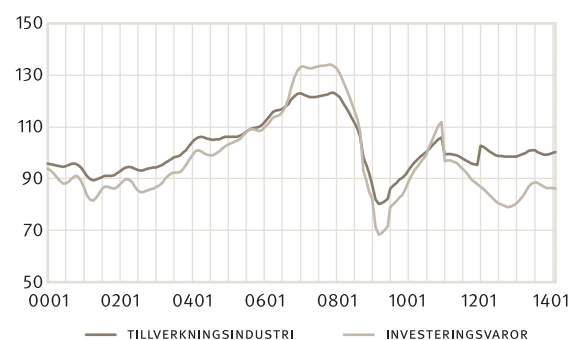


Diagram 3:5

Källa: SCB

Export av varor och tjänster

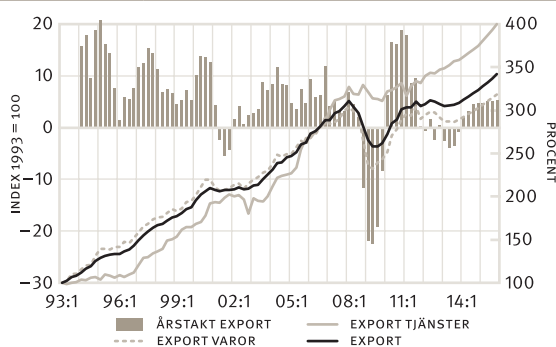


Diagram 3:6

Källa: SCB samt egna beräkningar

Svensk växelkurs mot exportkonkurrenter

Index jan 1991 = 100



Diagram 3:7

Källa: Riksbanken samt egna beräkningar

tet de senaste 20 åren. Den starka kronan bidrar till att hålla tillbaka exporten och kan innebära svårigheter med lönsamhet och konkurrenskraft för en del företag, men det är i första hand den svaga marknadsutvecklingen som är problemet för svensk export de närmaste åren.

Samtidigt som varuexporten sjönk växte tjänsteexporten, som inte missgynnas på samma sätt som varuexporten av den svaga investeringskonjunkturen i omvärlden, med tre till fyra procent 2012 och 2013. 2014 och 2015 väntas utvecklingen bli mer likartad, vilket är det normala eftersom det finns så klara kopplingar mellan varu- och tjänsteexport. Både varu- och tjänsteexporten hålls tillbaka av svag efterfrågan i omvärlden.

Bostadsinvesteringarna ökar igen

Enligt SCB:s säsongrensade statistik var de totala fasta bruttoinvesteringarna det första kvartalet 2012 på i stort sett samma nivå som det första kvartalet 2008 – återhämtningen efter finanskrisen var uppnådd. Se-

dan dess har investeringarna utvecklats svagt. Det positiva inslaget i bilden är att bostadsinvesteringarna vände upp kraftigt under 2013 efter en lång period av stadig minskning.

Fallande varuexport, svag inhemsk konjunktur och osäkerhet om hur efterfrågan utvecklas de närmaste åren är ingen bra miljö för investeringar. Å andra sidan finns det i olika indikatorer tecken på ett växande förtroende hos företag och hushåll. Samtidigt väntas produktionens ökningstakt efter hand stiga de närmaste åren. Därtill kommer att investeringsnivån är låg och att lönsamheten i näringslivet väntas komma att förbättras 2014 och 2015.

Enligt SCB:s investeringsenkät från februari väntas industrin sammantaget i år investera i nivå med fjolåret. Flera industribranscher planerar för ökade investeringar, hit hör industrin för stål- och metallframställning, samt transportmedels-, elektronik- och pappersvaruindustrin. Samtidigt väntas volymminskningar inom trävaruindustrin och den kemiska industrin.

Energibranschen (el-, gas- och värmeverk) och transportsektorn planerar för rejäla volymökningar 2014. Byggindustrin tror på fortsatta volymminskningar och inom tjänstesektorena är bilden splittrad: inom varuhandeln och IKT-sektorn väntas minskningar, bank- och försäkringsbolag väntas öka sina volymer. Företag inom företagstjänster väntas investera i nivå med fjolåret.

Industriinvesteringarna föll med drygt 4 procent i fjol jämfört med 2012. I år väntas industrins investeringar öka svagt. Även om kapacitetsutnyttjandet inom industrin har stigit något är nivån fortfarande låg och det torde finnas ledig kapacitet, vilket pekar mot att det dröjer innan investeringarna tar fart. Svag export och industriproduktion gör behovet av kapacitetshöjande investeringar litet och först 2015 växlar investeringstakten upp mer påtagligt i spåren av ökande export och industriproduktion.

Även i det övriga näringslivet utvecklades investeringarna överlag svagt i fjol och sammantaget var investeringsnivån oförändrad. I takt med starkare inhemsk efterfrågan och därmed ökande tjänsteproduktion väntas en högre tillväxttakt för investeringarna i övrigt näringsliv i år och nästa år.

Antalet påbörjade lägenheter och bostadsinvesteringar minskade kraftigt under det andra halvåret 2011 och under 2012. I fjol började bostadsinvesteringarna åter öka och under det andra halvåret var ökningen kraftig. Det är framför allt nybyggnadsinvesteringar i flerfamiljshus som tagit fart. Samtidigt har antalet påbörjade lägenheter i flerfamiljshus ökat kraftigt. Enligt preliminära uppgifter ökade antalet påbörjade lägenheter i flerbostadshus med 55 procent 2013 jämfört ned året innan. Påbörjandet i småhus ökade med 18

procent. Uppgången i nybyggnationen väntas fortsätta de närmaste åren mot bakgrund av stigande priser och stor efterfrågan.

Bruttoinvesteringar

Säsongrensade kvartalsvärden

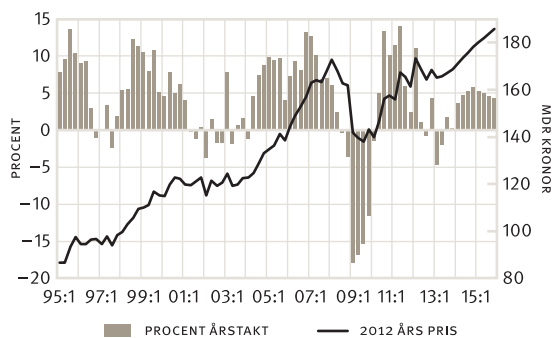


Diagram 3:8

Källa: SCB samt egna beräkningar

Bostadsinvesteringar

Säsongrensade kvartalsvärden

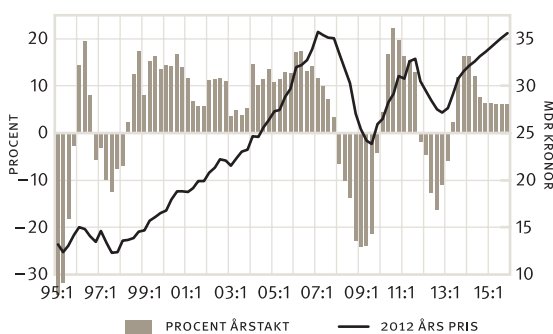


Diagram 3:9

Källa: SCB samt egna beräkningar

Industrins kapacitetsutnyttjande

Procent, säsongrensat

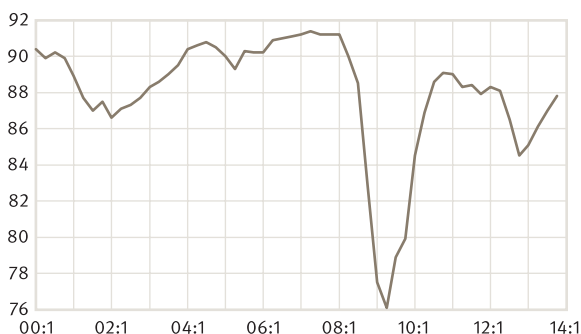


Diagram 3:10

Källa: SCB

Försvagningen av efterfrågan under 2011 innebar att företagen byggde upp oönskat stora lager. Den anpassning av lagren mot mer önskvärda nivåer som sedan skedde innebar att lagerinvesteringarna dämpade BNP-utvecklingen mycket kraftigt 2012. I fjol gav lagren ett litet positivt bidrag till BNP-utvecklingen. 2014 och 2015 väntas lagerutvecklingen lämna efterfrågan i stort sett opåverkad.

Hushållens sparkvot och konsumtion

Hushållens konsumtion bestäms i hög grad av hushållens sparkvot, som i hög grad styrs av hushållens förmögenhetsställning, som i sin tur i hög grad styrs av ränteläget. I denna konjunkturrapport har vi en liknande syn på som KI har i sin marsrapport 2014 när det gäller kommande reporäntebana. Reporäntan ligger idag på 0,75 procent och vi väntar oss att den börjar stiga strax före halvårskiftet 2015 för att ligga på 1,5 procent i slutet av 2015. Statsobligationsräntan sätts av penningmarknadens aktörer. Den ligger idag på 2 procent och väntas öka till nästan 3,5 procent under prognosperioden.

Reporänta och 7-årig statsobligationsränta

Procent

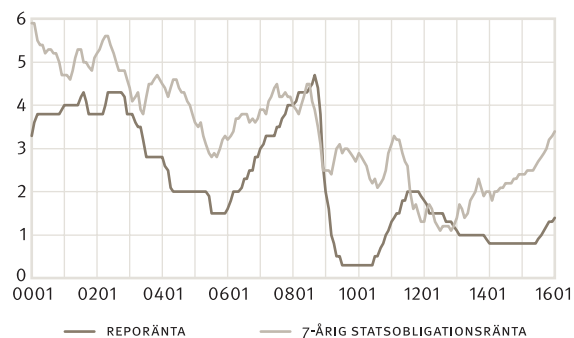


Diagram 3:11

Källa: Riksbanken, SCB samt egna beräkningar

Genomsnittlig bostadsränta

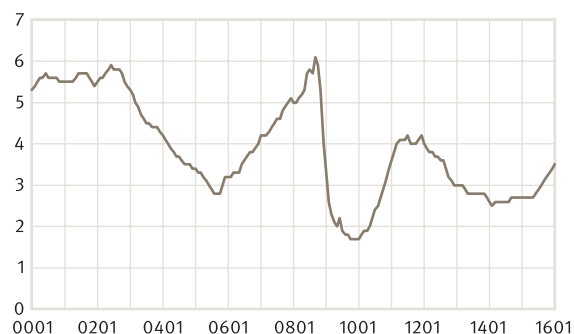
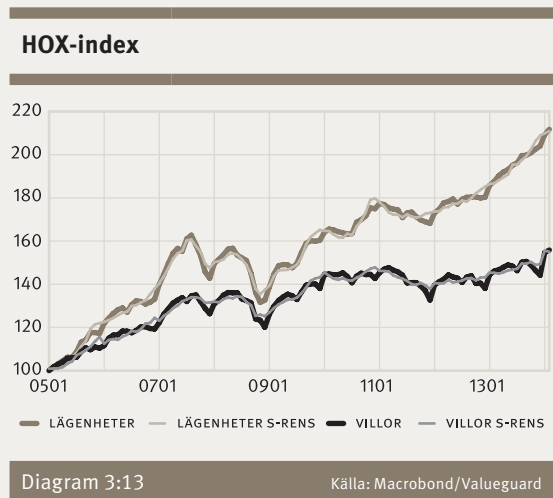


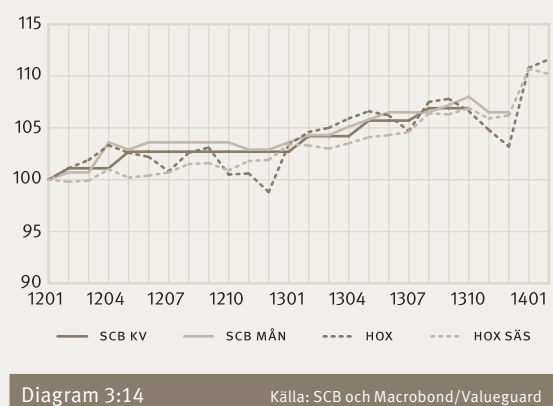
Diagram 3:12

Källa: SCB samt egna beräkningar

HOX-index



Prisutveckling för småhus Index 2012-01=100



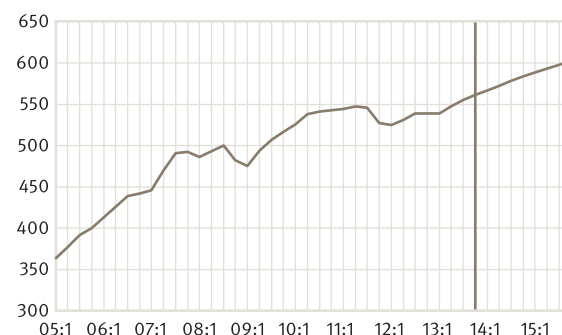
HOX-index beskriver huspriserna vid kontraktskrivning medan SCBs index beskriver priset då lagfart erhålls. Den tid som förlöper däremellan är i genomsnitt 2 månader. Det innebär att HOX-index kan användas för prognos av det index som SCB presenterar 2 månader senare. Då bör ett säsongrensat HOX-index användas. SCB presenterar först ett preliminärt månadsindex i Småhusbarometern och därefter ett definitivt kvartalsindex som kallas fastighetsindex. Kvartalsindex har högst kvalitet och används här för att beskriva husprisutvecklingen.

Reporäntan och långa marknadsräntor styr i hög grad den bostadsränta som hushåll får betala vid köp av hus och bostadsrätter. Den genomsnittliga bostadsränta som hushåll idag får betala (ett vägt genomsnitt av rörliga och fasta lån) ligger på 2,6 procent. När reporäntan och marknadsräntan stiger mot slutet av 2014 väntas denna bostadsränta öka och kommer vid slutet av 2015 att ligga på nästan 3,5 procent.

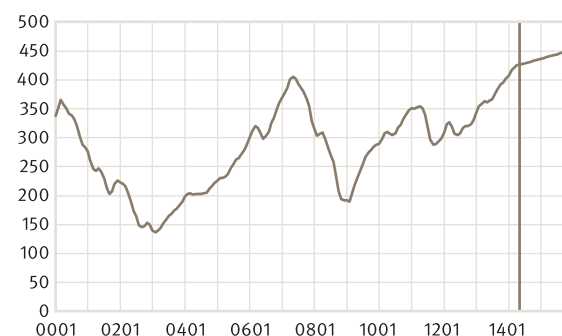
Vid inledningen av 2012 låg bostadsräntan på 4 procent. Därefter har den successivt sjunkit till 2,6 procent. Detta har haft en positiv effekt på bostadspriserna. Denna prisutveckling kan beskrivas med så kallat HOX-index. Enligt detta index har småhuspriserna i genomsnitt ökat med 10 procent sedan början av 2012 och fram till februari 2014 medan priserna på bostadsrätter har ökat med 20 procent.

Småhuspriserna steg enligt SCB med 4 procent under 2013. Vid årsskiftet 2014 stiger HOX-index snabbt och indikerar att SCBs fastighetsindex också kommer att stiga den närmaste framtiden. Ökande realinkomster tillsammans med det relativt låga ränteläget under prognosperioden medför att småhuspriserna vän-

Villapris, index



Aktieindex



tas stiga med 4 procent under 2014 och med 3 procent under 2015.

Aktievärdena steg under 2013 med över 20 procent, men under prognosperioden antas en lugnare utveckling. Stigande bostadspriser och börsvärden gör hushållen rikare och hushållssektorns soliditet ökar framöver. I början av 2013 låg hushållssektorns soliditet på 76,5 procent. Under 2013 beräknas soliditeten ha ökat till 78 procent. Under prognosperioden väntas soliditeten stiga något för att mot slutet ligga på 78,5 procent. Den högre soliditeten bidrar till att hushållen minskar sitt rekordhöga sparande och sparkvoten sjunker från dagens 12 procent till lite under 11 procent.

Hushållssektorns sparkvot (årsgenomsnitt) och soliditetsställning (1 januari)

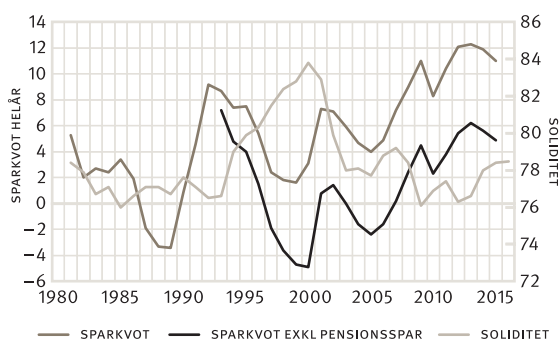


Diagram 3:17

Källa: SCB samt egna beräkningar

Hushållens reala disponibla inkomster ökade 2013 med 2,8 procent och väntas 2014 öka med 2,5 procent. Skattesänkningar riktade till hushållen bidrar med drygt 0,5 procentenheter. 2015 väntas inga ytterligare skattesänkningar vilket medför att de reala disponibla inkomsterna endast ökar med knappt 1,5 procent. Hushållens konsumtion ökade 2013 med endast 2 procent. Den starkare soliditetsställningen under året medför att man kan vänta sig en starkare konsumtion framöver. Sammantaget med den konsumtionstillväxt som hittills skett beräknas konsumtionen i år öka med 3 procent. År 2015 dämpas konsumtionstillväxten till drygt 2 procent.

År 2013 ökade konsumtionen av varor i detaljhandeln med drygt 2 procent medan konsumtion av övriga tjänster (tjänster exklusive bostadstjänster) ökade med drygt 2,5 procent. Bilkonsumtion ökade med endast drygt 1 procent medan konsumtion av övriga varor helt stagnerade. Den totala konsumtionen av varor respektive tjänster ökade med 1,2 respektive 2,5 procent. Under prognosperioden väntas varu- och tjänstekonsumtionen öka i liknande takt, det vill säga 3–3,5 procent 2014 och 2–2,5 procent 2015.

Privat konsumtion

Säsongrensade kvartalsvärden

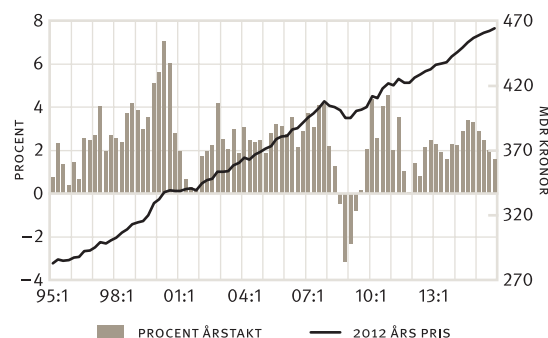


Diagram 3:18

Källa: SCB samt egna beräkningar

Kraftig produktivitetsökning i år

I fjol ökade näringslivets produktion med knappt 2 procent jämfört med 2012. Mycket av uppgången skedde det fjärde kvartalet och berodde troligen till en del på tillfälliga faktorer. Efterfrågan är fortsatt svag i år och nästa år och näringslivets produktion väntas öka med 3 procent båda åren. Det kan jämföras med en genomsnittlig, årlig ökningstakt på 4,4 procent från 1994 och fram till finanskrisen 2008.

Industriproduktionen minskade för andra året i rad i fjol. Nedgången stannade vid 1,3 procent tack vare en kraftig uppgång det fjärde kvartalet. I industriproduktionsindex har den nedåtriktade trenden brutits och ordersituationen har förbättrats något, särskilt enligt Konjunkturbarometern. Inköpschefsindex för industrin signalerar sedan länge tillväxt. Industriproduktionen väntas öka under loppet av 2014 och 2015, men inte lika snabbt som under fjärde kvartalet 2013. Industriproduktionens utveckling avspeglar i hög grad utvecklingen av varuexporten. På helårsbasis bedöms industriproduktionen öka med 3 respektive 3,5 procent 2014 och 2015. Det kan jämföras med den genomsnittliga ökningstakten 1994 till 2007, som var drygt 7 procent.

I KIs konjunkturbarometer ligger både handels och privata tjänstenäringars konfidensindikatorer klart över de historiska genomsnitten och Inköpschefsindex för tjänstesektorn ligger sedan länge i den så kallade tillväxtzonen. Produktionen i tjänstesektorerna drivs både av efterfrågan från hushållen och efterfrågan på stöd- och kringtjänster till bygg- och industriproduktion. Produktionen i övrigt näringsliv väntas mot den bakgrunden följa den allmänna förbättringen i ekonomin och växa med 2,7 respektive 2,8 procent i år och nästa år, vilket är något snabbare än tillväxten 2012 och 2013.

Produktionen i byggsektorn utvecklades svagt 2011–2012 i skuggan av minskande bostadsinvesteringar. Bostadsinvesteringarna tog fart i fjol och väntas fortsätta

Produktion i olika sektorer

Index 2005 Q1 = 100

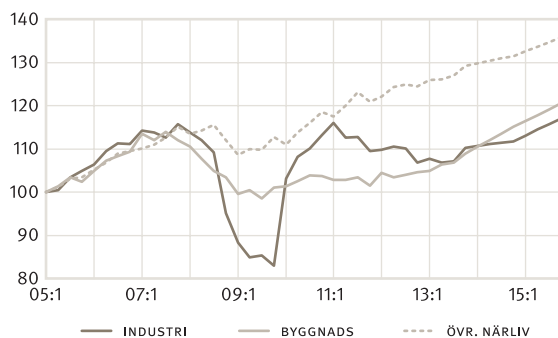


Diagram 3:19

Källa: SCB samt egna beräkningar

Produktivitet i olika sektorer

Index 2005 Q1 = 100

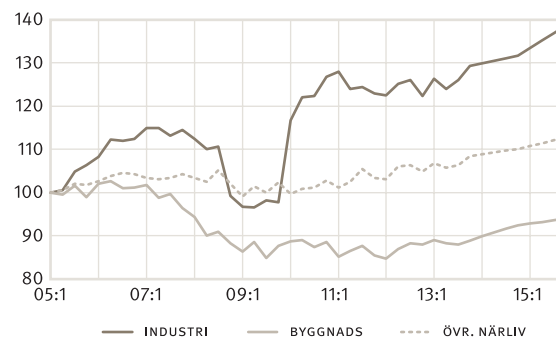


Diagram 3:21

Källa: SCB samt egna beräkningar

Arbetade timmar i olika sektorer

Index 2005 Q1 = 100

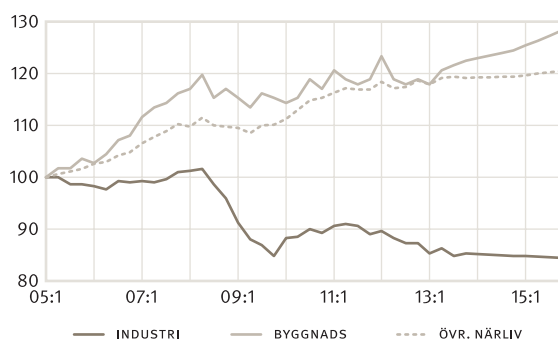


Diagram 3:20

Källa: SCB samt egna beräkningar

Produktivitetsutveckling

Procentuell förändring



Diagram 3:22

Källa: SCB samt egna beräkningar

att öka de närmaste åren. Byggproduktionen ökar då med drygt 5 procent per år, vilket är en hög öknings-takt jämfört med den historiska utvecklingen.

Antalet arbetade timmar i näringslivet ökade marginellt i fjol. I år och nästa år väntas timmarna öka med runt 0,5 procent per år. Det är en klart långsammare ökningstakt relativt produktionstillväxten jämfört med utvecklingen 2012 och 2013. Företagen bedöms vara återhållsamma i sin rekrytering och ändå kunna möta den måttliga efterfrågeökning som ligger i prognosbilden. Följden blir att senare års mönster med svag produktivitetsutveckling bryts. I år och nästa år väntas produktiviteten i näringslivet öka med runt 2,5 procent per år. Det är högre än vår bedömning av den underliggande, långsiktiga produktivitetsutvecklingen, men långt under historiska genomsnitt. Under perioden från 1994 fram till finanskrisen steg produktiviteten i näringslivet med i genomsnitt 3,3 procent per år. Inom industrin ökade produktiviteten under samma period med nästan 7 procent årligen.

Arbetslösheten biter sig fast vid 8 procent

Enligt AKU-statistiken dämpades sysselsättningsutvecklingen under slutet av fjolåret och i början av i år. Vår bedömning är att sysselsättningen efter hand ökar något snabbare igen.

De senaste åren har sysselsättningen ökat stabilt trots medioker BNP-tillväxt. Spegelbilden har varit en svag produktivitetsutveckling. Nu väntas produktivitetens ökningstakt växla upp och sambandet mellan BNP-tillväxt och sysselsättning bli mer i samklang med historiska mönster.

Även en avtagande minskningstakt i arbetstiden bidrar till en större samklang mellan BNP- och sysselsättningsutveckling.

Efter att ha minskat med mellan en halv och en procent de senaste två åren väntas arbetstiden per sysselsatt minskas med 0,3 procent år 2014 och 0,2 procent år 2015. Vår bedömning bygger i huvudsak på att sjukskrivningen i form av antalet dagar med sjuk- eller rehabiliteringspenning har ökat sedan år 2011 men att

Nyanmälda platser och varsel

3 månaders glidande medelvärde, tusental

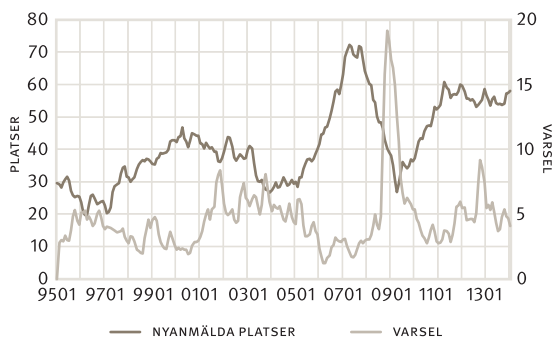


Diagram 3:23 Källa: Arbetsförmedlingen samt egna beräkningar

Arbetslöshet (ILO-definition) 15–74 år

Procent

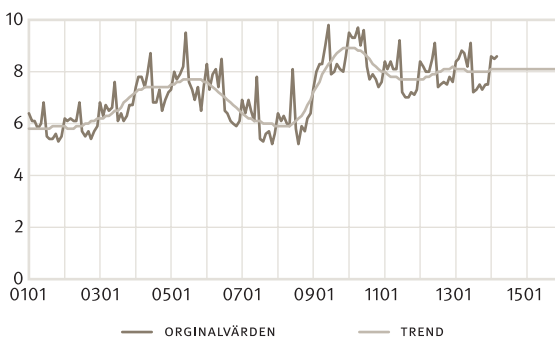


Diagram 3:25 Källa: SCB samt egna beräkningar

Sysselsättning och arbetskraft, 15–74 år

Originalvärden och trender, tusental

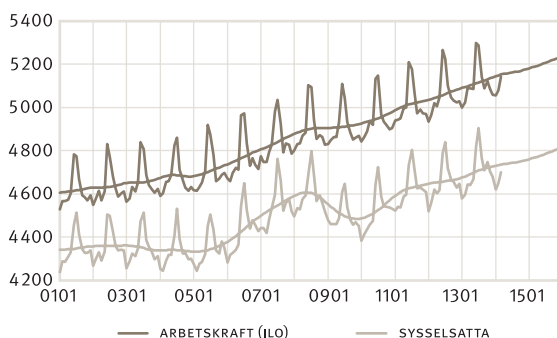


Diagram 3:24 Källa: SCB samt egna beräkningar

Sysselsättningsgrad 20–64 år

Procent

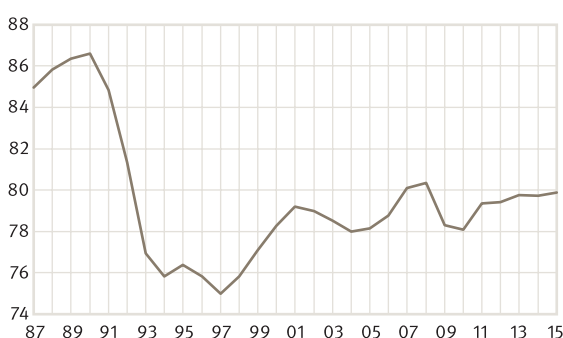


Diagram 3:26 Källa: SCB samt egna beräkningar

Försäkringskassan prognostiserar en avtagande ökningstakt. Till saken hör också att arbetstiden de senaste åren har minskat snabbare i tjänstesektorerna än i övriga sektorer i ekonomin. I vår prognos ligger att vissa skillnader kvarstår men minskar jämfört med år 2013.

Sysselsättningsuppgången under 2013 berodde helt på att antalet sysselsatta tjänstemän fortsatte att öka. Arbetarnas sysselsättning stagnerade under året efter att stadigt ha minskat sedan början av 2011.

Bilden av fortsatt sysselsättningsökning framöver stöds av ledande indikatorer som antalet nyanmälda lediga platser och antalet varsel. Sysselsättningen väntas öka med sammantaget cirka 80 000 personer i år och nästa år. Sysselsättningsgraden i åldersgruppen 20–64 år landar på knappt 80 procent 2015. Det är ungefär i nivå med vad den var innan finanskrisen slog till.

Arbetsutbudet växer fortfarande snabbt. Med 2012 års arbetskraftsdeltagande i varje åldersgrupp skulle arbetskraften ha ökat med 31 000 personer i stället för 55 000.

Anställdas sysselsättningsutveckling

Index 2005kv1=100

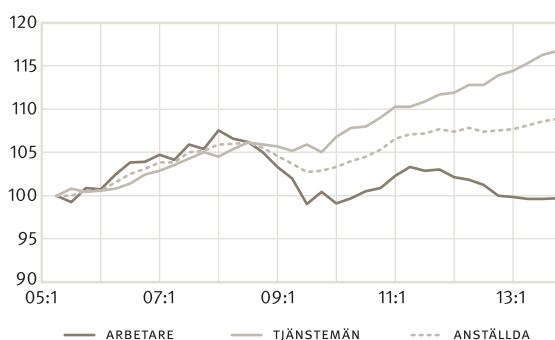


Diagram 3:27 Källa: SCB samt egna beräkningar

Med hänsyn tagen bara till den demografiska utvecklingen skulle arbetsutbudet öka med 39 600 respektive 38 500 åren 2014–2015. Antalet förtidspen-

sionerade kan dock väntas minska mer än vad som motiveras av demografin. Detta baseras på Försäkringskassans prognos över antalet med sjuk- eller aktivitetsersättning. Denna prognos innebär att antalet förtidspensionerade skulle bli 12 500 respektive 12 400 färre än vad som motiveras av demografin åren 2014 och 2015. I denna grupp finns ett möjligt tillskott till arbetskraften. Vi räknar försiktigt med att tillskottet blir hälften så stort, det vill säga drygt 6 000 personer om året. Det ger oss ett arbetsutbud som ökar med 45 900 respektive 44 700 personer åren 2014 och 2015.

Givet det förhållandevis starka arbetsutbudet är sysselsättningsökningen under prognosperioden helt otillräcklig för att bringa ner arbetslösheten som biter sig fast vid drygt 8 procent.

Löner och vinster

År 2013 omförhandlades nästan alla avtal på arbetsmarknaden och nu löper de flesta avtalen på 3 år. De centrala avtalen har i genomsnitt resulterat i löneök-

ningar på 2,2 till 2,3 procent per år. På de flesta områden är nu även de lokala avtalen avslutade. Den preliminära lönestatistiken tyder på att de lokala påslagen har varit betydligt mindre än under tidigare avtalsperioder och att utgående löner för 2013 i genomsnitt endast ökar ett par tiondels procent mer än vad de centrala avtalen ger. I näringslivet beräknas utgående löner öka med 2,4 procent och i den offentliga sektorn med 2,7 procent. I hela ekonomin ökar lönerna med 2,5 procent.

De centrala avtalen är något baktunga, det vill säga löneökningarna blir lite högre under andra och tredje avtalsåret. De lokala avtalen väntas också ge lite högre löneökningar under prognosperioden i takt med att konjunkturen blir något bättre. Lönerna i hela ekonomin väntas öka med 2,5 procent respektive 2,7 procent under 2014 och 2015.

Det reala löneutrymmet bestäms av näringslivets produktionskapacitet, som i sin tur främst påverkas av investeringstakten. Investeringarna stagnerade 2013 men väntas öka med 4 till 5 procent under 2014–2015.

Utgående löner

Procentuell förändring

	2012	2013	2014	2015
Industri	4,1	2,1	2,5	2,9
Byggnads	3,3	2,7	2,6	2,7
Övrigt näringsliv	2,9	2,4	2,5	2,7
Offentlig sektor	2,5	2,7	2,5	2,6
Totalt	3,1	2,5	2,5	2,7
Näringslivet	3,3	2,4	2,5	2,8

Tabell 3:2

Källa: Medlingsinstitutet samt egna beräkningar

Registrerad och underliggande produktivitet i näringslivet

Procentuell förändring

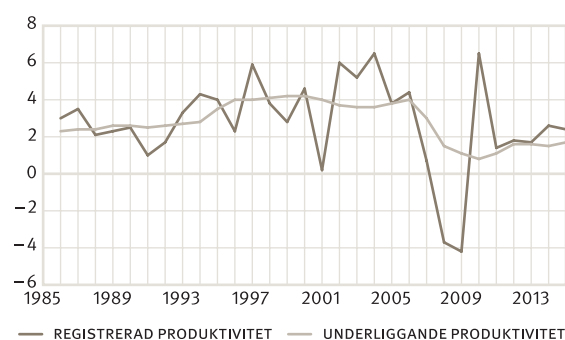


Diagram 3:29

Källa: SCB samt egna beräkningar

Kapitalstockens utveckling i näringslivet

Procentuell förändring

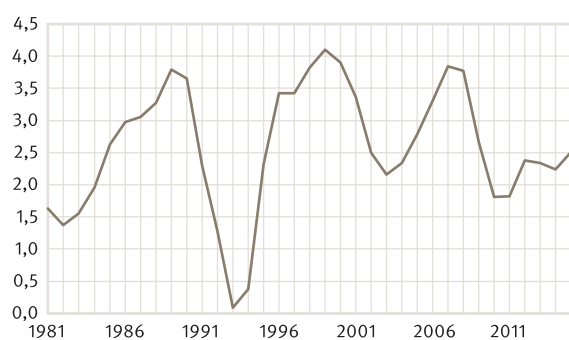


Diagram 3:28

Källa: SCB samt egna beräkningar

Två vinstmått i näringslivet plus sänkt bolagsskatt

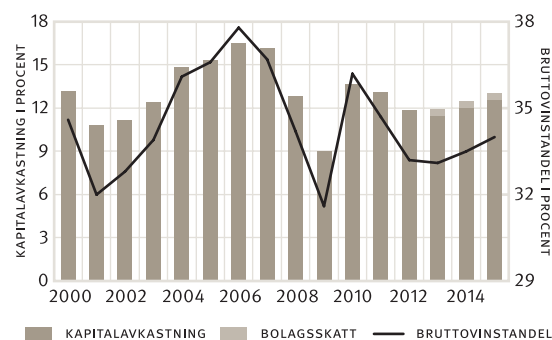


Diagram 3:30

Källa: SCB samt egna beräkningar

Näringslivets vinstläge / riskpremie

Procent

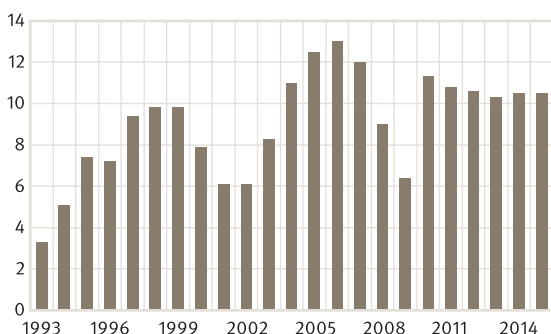


Diagram 3:31

Källa: SCB, Riksbanken samt egna beräkningar

Detta innebär begränsad investeringsvolym under dessa år och produktionskapaciteten mätt som kapitalstock väntas öka med knappt 2,5 procent per år. Detta är lägre än genomsnittet för perioden 1995–2010 då kapitalstocken ökade med 3 procent. Denna lägre takt i kapacitetsuppbyggnad sammantaget med en lägre takt i teknisk utveckling medför att underliggande produktivitet väntas öka med drygt 1 till drygt 2 procent per år under 2013–2015.

Det nominella löneutrymmet bestäms dessutom av näringslivets priser och vinster. År 2013 utvecklades priserna mycket svagt och ökade endast med ett par tiondels procent. I takt med att konjunkturen vänder upp ökar priserna med cirka 1 procent per år under 2014 och 2015. Lönerna i näringslivet följer således ungefär löneutrymmet.

Näringslivets vinster blev 2013 ungefär som 2012. Under 2014 och 2015 väntas vinsterna öka, mätt som bruttovinstandel och kapitalavkastning. Kapitalavkastning efter skatt ökar ytterligare något genom att bolagsskatten sänktes 2013. I ett historiskt perspektiv skulle man dock kunna anse att vinsterna först 2015 börjar närma sig normala nivåer. Men den låga avkastningen på riskfria placeringar som svenska statsobligationer medför att dagens kapitalavkastning i näringslivet framstår som relativt hög. En sådan jämförelse kan anses beskriva vinstläget i näringslivet som då framstår som hög i ett historiskt perspektiv. Vinsterna framstår då redan idag som normala och bedöms inte vara hindret för att en högre investeringstakt. Hindret mot högre investeringar är i stället den låga efterfrågan i ekonomin.

Fortsatt låg inflation de närmaste åren

KPI-inflationen var i mars negativ, $-0,6$ procent. KPI-inflationen har pendlat runt noll sedan slutet av 2012. Den underliggande inflationen, mätt med KPIF som är

KPI och KPIF

Årlig procentuell förändring

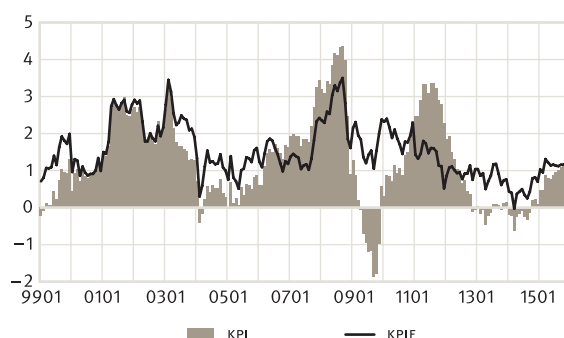


Diagram 3:32

Källa: SCB samt egna beräkningar

rensat för priseffekter av bostadsräntor, sjönk stadigt under 2010 och 2011 från cirka 2 procent och låg under 2012 och första halvan av 2013 ganska stabilt i underkant av 1 procent för att sedan åter börja sjunka. I mars i år var KPIF-inflationen 0 procent.

Det mycket svaga efterfrågeläget är, tillsammans med fallande importpriser, en viktig förklaring till den låga inflationen de senaste åren. Det har varit svårt för företagen att föra över relativt höga enhetsarbetskostnader, i spåren av långsam produktivitet utveckling, till konsumenterna genom prishöjningar.

I år och nästa år väntas produktivitet utvecklingen ta fart, vilket innebär att enhetsarbetskostnaderna ökar betydligt långsammare än vad som är i samklang med en inflation på 2 procent. Fortsatt svagt efterfrågeläge och svag importprisutveckling pekar också mot låg inflation framöver. Enligt Konjunkturbarometern är det en liten andel av företagen som planerar prishöjningar den närmaste tiden och företagens bedömningar i Riksbankens företagsundersökning tyder också på ett fortsatt lågt pristryck.

Att hitta några inflationsdrivande faktorer överhuvudtaget är svårt. Hyreshöjningarna blir lägre i år jämfört med i fjol och givet det låga ränteläget väntas hyrorna öka svagt även 2015. Elpriserna har legat lägre 2012–2013 än 2008–2011 och terminspriserna indikerar låga priser även 2014 och 2015. Vi har antagit ett oförändrat råolja pris de närmaste åren, vilket bör innebära oförändrade drivmedelspriser.

Sammantaget pekar många faktorer mot fortsatt låg inflation de kommande åren. Den underliggande inflationen, KPIF, väntas stiga något under andra halvåret 2014 och sedan stabiliseras vid drygt 1 procent under 2015. KPI-inflationen ligger under KPIF-inflationen fram till slutet av 2015 då Riksbanken antas ha börjat höja styrräntan.

Investeringar

Procentuell förändring

	2012	2013	2014	2015
Näringsliv	7,6	-2,6	3,6	4,7
Industri	8,3	-4,2	1,5	5,4
Övrigt näringsliv	7,4	-2,2	4,1	4,5
Offentlig sektor	4,0	-3,2	3,8	4,0
Bostäder	-11,2	5,8	10,3	6,1
Totalt	3,3	-1,3	4,8	4,8

Tabell 3:3

Källa: SCB samt egna beräkningar

Disponibel inkomst och privat konsumtion

Procentuell förändring

	2012	2013	2014	2015
Timlöner	3,1	2,5	2,5	2,7
Arbetade timmar	-0,2	0,3	0,5	0,7
Lönesumma	3,8	2,7	3,4	3,4
Övriga faktorinkomster	6,0	3,2	3,3	2,5
Transfereringar	5,0	5,1	1,9	2,3
Skatter	3,3	3,4	2,1	4,5
Disponibel inkomst	4,7	3,4	3,2	2,5
Konsumentpris, IPI	1,2	0,7	0,8	1,1
Real disponibel inkomst	3,5	2,8	2,4	1,4
Privat konsumtion	1,6	2,0	3,0	2,2
Sparkvot ¹	12,2	12,2	11,5	10,8
KPI	0,9	0,0	-0,1	0,9
KPIF	1,0	0,9	0,5	1,1
Prisförändringar under resp år				
Hushållens tillgångar	5,3	13,6	7,6	4,9
Småhus+Mark	2,3	4,1	4,1	3,2
Börsaktier	11,2	21,5	8,3	3,5

Tabell 3:4

Källa: SCB samt egna beräkningar

¹ Inkluderar sparande i avtals- och premiepensioner

Produktion inom olika sektorer

Procentuell förändring

	2012	2013	2014	2015
Näringsliv	1,3	1,8	3,0	3,0
Industri	-3,2	-1,3	3,0	3,5
Byggnads	1,6	3,0	5,6	5,1
Övrigt näringsliv	2,6	2,6	2,8	2,7
Offentlig sektor	-0,2	0,3	1,0	0,8

Tabell 3:5

Källa: SCB samt egna beräkningar

Arbetsproduktiviteten

Procentuell förändring

	2012	2013	2014	2015
Näringsliv	1,8	1,7	2,6	2,4
Industri	-0,1	1,7	3,5	4,0
Byggnads	1,4	2,1	3,0	2,5
Övrigt näringsliv	2,4	1,7	2,5	2,0
Offentlig sektor	-0,9	-0,7	0,0	0,0
BNP	1,2	1,2	2,1	1,9

Tabell 3:6

Källa: SCB samt egna beräkningar

Arbetsmarknadsläget

Procentuell förändring

	2012	2013	2014	2015
Arbetskraft, ILO, 15-74	0,9	1,1	0,9	0,9
Arbetade timmar	-0,2	0,3	0,5	0,7
Arbetad tid per sysselsatt	-0,9	-0,6	-0,3	-0,2
Sysselsatta, 15-74	0,7	1,0	0,8	0,9
Arbetslöshet, ILO, 15-74 ¹	8,0	8,0	8,1	8,1
Öppen arbetslöshet, 16-64 ²	5,7	5,6	5,6	5,5
Programdeltagare ³	3,7	3,9	4,0	3,8

Tabell 3:7

Källa: SCB samt egna beräkningar

¹ I procent av arbetskraften

² Exklusive arbetssökande heltidsstuderande. I procent av arbetskraften

³ I procent av arbetskraften

Sysselsättningen enligt NR

Förändring i tusental

	2012	2013	2014	2015
Totalt	34	46	38	43
Näringsliv	24	28	22	31
Industri	-12	-16	-2	-2
Byggnads	4	0	6	7
Övrigt näringsliv	32	44	17	26
Offentlig sektor	10	18	16	12

Tabell 3:8

Källa: SCB samt egna beräkningar

4. Ekonomisk politik: Fokusera på arbetslösheten

DEN HÖGA ARBETSLÖSHETEN kommer under flera år framöver vara huvudutmaningen för svensk ekonomisk politik. Vår prognos är att arbetslösheten ligger kvar på runt 8 procent under både 2014 och 2015.

Nivån på arbetslösheten bestäms inte av faktorer som ligger utanför den ekonomiska politikens kontroll. Den går att påverka, om den politiska viljan finns. Under en lång rad år har dock toleransen för arbetslöshet ökat i Sverige. Det som för bara några år sedan beskrevs som "massarbetslöshet" tycks idag vara närmast oproblemiskt för det största regeringspartiet.

Arbetslösheten är både konjunkturell och strukturell och kommer därför behöva bekämpas med ett batteri av åtgärder. Vissa långsiktiga utvecklingstrender, särskilt i den grundläggande utbildningen, är särskilt oroande, och skulle, om vi inte lyckas vända dem, tvinga fram en ny svensk arbetsmarknadsmodell, med stora välfärdsförluster som följd.

Det finns ingen enskild åtgärd som gör att vi kan komma till rätta med arbetslösheten, utan det är misslyckanden på flera områden som samverkar. Vi kommer i detta kapitel att skissera en politik som har förutsättningar att bekämpa arbetslösheten med kraft. Den regering som tillträder efter riksdagsvalet i september kommer att behöva både fokusera politiken och höja ambitionsnivån rejält. Här väntar dock en historisk möjlighet att komma till rätta med den höga arbetslöshet som har varit kännetecknande för svensk arbetsmarknad ända sedan början på 1990-talet, bland annat genom åtgärder på följande områden:

- Utbildnings- och arbetsmarknadspolitik som hänger ihop och stöttar varandra.
- En finanspolitik som bidrar till att snabbt pressa ner arbetslösheten till mer rimliga nivåer.
- En penningpolitik som fokuserar på inflation och resursutnyttjande och utmanar arbetslösheten.
- Satsningar på bostäder och infrastrukturer som gör att arbetsmarknaden fungerar bättre och stödjer efterfrågan.
- Ett tryggare banksystem.

Dysfunktionell penningpolitik

Riksbankens direktion har försatt sig i ett bekymmersamt läge. Fokus på hushållens skuldsättning har lett till negativa effekter på sysselsättningen. Trots att reporäntan har svag långsiktig effekt på bostadspriser och skuldsättning, så har reporäntan under en lång period legat högre än den skulle ha gjort om direktionen endast tog hänsyn till inflation och resursutnyttjande.

Det är tveklöst så att hushållen i ett historiskt perspektiv är högt belånade, om vi tittar på skuldstocken i relation till den disponibla inkomsten. Samtidigt så har hushållen i ett historiskt perspektiv en normal soliditet. Vår bedömning är att de höga bostadspriserna i huvudsak kan förklaras av så kallade fundamentala faktorer, bland annat en lång period av begränsat utbud av bostäder och skattesänkningar på bostäder.

Regeringen har beslutat att Finansinspektionen är den myndighet som har huvudansvar för det politikområde som kommit att kallas makrotillsyn. Det är därför regeringen och dess myndigheter, inte Riksbanken, som måste ta ansvar för att hantera de risker för den finansiella stabiliteten som kan finnas i bopriser och hushållens skuldsättning. Det är också de som råvar över de mest kraftfulla verktygen:

- Fastighetsbeskattning.
- Ränteavdrag.
- Bankernas riskvikter och kapitalkrav.
- Bolånetak.
- Arbetslöshetsförsäkring.

En lång period med inflation under målet har lett till att Riksbankens inflations- och ränteprognoiser får allt lägre trovärdighet.¹ På kort sikt ligger inflationsförväntningarna klart under målet. På två års sikt ligger de fortfarande nära målet. Det vore mycket olyckligt om den långa perioden med låg inflation även börjar påverka de långsiktiga inflationsförväntningarna. Det är på många sätt förvånande att så inte redan har skett.

Det finns flera förklaringar till att inflationen har varit låg under lång tid, inte minst låg efterfrågan i Sverige och omvärlden, men också att Riksbanken har haft en felaktig syn på arbetslöshetens sammansättning och orsaker. Men även i jämförelse med länder som likt den svenska centralbanken bedrivit en penningpolitik som har försökt dämpa tillgångspriser, utmärker sig Sverige "genom att inflationen legat betydligt under målet de senaste åren samtidigt som arbetslösheten varit förhållandevis hög".²

Ett misslyckande ska kallas ett misslyckande. Penningpolitiken har kommit att bli en helig ko i svensk ekonomisk politik och den diskussion som förs om Riksbankens misslyckande är alltför respektfull. Det är viktigt att påminna om vad Riksbankens så kallade

1 Göran Hjelm, "Är backspegeln fortfarande bästa kompassen? Reflexioner kring svensk finans- och penningpolitik.", Ekonomisk Debatt 2/2014.

2 Se resonemanget i Karolina Ekholm, "Föregångare eller varnande exempel? Svenska erfarenheter av att väga in skuldsättning i de penningpolitiska besluten", Tal. 2014-03-14.

KPI och KPIF

Årlig procentuell förändring

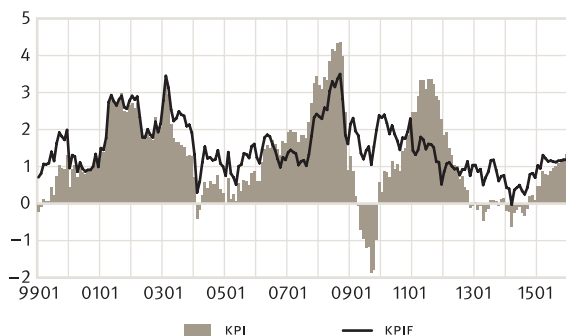


Diagram 4:1

Källa: SCB samt egna beräkningar

Inflationsförväntningar

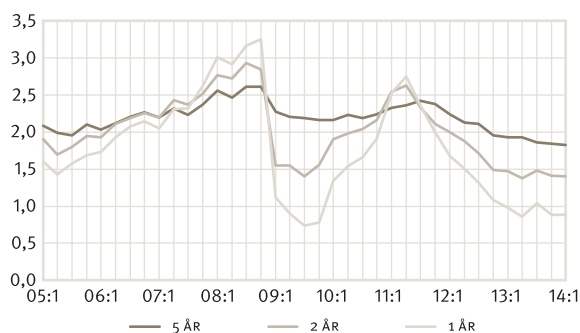


Diagram 4:2

Källa: Macrobond/Prospera

oberoende innebär. Ingen – regering, riksdag eller någon annan – har rätt att beordra Riksbankens direktion att sätta en viss ränta. Det är dock inte direktionen, och här verkar det även bland ledande politiker finnas en missuppfattning, som bestämmer sitt eget uppdrag. Det mest effektiva sättet att återupprätta förtroendet för den svenska penningpolitiken är antagligen att göra en ändring i riksbankslagen, så att det tydligt framgår att det numera är andra myndigheter än Riksbanken som har ansvaret för att upprätthålla den finansiella stabiliteten. Socialdemokraternas forskningskommission (hädanefter Forskningskommissionen) har föreslagit att Finanspolitiska rådet ska få utökade arbetsuppgifter och även utvärdera penningpolitiken.³ Det är ett förslag som behöver övervägas, eftersom utvärderingen av Riksbanken, som idag görs av riksdagens Finansutskott, behöver bli skarpare.

Irrationell finanspolitik

Om penningpolitiken är dysfunktionell, så måste fi-

nanspolitiken beskrivas som irrationell. I nuläget talar det mesta för att en mer aktiv finanspolitik skulle bli mycket effektiv:

- Lågt resursutnyttjande.
- Låga (om än inte tillräckligt låga) styrräntor.
- Välfungerande lönebildning.
- Starka offentliga finanser.
- Stora investeringsbehov.

I vårpropositionen stakar regeringen ut en annan väg. Trots marginella förbättringar i de ekonomiska prognoserna påstår sig regeringen nu vilja göra relativt snabba förstärkningar av det strukturella sparandet – det vill säga strama åt finanspolitiken. Skälet skulle vara Sverige behöver ha starkare offentliga finanser för att kunna "bedriva en aktiv finanspolitik i nästa lågkonjunktur".⁴ Samtliga reformer som indikeras i vårpropositionen, liksom de nya reformer som "kan komma att föreslås i budgetpropositionerna för 2017 och 2018, finansieras fullt ut".

De reformer som föreslås omfattar nya utgifter på sammanlagt 5 miljarder kronor 2015, medan finansieringen anges till 7 miljarder kronor. Det är oklart om den ej ianspråktaga finansieringen på cirka 2 miljarder är tänkt att ge möjlighet till utspel i samband med valrörelsen.

Olika företrädare för regeringen har på senare tid också gjort olika utfästelser om nya luftvärnssystem, ubåtar och andra förstärkningar av försvaret.⁵ I en debattartikel har ledarna för allianspartierna försökt beskriva hur de anser att anslagen till försvaret ska utvecklas under den närmaste tioårsperioden. Innebörden är att anslagen gradvis ska öka fram till 2024, för att då ha ökat med cirka 5,5 miljarder på årsbasis. Givet dagens anslag (anslag 1:1 till 1:14) på totalt 43 miljarder kronor innebär det en ökning med 13 procent. Givet rimliga antaganden om BNP-tillväxten på lång sikt innebär det att försvarsutgifterna som andel av BNP kommer fortsätta att minska.

Givet den höga arbetslösheten, det låga resursutnyttjandet och penningpolitikens begränsningar är regeringens finanspolitiska överväganden svåra att förstå. De förklaras antagligen bäst i ett valtaktiskt sammanhang. Det som dominerar i regeringens kalkyl är antagligen att allt fler expertmyndigheter (ESV, KI), liksom tidigare LO-ekonomerna, konstaterar att regeringen i praktiken inte uppfyller överskottsmålet sedan några år tillbaka.

Regeringens beskrivning av hur man återigen ska leva upp till överskottsmålet är orealistisk, givet att den inte har för avsikt att genomföra stora nedskär-

⁴ Prop. 2013/14:100, s. 24.

⁵ Nya luftvärnssystem: <http://sverigesradio.se/sida/artikel.aspx?programid=83&artikel=5824816>. Mer pengar till försvaret: <http://www.svt.se/nyheter/val2014/borg-lovar-mer-pengar-till-forsvaret>.

³ "Arbetsmarknadsreformer för jobb och välfärd", s. 33–34.

ningar i välfärden. Den bygger på att inga nya beslut om utgifter fattas och att den offentliga konsumtionen utvecklas på ett sätt som "innebär minskad personalitet i vård, skola och omsorg."⁶

Vi beskriver vår syn på överskottsmålet på sidan 34.

Försvagat välfärdssystem

Statliga resurser till kommuner och landsting

Den moderna välfärdsstaten är en av de främsta samhällsliga innovationerna. Den kräver dock både folkligt stöd och tillräckliga resurser för att fylla sitt syfte. I princip alla riksdagspartier är i retoriken överens om att offentligt finansierad utbildning, sjukvård och omsorg, fördelad efter behov, är något eftersträvansvärt. I praktiken är dock skillnaderna mellan olika partier när det gäller välfärdsstatens omfattning ganska stora. Skillnaderna när det gäller trygghetsförsäkringarnas generositet, finansiering och organisation är mycket stora och uppenbara.

Under alliansregeringens sju år i regeringsställning så har stora skattesänkningar genomförts. Förmögenhetsskatten har avskaffats, fastighetsskatten har avskaffats, ett så kallat jobbskatteavdrag tillsammans med ett stort antal andra skatteavdrag har införts. Totalt har skatterna sänkts med närmare 140 miljarder kronor.

De stora skattesänkningarna genomfördes under en period med låg ekonomisk tillväxt. Resultatet är att skatteintäkterna, som finansierar den offentliga välfärden, mätt i fasta priser minskade med 5 000 kronor per person mellan 2006 och 2013. Resurserna till välfärden har alltså inte ökat, utan minskat.

Ett annat sätt att illustrera detta är genom att titta på hur statsbidragen till kommuner och landsting har utvecklats, rensat för ändra uppdrag och dylikt. Som framgår av diagrammet nedan så har statsbidragen i princip legat stilla sedan 2000, mätt i fasta priser. Mellan 2006 och 2012, som är den sista datapunkten i vår rensade serie, så minskade statsbidragen med cirka 5 miljarder kronor, i fasta priser. Under 2013 och 2014 har statsbidragen inte skrivits upp alls, utom för att kompensera för regelförändringar, i enlighet med finansieringsprincipen.

Kommunal har i en rapport försökt uppskatta det framtida finansieringsbehovet för välfärden, givet olika scenarier.⁷ Basscenariot, som endast tar höjd för demografiska förändringar, innebär att kommunalskatten behöver höjas med cirka 3 procentenheter fram till 2050. Om man på detta lägger en kvalitetshöjning, i detta fall uttryckt som att antalet arbetade timmar ökar med 10 procent, så innebär det att kommunalskatten ökar med ytterligare fyra procentenheter. Vi vet att möjlig-

Statsbidrag till kommuner och landsting

2012 års priser



Diagram 4:3

Källa: SKL

heten att finansiera en generell välfärd påverkas positivt om antalet arbetade timmar i ekonomin stiger. Om i) arbetslösheten minskar till fem procent, ii) kvinnors förvärvsfrekvens blir lika hög som männens, och iii) pensionsåldern höjs till 67 år (i två steg) så innebär det, å andra sidan, ett resurstillskott till kommunsektorn som motsvarar en minskning av den kommunala skattesatsen med 3 procentenheter, jämfört med basscenariot. Om vi kan anta att statsbidragen till kommunerna ökar med tillväxten i ekonomin så får det naturligtvis mycket positiva effekter på kommunernas ekonomi, motsvarande en sänkning av kommunalskatten med 4 procentenheter, i förhållande till basscenariot. Slutsatsen av detta är tydlig: vi har utmärkta möjligheter till en offentligt finansierad välfärd av god kvalitet, givet att vi lyckas nå full sysselsättning och givet att staten fortsätter att bidra till finansieringen av välfärden.

Trygghetsförsäkringarna

Att sjuk-, och framför allt arbetslöshetsförsäkringen, har gröpts ur kraftigt är vid det här laget väl känt.

Arbetslöshetsförsäkringen ger idag högst 680 kronor om dagen. Det innebär att den som är arbetslös hela månaden högst får 14 960 kronor, brutto. Det är 80 procent av en månadslön på 18 700 kronor. År 2014 väntas 1,3 procent av de som arbetar heltid ha löner på 18 700 kronor eller mindre. Det betyder att 98,7 procent av de heltidsarbetande inte kan få 80 procent av den tidigare lönen från a-kassan om de blir arbetslösa, utan bara kan få 14 960 kronor i månaden, oavsett vad de har tjänat tidigare. Arbetslöshetsförsäkringen är alltså numera, grovt sett, en grundförsäkring för heltidsarbetande och inkomstrelaterad för vissa deltidarbetande.

För att 70 procent av alla löntagare, oavsett om de har arbetat hel- eller deltid, ska kunna få a-kassersättning som motsvarar 80 procent av lönen behöver taket för ersättningen vara 1 151 kronor år 2014. Det ger

6 Konjunkturinstitutet (2014), *Kommentar till regeringens ekonomiska värproposition*.

7 Torbjörn Dalin och Thomas Berglund (2014), *Välj välfärden – vi har råd!*, Kommunal.

Utveckling av löner och tak för sjuk- och arbetslöshetsersättningarna från och med 1993

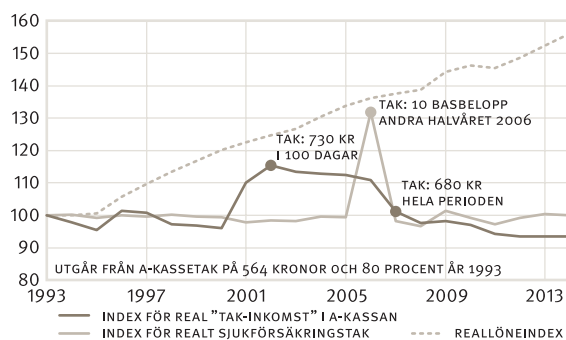


Diagram 4:4

Källa: SCB samt egna beräkningar

högst 25 323 kronor i månaden och är 80 procent av en månadslön på 31 654 kronor. Att återställa arbetslöshetsförsäkringen är en viktig trygghets- och välfärdsreform. Det är nödvändigt för att återupprätta det sociala kontrakt som den svenska arbetsmarknads- och tillväxtmodellen vilar på: ett högt omvandlingstryck, men med ett gott inkomstskydd för de arbetstagare som drabbas av strukturomvandlingen.

Udermåligt utbildningssystem

Läget för svensk skola är allvarligt. En av tio lämnar grundskolan utan att vara behöriga till gymnasiet och mer än var fjärde elev lämnar gymnasiet utan fullständiga betyg. Sverige har sämst resultatutveckling i hela OECD enligt PISA 2012. Spridningen i resultat mellan elever har också ökat och det finns fortsatt ett starkt samband mellan socioekonomisk bakgrund och hur elever lyckas i skolan. Detta kommer på sikt att få konsekvenser för arbetsutbudet och för tillväxten i en kunskapsdriven ekonomi. Vi ser särskilt allvarligt på det faktum att attraktiviteten i yrkesförberedande utbildningarna på gymnasiet har gått ner så kraftigt. Sedan hösten 2008 har antalet sökande till de yrkesförberedande programmen minskat med 19 000 personer eller hela 34 procent. Detta samtidigt som det enligt SCBs prognoser fram till år 2030 kommer vara stor brist på yrkesutbildad arbetskraft på gymnasial nivå. För vissa branscher är det extra alarmerande, till exempel inom vård och omsorg, där det enligt SKL kommer behövas 24 000 undersköterskor fram till 2019. Hösten 2013 började endast 3 300 elever på vård- och omsorgsprogrammet.

Vid sidan av arbetsmarknadsutbildningar, så behöver Sverige en väl utbyggd vuxenutbildning för att de som inte klarat gymnasiet ska kunna komplettera sin utbildning och för att klara omställningar på arbetsmarknaden. Dessvärre har vi de senaste två mandatperioderna sett en minskning av antalet platser inom

Komvux, samtidigt som Yrkesvux planeras att fhasas ut 2016. Yrkeshögskolan som ska leverera behovsstyrd eftergymnasial yrkesutbildning är också kraftigt underdimensionerad. Två av tre ansökningar om att starta utbildningar avslås, vanligen för att det saknas statliga resurser. Detta trots att det är 4,4 sökande per plats och utbildningarna i hög utsträckning leder till jobb.

Vi menar att grundskolan måste stärkas så att alla, även barn från utmanande socioekonomiska miljöer, får minst godkänt i alla ämnen. De yrkesförberedande programmen på gymnasiet måste organiseras i närmare samverkan med branscherna för att höja attraktiviteten. Den grundläggande behörigheten till högskolan, som regeringen tog bort i och med införandet av den nya gymnasieskolan 2011, måste återinföras. Vidare behöver vuxenutbildningen byggas ut med fler platser och långsiktiga mål så att framtidens kompetensbehov kan säkras.

Urholkad arbetsmarknadspolitik

Arbetsmarknadspolitikerna har urholkats. En växande del av programinnehållet har kommit att bestå av vad som i huvudsak är att betrakta som förmedlingsinsatser. Det kan ses som att Arbetsförmedlingens kärnverksamhet har flyttat in i programmen. Trots att närapå varannan arbetslös i dag deltar i arbetsmarknadspolitiska program är det bara en av fyra som får del av rustande insatser, såsom utbildning, praktik eller subventionerad anställning. Den djupa och långdragna lågkonjunktur vi upplever motiverar kraftigare insatser. Utan ökade inslag av rustande insatser som lägger en grund för varaktig etablering i arbetslivet riskerar vi att få stora sociala kostnader och försämrade konkurrenskraft.⁸

Svensk arbetsmarknadspolitik kan åter bli den starka internationella förebild som den under många årtionden var. Vad som behövs är en politisk vilja att investera i människor. Innehållet i den aktiva arbetsmarknadspolitikerna måste bli bättre, i första hand genom en ökad användning och förstärkningar av redan beprövade verktyg.

Arbetsförmedlingen behöver fler handläggare. Därigenom kan kvaliteten förbättras genom fler personliga möten mellan arbetssökande och förmedlare och täta arbetsgivarkontakter. Därtill bör Arbetsförmedlingen ges i uppdrag att erbjuda studerande stöd inför arbetsmarknadsinträdet under sista terminen i gymnasiet.

De arbetslösas behov av stöd måste bedömas tidigt och sättas in direkt när så behövs. De arbetslösa som bedöms behöva det bör ges möjlighet att slutföra studier på grundskole- och gymnasienivå med aktivitetsstöd som studiefinansiering.

Utbildningsinslaget i arbetsmarknadspolitikerna behöver generellt sett bli större. Den yrkesinriktade ar-

⁸ Linda Grape (2013), *Stort omfång – svagt innehåll. Svensk arbetsmarknadspolitik 2013*, LO.

betsmarknadsutbildningen måste få en mer framträdande roll. Den är central för att överbygga skillnader i krav och kompetens på arbetsmarknaden. I rådande konjunkturläge bör antalet platser utökas kraftigt till, i genomsnitt, omkring 40 000 platser. Även den förberedande utbildningen bör utökas i syfte att ge fler arbetssökande förutsättning till omställning. Merparten av insatserna utgörs i dag av kurser i yrkessvenska. Det finns mycket som talar för att antalet platser i rådande arbetsmarknadsläge bör utökas till, i genomsnitt, omkring 30 000. Samtidigt bör den förberedande utbildningen kvalitetssäkras så att den verkligen fungerar som en förberedelse för vidare utbildning. Folkhögskolesatsningen för unga med behov av studiemotiverande insatser bör förstärkas.

Möjligheterna att få praktik av god kvalitet behöver bli bättre. Därför bör arbetsgivare som tar emot praktikanter få en handledarpeng. Arbetsförmedlingen bör samtidigt ställa krav på en tydlig överenskommelse om innehållet i praktiken.

De två garantiprogrammen, jobb- och utvecklingsgarantin och jobbgarantin för ungdomar, är program med låg aktivitetsnivå och, i många fall, tvivelaktigt innehåll. Garantiprogram bör utformas utan tidsgränser som styr vilka insatser deltagare kan få del av. Insatserna bör i stället ges utifrån en individuell bedömning och arbetslösa som efter en ersättningsperiod (300 ersättningsdagar) går in i en garanti bör från dag ett erbjudas rustande insatser.

Taket för anställningsstödet bör höjas väsentligt. Detta för att öppna upp en större del av arbetsmarknaden för anställningar med anställningsstöd och för att undanröja mekanismer som leder till lågt satta löner och dålig löneutveckling för dessa anställningar. Dessutom behövs en översyn av hur väl de olika formerna av subventionerade anställningar sammantaget (anställningsstöd och nystartsjobb) fungerar för att hjälpa arbetssökande med störst svårigheter att hävda sig i konkurrensen på arbetsmarknaden.

Arbetsmarknadspolitikens understödjer inte bara omställningen på arbetsmarknaden. Den är också ett verktyg i kontrollen av att de arbetslösa står till arbetsmarknadens förfogande. Att den aktiva arbetsmarknadspolitikerna är omfattande har därför också betydelse för att arbetslöshetsförsäkringen ska kunna fungera som det är tänkt.

Sönderkört skattesystem

Vid sidan av arbetslösheten, så kommer välfärdens finansiering att vara en stor utmaning under kommande decennier. För att klara det är en översyn av skattesystemet nödvändig.⁹ Det är vår förhoppning att den re-

gering som tillträder efter valet i höst, oavsett politisk färg, väljer att tillsätta en bred översyn av hela skattesystemet. Det finns ett stort samhällsekonomiskt värde i att upprätthålla ett skattesystem som är rationellt och inte leder till snedvridningar. En skattereform måste hantera sju centrala områden:

1. **Skatterna kan behöva höjas för att finansiera välfärden.** Finansieringen av den framtida välfärden bör i första hand ske genom en effektivare sysselsättningspolitik. Men skatter kan behöva höjas. Det är då viktigt att använda skattebaserna rationellt.
2. **Ta bort avdragen.** Vi menar att den stora mängd av nedsättningar och avdrag som subventionerar viss konsumtion bör avskaffas. Det skulle inom ramen för en intäktsneutral skattereform ge ett utrymme för en bred generell skattesänkning som kom hela näringslivet till del.
3. **Se över kapitalbeskattningen och återinför arvs-skatten.** Man bör se över och avskaffa olika typer av avdrag som sänker den genomsnittliga skattenivån för höginkomsttagare. Särskilt de så kallade 3:12-reglerna bör ses över. En arvsskatt är eftersträvsvärd ur ett rättviseperspektiv.
4. **Ersätt jobbskatteavdraget med ett grundavdrag.** Jobbskatteavdraget har inte någon större effekt för dem som redan är i arbete. Enligt ekonomisk teori så är jobbskatteavdraget effektivast för de grupper som gör ett aktivt val mellan att arbeta och inte arbeta, exempelvis hemmavarande make/maka. Ett grundavdrag skulle ha samma effekt som ett jobbskatteavdrag för denna grupp, är rättvisare och har fördelen att det är enkelt att förstå för samtliga löntagare.
5. **Gör en försiktig översyn av fastighetsskatten.** Den samlade beskattningen av bostäder behöver ses över tillsammans med en översyn av bostadspolitiken. Förändringar av beskattning av bostäder måste ske med stor varsamhet. Allt för snabba förändringar, höjningar såväl som sänkningar kan utlösa kraftiga förändringar av bostadspriserna.
6. **Använd skatterna för att förbättra miljön.** LO-ekonomerna anser att principen om att den som orsakar miljökostnader ska betala för skadorna bör vara vägledande. Under de senaste åren har det funnits en ovilja att använda denna form av skatter. Tvärtom har exempelvis skatten på handelsgödsel avskaffats, vilket har minskat kostnaderna att använda kväve och kadmium i jordbruk.
7. **Harmonisera bolagsskatten med EU.** Finanssektorn måste möta internationella skatter. Bolagsskatten är en skatt där det sker en kontinuerlig internationell press nedåt och där vi ser ett behov av en ökad harmonisering inom EU.

⁹ Torbjörn Hällö, "Tid för en bred skatteöversyn. Sverige behöver en skattereform." Ola Pettersson och Torbjörn Hällö, DN Debatt, 2014-02-14.

Ett bättre banksystem

Inget är så förödande för sysselsättningen som en finansiell kris. I Sverige har arbetslösheten aldrig kommit ner till de nivåer som rådde före 90-talskrisen. Om vi långsiktigt ska nå en högre sysselsättning och lägre arbetslöshet så behöver breda insatser genomföras för att minska risken för att vårt land drabbas av finansiella kriser.

Vi vet också att det svenska banksystemet idag bär på stora potentiella risker. Sverige har en stor banksektor som andel av ekonomin, det saknas regelverk för att hantera banker som är på obestånd och hushållen är högt skuldsatta. Därtill väljer storbankerna att dela ut cirka två tredjedelar av sina höga vinster istället för att bygga upp det egna kapitalet inför framtida ekonomiska problem.

Vi anser att det behövs tas viktiga steg för att hårdare reglera bankerna och pekar på tre centrala reformområden för att skapa ett tryggare svenskt banksystem.

Mer eget kapital i bankerna

De svenska storbankerna – SEB, Handelsbanken, Norddea och Swedbank – har alla en soliditet på under fem procent. Detta är lågt i internationell jämförelse, och mycket lågt jämfört med hur banker tidigare i historien har finansierat sig.

De svenska storbankernas låga andel eget kapital beror på att bankerna kan lånefinansiera sig mycket billigt eftersom skattebetalarna direkt och indirekt garanterar bankernas upplåning. Det skapar en olycklig situation där bankernas risktagande ökar i vetskap om att skattebetalarna garanterar bankernas risktagande. För att komma ur denna situation med låg soliditet och små buffertar av genuint riskkapital så behöver bankerna mötas av krav på att ha mer eget kapital.

Det finns ett stort antal vanföreställningar kring banker och kapitalkrav. Bankerna själva påstår exempelvis ofta att ökade kapitalkrav hotar deras möjligheter att låna ut pengar till företag och hushåll. Detta är en konstig beskrivning eftersom det inte finns något som hindrar bankerna från att möta ökade kapitalkrav genom att dämpa sin utdelning eller genom att ge ut nya aktier och därmed öka andelen eget kapital. Ibland beskrivs krav på mer eget kapital som om att bankerna ska ha mer pengar i kassan. Det är en felaktig beskrivning eftersom eget kapital är synonymt med ägnas del av skulderna och inte likvida medel.

Svenska storbanker brukar också påpeka att de har ökat sin riskvägda kapitaltäckning under de senaste åren. Men anledningen till att det riskvägda kapitalet har ökat beror i huvudsak på att bankerna lånar ut allt mer till bostadsköp, som enligt bankerna innebär låg risk, samt att bankerna har börjat använda sig av interna riskbedömningsmodeller för att beräkna sin ka-

pitaltäckning. Om vi studerar bankernas icke-manipulerade kapital, bruttosoliditet, så kan vi se att svenska storbanker är bland de banker som har sämst kapitaltäckning i Europa.

Vi anser att de svenska bankerna ska ha en väsentligt högre andel eget kapital än vad som är fallet idag. Ökade kapitalkrav skulle leda till att incitamenten för bankerna att ta orimlig risk kraftigt minskar eftersom risktagande då i högre grad sker på aktieägarnas och inte på medborgarnas bekostnad.

Avgifter utifrån risknivå

Banker som tar stora samhällsrisker, exempelvis genom att de har riskdrivande ersättningssystem och låg kapitaltäckning, bör betala en straffavgift för sitt beteende. År 2008 beslutade riksdagen att svenska banker årligen ska betala en riskdifferentierad stabilitetsavgift, som speglar den enskilda bankens risktagande, för att finansiera framtida bankkriser. Men trots att fem år har passerat så har regeringen inte genomfört riksdagens beslut. Vi anser att den avgift bankerna betalar snarast bör differentieras, i enlighet med riksdagens beslut, utifrån vilken risk respektive bank tar.

Mer europeiskt samarbete ger tryggare svenska banker

Vår syn är att regelutformningen och övervakningen av banker i högre grad behöver göras i samarbete över nationsgränserna.

Det pågår inom Europa ett omfattande arbete för att skapa gränsöverskridande regelverk och översyn av banksektorn. Sverige har haft betydande svårigheter att få framgång för svenska intressen i detta arbete. Ett grundläggande problem är att euroländerna valde att placera mycket makt inom ECB där Sverige saknar formell beslutsmyndighet. Sverige har på grund av de misslyckade insatserna tvingats ställa sig vid sidan av arbetet med bankunionen.

En bankunion är till gagn för stabiliteten i Europa. Sverige bör agera konstruktivt så att Sverige längre fram kan ansluta sig till bankunionen om villkoren är lämpliga. Ett fördjupat europeiskt samarbete kring finansiell reglering och övervakning ger bättre möjligheter att reglera svenska banker hårdare än vad som hade varit möjligt för svenska myndigheter ensamma. Det är särskilt angeläget med regler som gör att banksektorn tvingas koncentrera sig på sin kärnverksamhet, det vill säga att erbjuda sparande och utlåning till företag och konsumenter.

Finanspolitisk stimulans – 70 miljarderspaketet

I samband med Ekonomiska utsikter våren 2013 presenterade LO-ekonomerna ett finanspolitiskt förslag,

som innebar en kraftig stimulans, dels i syfte att bekämpa arbetslösheten, dels i syfte att möta långsiktiga behov inom välfärden.

Vi står fast vid vårt förslag. Konjunkturläget är i stort sett detsamma nu som då, vilket innebär ett oacceptabelt lågt resursutnyttjande under oacceptabelt lång tid. Även andra viktiga utgångspunkter, framför allt en penningpolitik som inte i tillräcklig grad fokuserar på lågt resursutnyttjande, ger liknande finanspolitiska förutsättningar.

Vårt förslag är en satsning på 70 miljarder kronor, vilket motsvarar cirka 2 procent av BNP. Paketet är utformat så att det ger stora effekter på tillväxt och sysselsättning (stora multiplikatorer), samtidigt som det svarar mot de långsiktiga behoven i välfärden. Vi föreslår en kombination av permanenta och tillfälliga åtgärder, men med tyngpunkten på permanenta åtgärden, fördelat enligt tabellen nedan:

Stimulansåtgärder

Miljarder kronor

	Mdr kr	Varaktighet
Transfereringar till hushåll	15	Permanent
Statsbidrag till kommuner och landsting	30	Permanent
Statliga investeringar	10	Permanent
Arbetsmarknadsutbildning	5	Temporär
Bostadsinvesteringar	10	Temporär
Summa	70	

Tabell 4:1

Källa: Egna beräkningar

Transfereringar

Flera av våra försäkrings- och transfereringssystem har gröpts ur under lång tid. I den mån de är rättighetsbaserade följer de med automatik befolkningsutvecklingen. Däremot krävs det aktiva beslut för att de inte ska försämrats i förhållande till inkomstutvecklingen för de stora grupper som har inkomster över taken i försäkringarna. Barnbidraget har inte höjts sedan 2005. Taket i arbetslöshetsförsäkringen är i kronor lika högt idag som 2002. För att slippa liknande episoder i framtiden är det viktigt att trygghetsförsäkringar och särskilt vissa transfereringar höjs och indexeras så att de följer löneutvecklingen.¹⁰

Statsbidrag till kommuner och landsting

Vi föreslår att man höjer statsbidragen till kommuner och landsting med 30 miljarder kronor. Det skulle

göra att vi klarar de demografiskt motiverade behoven, samtidigt som vi skapar utrymme för en permanent ambitionshöjning. På sikt bör statsbidragen indexeras. Det är idag närmast omöjligt för kommunerna att veta hur deras framtida finansiering ska se ut. I den svenska politiken råder exempelvis inget samförstånd om att statsbidragen i framtiden ska utvecklas i någon viss takt, eller utgöra någon viss andel av BNP. I ett sådant läge är det svårt att fatta långsiktiga beslut och göra nödvändiga investeringar i äldreomsorgen, sjukvården, skolan och kommunal eller regional infrastruktur. I vårpropositionen finns det ingenting som tyder på att regeringen har för avsikt att höja statsbidragen under kommande år.

Arbetsmarknadspolitik

Arbetsmarknadspolitikerna behöver ställas om, i riktning mot kompetenshöjande åtgärder och omställning. Vi föreslår att man ökar antalet platser i den yrkesförberedande arbetsmarknadsutbildningen från dagens drygt 13 000 platser till 40 000, samt ökar antalet platser i den förberedande arbetsmarknadsutbildningen till cirka 30 000 platser.

Infrastrukturinvesteringar

De offentliga investeringarna som andel av BNP har fallit trendmässigt sedan 1970-talet. Mycket tyder på att investeringarna i infrastruktur är för låga. Vi föreslår en väsentlig nivåhöjning, vilket skulle bidra till både ökad nybyggnation och ett förbättrat underhåll, inte minst av järnväg. Svenska offentliga investeringarna har varit låga under många år. Vi anser att de bör växa i takt med BNP.

Bostadsinvesteringar

Den svenska bostadsförsörjningen fungerar inte. Sedan 2006 har den vuxna befolkningen ökat med mellan 50 000 och 80 000 personer per år. Samtidigt har takten i bostadsbyggandet minskat från cirka 30 000 till cirka 20 000 bostäder per år. Det finns uppenbarligen stora strukturella problem på den svenska bostadsmarknaden som behöver åtgärdas. Otillräcklig konkurrens, en krånglig planprocess och det faktum att många kommuner i storstadsregionerna helt enkelt inte vill ha fler invånare är några av de problem som har identifierats. En klok bostadspolitik behöver innehålla både långsiktiga strukturella reformer och mer tillfälliga stimulanser för att få igång byggandet. LO-ekonomerna föreslår därför i) ett tidsbegränsat investeringsstöd till hyresrätter och studentlägenheter, ii) subvention av energinvesteringar i bostäder, iii) att utvidga ROT-avdraget, som bör vara tidsbegränsat, till att omfatta hyreshus och bostadsrättsföreningar.

¹⁰ Liknande resonemang förs av Forskningskommissionen, s. 62 och Hjelm, s. 8–9.

Effekter av LO-ekonomernas förslag

Vi har i vår kalkyl räknat med att stimulansprogrammet på 70 miljarder leder till en BNP-effekt på 81 miljarder kronor. Multiplikatoreffekten av vår satsning är alltså cirka 1,2. Storleken på effekten beror av de antaganden vi gör om import- och sparläckage, samt investeringsbenägenhet. Det är viktigt att poängtera att multiplikatoreffektens storlek är osäker. I den nationalekonomiska forskningslitteraturen finns det ett relativt stort intervall när det gäller skattningar.

Sambandens riktning är dock relativt entydiga. När resursutnyttjandet är lågt och är arbetslösheten hög är det rimligt att anta att penningpolitiken inte kommer att söka motverka den diskretionära finanspolitiken. Utgiftsökningar, särskilt av den typ vi föreslår, får större effekt än skattesänkningar, eftersom de oftast inte har något sparläckage. Skattesänkningar som riktar sig till individer som inte har ett uppdämt konsumtionsbehov och därför kommer att spara en stor del av skattesänkningen ger en betydligt mindre effekt.

Sysselsättningseffekter

Vi bedömer att vårt stimulanspaket, när det ger maximal effekt, skulle kunna öka sysselsättningen med drygt 100 000 personer jämfört med en helt neutral finanspolitik. Det skulle innebära att arbetslösheten sjunker med cirka 2 procentenheter.

Det går inte att veta vilken nivå på arbetslösheten som är förenlig med stabila priser. En period med hygglig efterfrågan, i kombination med strukturellt riktiga satsningar, bör kunna innebära en arbetslöshet som väsentligt underskrider 6 procent.

Bland ekonomiska bedömare finns det vitt skilda

uppfattningar (och möjligen också definitioner) av vad som utgör en långsiktigt hållbar arbetslöshet. Finansdepartementet bedömer att "jämviktsarbetslösheten" är cirka 5,7 procent. Enligt Riksbanken ligger den "långsiktigt hållbara arbetslösheten" istället i intervallet 5 till 7,5 procent, det vill säga med en mittpunkt på 6,25 procent. Konjunkturinstitutet har skattat den till drygt 6 procent.

Offentliga finanser

KI beräknar att det strukturella offentliga saldot 2014 ligger på -1,3 procent av BNP eller -49 miljarder kronor. Ett strukturellt saldo 2018 på 1,2 procent av BNP motsvarar ett positivt saldo på 45 miljarder kronor.¹¹ För att nå det nuvarande överskottsmålet måste de offentliga finanserna förstärkas (via höjda skatter eller minskade utgifter) motsvarande totalt 94 miljarder kronor. KI beräknar att vid oförändrade utgiftsregler kommer saldot att förbättras med 53 miljarder kronor - en sal doförbättring motsvarande 1,4 procent av BNP. För att bevara välfärden krävs att utgiftsreglerna ändras, vilket, som vi precis har konstaterat, skulle motsvara en utgiftsökning på 53 miljarder kronor. För att nå överskottsmålet och bevara välfärden krävs budgetförstärkande åtgärder på 94 miljarder kronor, det vill säga 2,5 procent av BNP.

Eftersom hela den automatiska sal doförstärkningen på 53 miljarder kronor används för att bevara välfärden, så bestäms storleken av de budgetförstärkande åtgärderna helt av hur mycket som det strukturella saldota ska förbättras.

¹¹ Beräkningarna är gjorda på oförändrad BNP.

Behov av skattehöjningar vid olika budgetmål

	Saldo %	Saldo mdr kr	Saldo %	Saldo mdr kr	Saldo %	Saldo mdr kr	Saldo %	Saldo mdr kr
	KI	KI	LO alt 1	LO alt 1	LO alt 2	LO alt 2	LO alt 3	LO alt 3
2014	-1,3 %	-49	-1,3 %	-49	-1,3 %	-49	-1,3 %	-49
2018	1,2 %	45	0,0 %	0	-1,4 %	-51	-2,8 %	-104
Sal doförändring		94		49		-2		-55
Automatisk förbättring	1,4 %	-53		-53		-53		-53
Välfärden m m		53		53		53		53
LO-satsningar				2		2		55
Skattehöjningar		94		51		0		0

Tabell 4:2

Källa: KI samt egna beräkningar

LO-ekonomerna föreslår permanenta satsningar på 55 miljarder kronor. I tabellen ovan behandlas 3 alternativ på möjliga framtida saldomål och vad de skulle innebära för de offentliga finanserna:

- **Alternativ 1:** Budgetmålet ändras till 0,0 procent av BNP och 53 miljarder av satsningen används för att bevara välfärden och 2 miljarder är ytterligare satsningar. Detta skulle kräva skattehöjningar på 51 miljarder kronor.
- **Alternativ 2:** Budgetmålet ändras till –1,4 procent av BNP och liksom i alternativ 1 används 53 miljarder av satsningen för att bevara välfärden och 2 miljarder är ytterligare satsningar. Detta skulle inte kräva några skattehöjningar.
- **Alternativ 3:** Budgetmålet ändras till –2,8 procent av BNP. Då kan välfärden bevaras samtidigt som ytterligare satsningar på 55 miljarder kronor kan genomföras. Den automatiska förbättringen finansierar bevarad välfärd. Sänkningen av budgetmålet till –2,8 procent finansierar den ytterligare satsningen på 55 miljarder kronor.

Preliminära slutsatser: Vår satsning på 55 miljarder kronor används till en del till att bevara välfärden och till en del till ytterligare satsningar. Det skulle innebära att budgetmålet hamnar någonstans mellan –1,4 procent och –2,8 procent. Skulle vi vilja nå ett högre budgetmål än –1,4 procent, krävs skattehöjningar i motsvarande grad. För att nå ett budgetmål på 0,0 procent av BNP krävs skattehöjningar på 51 miljarder kronor.

KI:s skattningar av det strukturella saldoutgåår från en strukturell arbetslöshet på 6,2 procent. Om vi exempelvis antar anser att den strukturella arbetslösheten är 2 procentenheter lägre, alltså 4,2 procent, medför det att de strukturella saldoresultaten i tabellen nedan blir cirka 1,1 procentenhet bättre, det vill säga enligt Alternativ 3 är det strukturella saldout 2014 istället –0,2 procent och 2018 –1,7 procent.

Överskottsmålet (saldomålet) innebär att de offentliga finanserna ska visa ett genomsnittligt överskott på en procent av BNP över en konjunkturcykel. Enligt vår bedömning kommer det att dröja flera år innan vi återigen har ett normalt resursutnyttjande. Fram till dess är det angeläget att de offentliga finanserna visar ett negativt sparande, för att stötta den ekonomiska utvecklingen. Samtidigt är vi på väg in i den situation med demografiska förändringar, som överskottsmålet kom till för att hantera. Vi måste därför i närtid se över saldoutmålet utformning, så att det anpassas till de nya förutsättningarna.

I och med att överskottsmålet i sin nuvarande ut-

formning i praktiken är överspelat så skulle ett nytt mål också kunna vara mer trovärdigt och därigenom öka finanspolitikens effektivitet, det vill säga dess möjlighet att faktiskt påverka produktion och sysselsättning.¹²

12 Detta argument framförs av Hjelm, s. 7.



Ekonomiska utsikter

LO-ekonomerna har sedan 1947 publicerat en serie konjunkturrapporter, *Ekonomiska utsikter*. Rapporterna kommer två gånger om året, vår och höst.

I *Ekonomiska utsikter* analyserar och diskuterar LO-ekonomerna den samhällsekonomiska utvecklingen i Sverige och omvärlden.

En viktig uppgift för LO-ekonomerna är att påverka den samhällsekonomiska debatten. I rapportserien presenteras analyser och argument som bygger på arbetarrörelsens grundläggande värderingar, med LO-förbundens medlemmar i fokus. Den ekonomiska debatten i vårt samhälle präglas ofta av andra värderingar. *Ekonomiska utsikter* bidrar därmed till att bredda och nyansera den samhällsekonomiska debatten, ge motbilder, alternativa analyser och nya argument.

Rapporten beställs från LO-distribution:

lo@strombergdistribution.se

Telefax: 026-24 90 26

Maj 2014

ISBN 978-91-566-2966-2

www.lo.se