



FULL SYSSLESÄTTNING OCH SOLIDARISK LÖNEPOLITIK

# Samhällsekonomi i koma

*– kan höjda löner återuppliva den?*

Författare: Erik Bengtsson

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

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

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

**Karl-Petter Thorwaldsson**

LOs ordförande

# Innehåll

Förord	4
Sammanfattning	6
Inledning	8
1. Varför har kapitalandelen ökat?	12
1.1 Varför har kapitalandelen ökat? Pikettys perspektiv och ett lönebildningsperspektiv	13
1.2 Höga kapitalandelar efter 1980: globalisering, politik, kris	14
1.3 Tre varianter av fallande löner: Tyskland, Storbritannien, Japan	16
1.4 "Den stagnerande lörens tidsålder"	19
2. Kapitalandelen och ekonomin	20
2.1 Kapitalandelen och ekonomisk tillväxt: ett keynesianskt perspektiv	21
2.2 Stagnerande löner, ökad belåning och finanskriser	22
2.3 Långvarig stagnation?	24
2.4 Vad kan göras?	26
3. Avslutande kommentarer	28
3.1 Höga kapitalandelar, mycket ojämlikhet, föga fart på ekonomin	28
3.2 Kan löneledd tillväxt vara en väg framåt?	29
Referenser	32

## Förord

PÅ OMSLAGET TILL TIDSKRIFTEN *The Economist* kunde man i slutet av oktober se en bild av en till synes död papegoja. Över papegojan stod det med feta svarta bokstäver "Europe's Economy" (Europas ekonomi). Inklippt vid sidan av fågeln står Tysklands kansler Angela Merkel. I en pratbubbla står det "It's only sleeping" (Den sover bara).

Omslaget anspelar naturligtvis på den klassiska sketchen från Monty Python's Flying Circus där en djuraffärsinnehavare inte vill medge att papegojan som sålts är död. Symboliken över den europeiska ekonomins tillstånd är tydlig. Den ekonomiska utvecklingen i Europa är mycket svag, men bildspråket kunde lika gärna ha använts för världsekonomin som helhet. Återhämtningen efter den stora ekonomiska krisen 2008 tar inte fart. Den europeiska ekonomin är i koma, men få ekonomiska och politiska makthavare vill medge det.

I den här rapporten som skrivits inom ramen för LOs projekt *Full sysselsättning och solidarisk lönepolitik* hanteras några av orsakerna till den svaga ekonomiska återhämtningen i världsekonomin. Rapporten handlar om hur den historiskt låga löneandelen, där kapitalägarna tar en allt större del av överskotten i ekonomin, kan förklara den svaga ekonomiska utvecklingen. På global nivå har ojämlikheten blivit hög, och den fortsätter att växa. Något som väckt debatt på senare tid, inte minst i kölvattnet av Thomas Pikettys tjocka kioskvältare om ojämlikhet.

Erik Bengtsson, vid Göteborgs universitet, som författat rapporten till projektet fokuserar på lönebildningen som förklaring till den fallande löneandelen. Han tittar närmare på utvecklingen i Tyskland, Storbritannien och Japan där arbetsmarknaderna har avreglerats.

Ekonomiska kriser är inget nytt. Man kan förmoda att kriserna i marknadsekonomiska systemet är konstanta, både till antal och omfattning. Men systemet tycks nu stå inför osedvanligt många och stora svårigheter. Den som lyssnar noga kan höra att det pratas om en brytningstid. I undervegetationen formuleras nygamla politisk-ekonomiska tankar – ett nästan ljudlöst pendelslag från utbud till efterfrågan. Bara

en boktitel som – Keynes: The Return of the Master – antyder förändring.

En fungerande kapitalism förutsätter att det finns en växande efterfrågan i ekonomin. Den samlade efterfrågan är inte enbart en fråga för den enskilde kapitalisten. Det är avgörande för marknadsekonomins funktionssätt. Och förmodligen även för kapitalismens långsiktiga överlevnad. Den viktigaste källan till efterfrågan är arbetstagare som spenderar sina löner. Det har uppskattats att 70 procent av den samlade efterfrågan vilar på löntagarnas konsumtion.

Bengtsson belyser de negativa effekter som kan uppstå när löneandelen minskar; vad detta betyder för samhällsekonomin som helhet. Men han visar även på vägar ur det bräckliga ekonomiska läget. Medicinen heter en offensivare lönepolitisk strategi i en internationell kontext. Kanske är det just högre löner och som kan väcka papegojan till liv?

Rapporten är även en utmärkt inkörsport till den samtida debatten på området. Referenserna är många och läsvärda. Från projektets sida är förhoppningen att LO-förbunden och andra aktörer på arbetsmarknaden med intresse för den samtida marknadsekonomins funktionssätt kan få behållning av rapporten. Författaren ansvarar själva för rapportens innehåll och slutsatser. För projektet är rapporten ett viktigt underlag i det fortsatta arbetet.

Stockholm i november 2014

**Claes-Mikael Jonsson**

Projektledare Full sysselsättning och solidarisk lönepolitik

## Sammanfattning

DE RIKA LÄNDERNAS EKONOMIER befinner sig idag, sex år efter att den stora finanskrisen briserade, i en prekär situation med svag (och osäker) ekonomisk utveckling samt växande ojämlikhet. Denna rapport handlar om hur den höga och växande ojämlikheten, i mångt och mycket grundad i globalt sett låga löneökningar och kapitalets växande andel av inkomsterna, kan ses som bidragande till den svaga ekonomiska utvecklingen.

Rapporten börjar med att diskutera varför löneutvecklingen är så svag idag och varför kapitalandelen växer. Dessa frågeställningar relateras till Thomas Pikettys teori (presenterad i boken *Capital in the Twenty-First Century*, 2014), som dock kritiseras för att sakna ett lönebildningsperspektiv. En annan tolkning, som bygger mer på lönebildningen, läggs fram, och illustreras med tre fallstudier: Tyskland, Storbritannien och Japan. Det gemensamma draget i dessa tre länders processer av fallande reallöner är svagt anställningsskydd, facklig försvagning och urholkning av kollektivavtalen, och rapporten visar att Pikettys perspektiv i alltför låg grad beaktar hur lönebildningen fungerar och maktrelationerna och förhandlingspositionerna där.

Därefter diskuteras vilka effekter processen av ökande kapitalandelar har på ekonomin. Denna diskussion fokuserar på effekter på efterfrågan, belåning och finansiell instabilitet. I en keynesiansk modell har en omfördelning från löntagare till kapitalägare en negativ effekt på efterfrågan i ekonomin och därmed också tillväxten, även om omfördelningen också kan ha en positiv effekt genom att öka mängden kapital tillgängligt för investeringar, samt stärka den internationella konkurrenskraften för ett land som sänker lönerna medan handelspartners inte gör det. Den negativa effekten på efterfrågan kan neutraliseras genom ökad belåning för privat konsumtion, men detta kan i sin tur öka den finansiella instabiliteten. Denna sektion av rapporten tar också in den internationella diskussion om en eventuell långvarig ekonomisk stagnation, och vilka policyåtgärder som kan tänkas råda bot på ekonomins uppenbara problem med svag och instabil ekonomisk utveckling samt

stigande ojämlikhet. Den olyckliga kombinationen av svag lönetillväxt och låga investeringskvoter tematiseras särskilt.

I slutsatserna hävdas att inte bara offentliga investeringar utan även lönepolitik och politik som främjar en jämlikare inkomstfördelning bör vara en del av den progressiva policydiskussionen i dagens bräckliga ekonomiska läge. Idag faller reallönerna för vanliga löntagare i en rad av de rika länderna, och när så många följer denna lönesänkarstrategi samtidigt förstärks den negativa efterfrågan av effekterna av omfördelningen från arbete till kapital samtidigt som inte alla länder kan förbättra sin konkurrenskraft på detta sätt på en gång. Vi behöver därför en diskussion om en offensivare lönepolitisk strategi i en internationell kontext: det vore en svår uppgift, men diskussionen är befogad givet det likaledes svåra ekonomiska läget i världen.

## Inledning<sup>1</sup>

DET GÅR ETT SPÖKE genom den ekonomiska debatten: stigande kapitalandelar och låg ekonomisk aktivitet. Att den ekonomiska ojämlikheten ökat i de rika länderna de senaste decennierna har blivit allt mer uppenbart – och smärtsamt – och på senare tid har mycket uppmärksamhet ägnats åt det faktum att kapitalägarnas andel av nationalinkomsten, *kapitalandelen*, har ökat och löntagarnas andel, *löneandelen*, har minskat.<sup>2</sup> Eftersom kapitalinkomster är koncentrerade till ett färre antal personer än vad arbetsinkomsterna är, innebär denna omfördelning från arbete till kapital att ojämlikheten har ökat (Piketty 2014, kapitel sju–tio). Thomas Piketty har med sin tegelsten *Capital in the Twenty-First Century* gjort en oväntad men samtidigt logisk succé genom att tematisera dessa frågor på grundval av en stor mängd historisk statistik. Samtidens oro över de växande klyftorna, meritokratins urholkning och pengarnas inflytande över politiken har liksom koncentrerats kring figuren Piketty. Att reallönerna för vanliga löntagare stagnerar i en rad rika länder (Giles et al 2014) samtidigt som, som Piketty (2014) visar, kapitalägare blir rikare och rikare väcker också moraliska diskussioner kring vad som egentligen är en rättvis fördelning (jfr Atkinson 2009). Men frågorna om löneandel och kapitalandel är inte heller ”bara” frågor om fördelning och rättvisa, utan som denna rapport visar har inkomstfördelningen också implikationer för hur ekonomin fungerar.

Och de grundläggande frågorna om hur ekonomin egentligen fungerar, har väckt stort intresse de senaste åren, efter att den stora ekonomiska krisen som började 2007–08 ställde många föreställningar på ända. Denna kris som började med en finanskris och gått vidare som

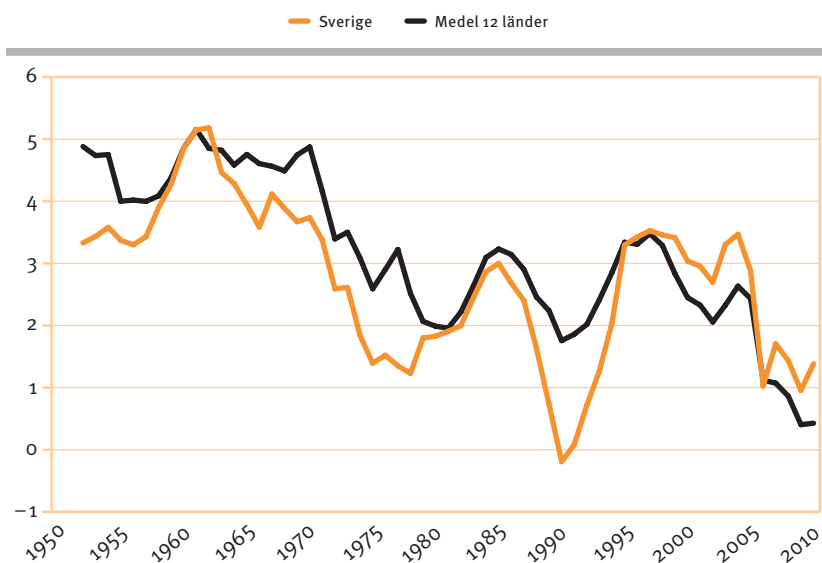
---

1 Stort tack till Josefin Hägglund, Claes-Mikael Jonsson, Olof Larsson och Pär Nyman för läsning och kommentarer. Alla fel, stilistiska snedsteg och missförstånd är mina.

2 Löneandelen bygger inte bara på löner utan alla typer av inkomster från arbete, såsom semesterersättning, sjukförsäkringar genom arbetet och så vidare. Kapitalinkomsterna utgörs av realisationsvinster, företagets vinster, hyror, etc. Om mätning av löneandelar och kapitalandelar, se kapitel 3 i Bengtsson (2013).



Diagram 1 BNP-tillväxt, 1950–2013 (glidande femårsmedelvärden)

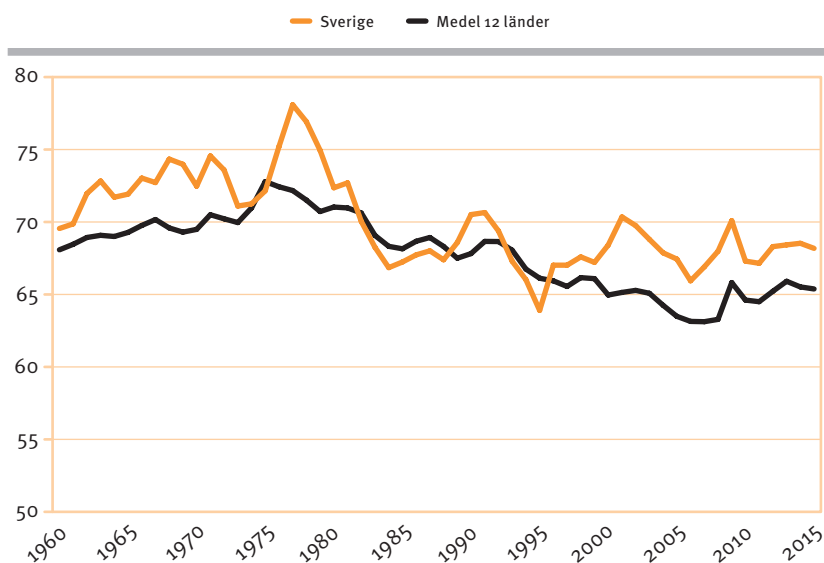


Not. De tolv länderna är Australien, Österrike, Belgien, Kanada, Danmark, Finland, Frankrike, Tyskland, Nederländerna, Norge, Storbritannien och USA. De är valda för att vara jämförbara med Sverige på så sätt att alla tolv var industrialiserade redan 1950 och haft stabilt demokratiska regimer under perioden.

Källa: Penn World Table 8.3 och OECD.

statsskuldskris, eurokris och allmän ekonomisk kris är ju faktiskt fortfarande inte över på riktigt; återhämtningen efter krisen är historiskt långsam. I eurozonen har BNP fortfarande hösten 2014 inte återhämtat sig till nivån från före krisen, och faktum är att i och med detta så är återhämtningen efter denna kris långsammare än vad återhämtningen efter 1930-talets stora depression var (O'Brien 2014). I USA är återhämtningen likaledes långsam, om än lite snabbare, och även oerhört ojämlig: 112 procent av de stigande inkomsterna i återhämtningen har gått till de 10 procent som tjänar mest; de 90 procent som tjänar mindre har alltså otroligt nog sett *sjunkande* inkomster på vägen bort från krisen (Tcherneva 2013). Detta att jämföra med tidigare återhämtningar efter kriser under efterkrigstiden och före 1980, då mellan 55 och 80 procent av de ökade inkomsterna gick till de lägsta 90 procenten.

Diagram 2 Löneandelen 1960–2014



Not. Detta är löneandelen justerad för egenföretagare. De tolv länderna är samma som i diagram 1.  
Källa: AMECO.

Återhämtningen från den ekonomiska krisen idag är alltså historiskt långsam, och historiskt ojämlig. Denna rapport utforskar frågan hur dessa två skeenden hänger ihop: å ena sidan växande ojämlikhet i form av stigande kapitalandelar och växande toppinkomster, och å andra sidan svag ekonomisk aktivitet i form av låg tillväxt och hög arbetslöshet. Som vi kommer att se så har ökningen av kapitalets andel av inkomsterna implikationer för rättvisa och fördelning, men också för ekonomins funktionssätt i snävare betydelse. Diagram 1 och 2 visar de trender som rapporten utgår ifrån: BNP-tillväxten 1950–2010 och löneandelen 1960–2014, för Sverige och för tolv jämförbara rika länder.

Som vi ser i diagram 1 är BNP-tillväxten i de rika länderna idag på sin lägsta punkt sedan andra världskriget. 1950- och 60-talen utmärktes av hög tillväxt, på 1970-talet skiftade tillväxten neråt med oljekris och avindustrialisering i Väst, och på 1980–90-talen var den normala nivån

2–3 procent istället för 50–60-talens 4–5 procent. Med krisen 2008 faller tillväxten av ett stup, och har inte återhämtat sig på något övertygande sätt. Diagram 2 visar att löneandelen var hög på 1960–70-talen (omvänt var kapitalandelen låg), föll runt 1980 och igen 1990, och därefter har uppvisat en rätt stabil nivå i Sverige men en fallande tendens i de rika länderna överlag. Det är värt att notera redan här att löneandelen fallit lägre i rika länder överlag än i Sverige; Sverige har haft stark löneutveckling de senaste tjugo åren jämfört med andra rika länder, och jag kommer återkomma till detta. Nästa sektion diskuterar just frågan om varför löneandelen har fallit, och varför löneökningstrycket är så svagt i de rika länderna idag.

## 1. Varför har kapitalandelen ökat?

THOMAS PIKETTYS SUCCÉ med *Capital in the Twenty-First Century* är ett exempel på kraften i en idé, vars tid kommit (för att parafrasera Victor Hugo). Som vi sett (diagram 2) så har kapitalandelen av nationalinkomsten – den del av inkomsterna som utdelas i form av kapitalinkomster snarare än som ersättning för arbete – ökat kraftigt sedan 1980.

Men det har dröjt tills detta faktum blivit allmängods i den ekonomisk-politiska debatten. Detta beror sannolikt på en motvilja mot att analysera och problematisera fördelningen mellan arbete och kapital. Denna fördelning var i 1800-talets politiska ekonomi en stor discussionsfråga och stod ännu på 1950-talet i centrum för fördelningsanalysen inom nationalekonomin. Men där någonstans började nationalekonomins ojämlikhetsforskning ensidigt fokusera på löneskillnader, och helt bortse från kapitalinkomster och deras betydelse för ojämlikheten (se Krämer 2010). Som Piketty (2014) pekar på så sammanföll detta bortseende från skillnaden mellan kapitalägare och löntagare med en samhällelig självbild, också företrädd inom sociologin, av ett ”medelklasssamhälle” utan uppdelning mellan arbetare och kapitalister. En ny artikel av Piketty (och Zucman, 2014) heter därför ”kapitalet är tillbaka”, men en mer rättvisande titel vore egentligen ”kapitalet var aldrig borta – vi bara trodde det”. För även om medelklassen och de akademiskt utbildade grupperna växte kraftigt under 1900-talet så försvann aldrig, vilket Piketty (2014) förtjänstfullt visar, gruppen som försörjer sig på kapitalinkomster, och framför allt så har denna grupp hela tiden varit väldigt mycket rikare än vad gruppen löntagare har varit eller är. Som Piketty (2014, s 244) säger, ”ojämlikheter avseende kapital är alltid extrema”. Det har varit och är känsligt att tala om fördelningen mellan arbete och kapital, eftersom det associeras med marxism och klasskampsrhetorik. Men utvecklingen de senaste decennierna visar med eftertryck att diskussionen är nödvändig.

## **1.1 Varför har kapitalandelen ökat? Pikettys perspektiv och ett lönebildningsperspektiv**

Varför har det då skett en förskjutning de senaste decennierna där kapitalandelen ökat på löneandelens bekostnad? Löneandelen i näringslivet bestäms av relationen mellan lön och annan arbetskompensation å ena sidan, och produktiviteten å andra sidan. Om reallönen ökar snabbare än vad produktiviteten gör så ökar löneandelen, om reallönen ökar långsammare än produktiviteten så ökar kapitalandelen. Att förändringar i löneandelen består av en förändring i relationen mellan lön och produktivitet visar på varför löneandelen kan ses som en fråga om rättvisa: det handlar om att de som är med och producerar ska få ta del av det värde de producerar, en "rättvis" andel av värdet (Atkinson 2009). Omvänt så beror minskningen av löneandelen sedan 1980 på att reallönerna inte vuxit lika snabbt som produktiviteten.

Eftersom Thomas Pikettys analys av kapitalandelens ökning har blivit så uppmärksammad och inflytelserik, så kan det vara värt att diskutera den här även om mitt perspektiv, som snarare bygger på lönebildningen, är ett annat. Pikettys (2014) modell av den stigande kapitalandelen bygger på en kombination av två processer. Ett, att mängden i kapital i ekonomin relativt till produktionen – alltså kapitalintensiteten – har ökat. Två, att medan man skulle kunna förvänta sig att en sådan ökning av mängden tillgängligt kapital skulle sänka avkastningen på kapital – alltså ersättningen för kapitalägare för att de tillhandahåller kapital till produktionen – så har kapitalavkastningen inte fallit i någon högre grad.<sup>3</sup> Med mer kapital som ska ha ersättning, på ungefär samma nivå som tidigare, så stiger då kapitalandelen av de totala inkomsterna och det blir mindre kvar till löntagarna.

Detta är förvisso en giltig beskrivning rent tekniskt, men jag vill mena att den egentligen lämnar hela frågan om inkomstfördelningen mellan arbete och kapital obesvarad och bara förskjuter frågan till: varför ökar då kapitalmängden, och varför faller inte avkastningen när mängden kapital ökar? Piketty pekar själv (s 180ff) på att en viktig förklaring

---

3 Detta bygger på den definition som han kallar "kapitalismens första fundamentala lag",  $\alpha = r \times \beta$ . Piketty (2014), s 52–55. I Pikettys terminologi är  $\alpha$  kapitalandelen,  $r$  avkastningen på kapital, och  $\beta$  kapitalstocken (förmögenheten)/BNP.

till ökningen i ”mängden kapital” – som mäts i priset på kapitaltillgångar – är den kraftiga prisökningen på fastigheter, aktier och andra finansiella tillgångar sedan 1980. Det är kanske svårt att tänka sig idag i vår ”finansiälsierade” tidsålder, men under perioden ungefär från 1940 till 1980 så var utvecklingen på Västeuropas börser oerhört svag: Köpenhamnsbörsen, till exempel, tappade värde eller stagnerade 1936 till 1982 (Nielsen och Risager 2001); på Stockholmsbörsen var börsindex real värdetillväxt på 1940- och 50-talen mycket blygsam jämfört med 1980–90-talens börsfester, och på 60- och 70-talen var värdeutvecklingen tom negativ (uträknat från statistik i Waldenström 2014). Det mönster som vi ser sedan början av 1980-talet, där börsindex tenderar att utvecklas mycket starkare än vad lönerna gör, fanns inte alls under efterkrigstiden.

Och detta orsakar ju frågan: varför är börsinvesteringar så mycket mer lönsamma efter början av 1980-talet, vilket medför ett högre värde på aktierna, vilket blåser upp kapitalintensiteten så som Piketty mäter den?<sup>4</sup> Jag vill hävda att prisökningen på aktier efter 1980 i hög grad beror på ökade förväntade inkomster per aktie, på grund av en förskjutning från löner till aktieutdelningar i företagen, alltså en ökning av kapitalandelen (Greenwald et al 2014). Detta påvisar att Pikettys modell – vilket han också medger (s 55) – är en tautologi, inte en förklaring. Det är förvisso sant som Piketty säger, att ”mängden kapital” (som uttrycks i sitt värde), avkastningen på kapital och kapitalandelen hänger ihop, men som han också konstaterar (s 55), så säger detta *ingenting* om hur någon av dem bestäms. Och just hur aktiepriser bestäms, avkastningen på kapital bestäms och så vidare är ju det intressanta om vi vill förstå varför kapitalandelen har ökat.<sup>5</sup>

## **1.2 Höga kapitalandelar efter 1980: globalisering, politik, kris**

För att diskutera varför kapitalandelen har ökat tror jag därför att det är värt att gå tillbaka till det enkla faktum att kapitalandelen ökar när lönerna inte ökar lika snabbt som produktiviteten. Istället går större delen

---

4 Piketty har kritiserats för att han i sin bok likställer ”förmögenhet” och ”kapital”.

5 I Pikettys termer kan man säga att hans story, grovt förenklad, om perioden efter 1980 är att växande  $\beta$  höjt  $\alpha$  medan jag menar att en höjning av  $\alpha$  – på grund av en exogen maktförskjutning – ökat  $\beta$ .

av det ökade produktionsvärdet till aktieutdelningar, räntor och andra kapitalinkomster. Varför ser vi då en sådan utveckling i de flesta rika länder idag? Om vi går tillbaka till diagram 2 så ser vi att löneandelen föll dramatiskt åren runt 1980 (och omvänt så ökade kapitalandelen dramatiskt).

Detta är ingen slump; dessa år fördes en livlig, internationell ekonomisk-politisk diskussion på just temat att kapitalandelen var tvungen att öka (se Sachs 1983 för ett exempel). Som diagram 2 visar så nådde löneandelen i de rika länderna sin historiska topp i slutet av 1970-talet, och vinstnivåerna i näringslivet var omvänt historiskt låga. Den svenska devalveringen 1982 motiverades uttryckligen med detta: genom att sänka den svenska kronans värde blev svenska produkter billigare i utlandet och för svenskar blev det dyrare att köpa utländska produkter. När svenska exportföretag kunde sälja mer utan att behöva öka lönerna motsvarande, ökade vinsterna, och man kunde förvänta sig att de skulle investera mer (se Bengtsson 2014). Den dåvarande finansministern Kjell-Olof Feldt konstaterade i den uppmärksammade tv-dokumentären *Lönesänkarna* år 2013 just detta: man utgick från att investeringarna skulle öka när företagen fick mer pengar, och blev förvånade när detta inte hände (jfr Bengtsson 2014; Streeck 2013, s 50f). Som vi ska se är detta typiskt för perioden sedan 1980, och som vi ser i diagram 2 var det inte bara Sverige som förde en sådan politik runt 1980, utan det var ett generellt fenomen. Västtysklands finansminister förklarade 1983: "våra ekonomier bär fortfarande på bördan av en överdriven reallönenivå från 1970-talet. En avsevärd del av den nuvarande arbetslösheten beror på att arbetet har blivit för dyrt" (citat i Sachs 1983, s 255). Han pekade på att den västtyska regeringen börjat gå vägen för att "rätta till falska fördelningsrelationer", men att detta skulle ta tid; regeringen var alltså uttalat inställd på att öka vinsterna på lönernas bekostnad. Mycket liknande så förklarade Thatchers finansminister i Storbritannien Nigel Lawson 1984 i ett tal att "en av de mest uppmuntrande aspekterna av vår nuvarande ekonomiska återhämtning är den återhämtning som sker för företagets vinster".<sup>6</sup> Anledningen till de låga vinstnivåerna runt 1980 kan enkelt sägas ha varit ökade kostnader för företag i oljeimporterande länder i och med oljekriserna 1973 och 1979, facklig löneoffensiv på 1970-talet

---

6 Se Bengtsson (2014) för mer diskussion om 1980-talets "politik för ökade vinster".

som inkräktade på vinsterna, och mest fundamentalt, den nya globala konkurrenssituationen för industrin, när framför allt östasiatiska länder – senare också Östeuropa och Ryssland – kliver in i konkurrensen med Västs industrier på allvar (Brenner 2006, Guscina 2006). Denna konkurrens ökade pressen neråt på lönerna i Väst.

Den globala konkurrensen innebär ett ökat globalt utbud av arbetskraft, inte minst billig sådan i till exempel Kina. Detta fick till exempel nationalekonomen Richard Freeman att gentemot en amerikansk publik ställa frågan: ”sätts din lön i Beijing”? (Freeman 1995). Jag skulle säga att justeringen nedåt av löneandelen i Väst runt 1980 är ett svar på globaliseringen, och att det rimligtvis också därefter finns ett något negativt effekt på lönetillväxten utav den globala konkurrensen, även om denna effekt är svår att mäta.<sup>7</sup> Det är också tydligt så att inhemska faktorer påverkar hur mycket lönerna ökar jämfört med produktiviteten. Hög arbetslöshet ökar konkurrensen om jobben och sänker därmed lönekraven. Starkare fackliga positioner stärker löntagarnas förhandlingsposition gentemot arbetsgivarna, och den generella försvagningen av facket i de rika länderna sedan 1980 har därför försvagat lönetrycket (Blanchard 1997, Western och Healy 1998). Forskningen har inte nått någon precis konsensus om vad som gjort att löneandelen fallit de senaste tre decennierna. Men att anledningen är en kombination av global konkurrens, förändringar i produktionen och försvagad förhandlingsposition för löntagarna (genom arbetslöshet, mer prekära förhållanden på arbetsmarknaden, och facklig försvagning) är en rimlig förklaring.

### **1.3 Tre varianter av fallande löner: Tyskland, Storbritannien, Japan**

Löneökningarna är alltså överlag svaga i de rika länderna idag, och jag ska här ta upp tre exempel på hur detta scenario kan gestalta sig: Tyskland, Storbritannien och Japan. Dessa tre länder har alla en situation

---

7 Dew-Becker och Gordon (2008, s 12ff) diskuterar litteraturen om globaliserings effekter på lönerna i de rika länderna. Om globalisering och löneandel se Guscina (2006) som är en empiriskt tämligen undermålig studie av de rika länderna, och Elsby et al (2013) som är en noggrannare studie av USA. Notera att Elsby et als kommentator Susanto Basu utförligt diskuterar ifall Elsby et als sätt att mäta effekter av globalisering/offshoring på löneandeln verkligen håller; detta är verkligen en svår fråga! Också hos Piketty (2014, s 41) förekommer globalisering som en förklaring till ökningen av kapitalandelen.



där löntagarnas förhandlingsposition urholkats och lönerna för vanliga arbetare faller bakom produktivitetstillväxten och det ökade välståndet tillfaller framför allt kapitalägare och elitgrupper av de anställda. Hur detta scenario gestaltar sig varierar däremot mellan länderna i timing och i vilka orsaker som pekas ut, och de tre länderna illustrerar därmed hur dagens situation med press nedåt på löneandelen ser lite olika ut i olika länder, även om vissa faktorer (försvagade fackförbund, avregleringar av arbetsmarknaden och så vidare) återkommer.

I Tyskland (denna del bygger på Bispinck et al 2010 samt Dribbusch och Birke 2012) har andelen av de anställda som är med i facket sjunkit från ungefär en tredjedel i början av 1990-talet till runt en femtedel idag, och andelen löntagare som omfattas av kollektivavtal har också den fallit, från ungefär tre av fyra till ungefär hälften. Dessutom har sedan 1990-talet decentraliserande klausuler införts i kollektivavtalen, där företag som anser sig ha svårt att ha råd med kollektivavtalets nivåer av lön och andra förhållanden, kan förhandla fram lokala undantagsavtal. Detta urholkar naturligtvis fullständigt kollektivavtalens funktion som garant för vissa nivåer på löner och arbetsförhållanden. Till detta kommer att landet sedan återföreningen i början av 1990-talet har haft hög arbetslöshet, som också den pressat ned löneökningstakten. Den höga arbetslösheten har också motiverat politikerna att avreglera arbetsmarknaden och förenkla för företagen att skapa otypiska och lågbetalda jobb.<sup>8</sup>

Resultatet av allt detta är att löneökningarna sedan 2004 varit under inflationstakten (så att reallönerna och de anställdas köpkraft har sjunkit, med 4 procent mellan 2000 och 2010), att Tyskland blivit ledande i Europa vad gäller arbetande fattiga (en gammal US-amerikansk paradgren), och att ojämlikheten skenar. Det positiva som ändå kan sägas om den tyska löneåterhållsamheten de senaste 15 åren är att den har gynnat exportindustrin (jfr Hassel 2013); dock är denna lönesänkningar-för-export-strategi i ett internationellt perspektiv inte oproblematiske. Jag kommer att återkomma till detta.

Storbritannien är annorlunda än Tyskland vad gäller de senaste tju-

---

8 Avreglering av arbetsmarknaden är en tämligen konventionell förklaringsfaktor i diskussion om kapital- och löneandel. Piketty (2014, s 149) diskuterar en mindre konventionell, men också relevant om man diskuterar fördelningen av nationalinkomsten: hyresregleringar som håller nere hyror, en typ av kapitalinkomster.

go-trettio årens löner, även om de efter krisen blivit mer lika varandra. I Storbritannien ökade reallönerna hela 2000-talet före krisen slog till 2008, varpå lönerna fallit fem av sex år 2009–14; nu är landet inne i sin längsta trend av fallande reallöner sedan 1870-talet (Blanchflower och Machin 2014b, Doward och Bissett 2014). För den typiske anställde (tekniskt: *medianlöntagaren*) har reallönen sedan dess fallit med 8–10 procent (Blanchflower och Machin 2014a). Ojämligheten ökar och det mesta av den ökade produktionen tillfaller toppinkomsttagarna. Nationalekonomer anför försvagningen av facken såväl som försämrade a-kassa som förklaringar till dagens svaga löneutveckling, tillsammans med en svaghet också i produktiviteten (Pessoa och van Reenen 2013, Blanchflower och Machin 2014b). Man kan invända att facken i Storbritannien försvagades kraftigt redan på 1980-talet och att reallönerna ändå fortsatte växa för genomsnittliga arbetare på 1990-talet och 2000-talet före krisen, men den allmänna bilden är ändå att facklig svaghet spelar roll här. Dessa faktorer har också effekter på produktiviteten: sedan krisen började 2008 så har arbetsproduktiviteten, produktion per anställd, sjunkit i Storbritannien fem år i rad (Pessoa och van Reenen 2013). Samtidigt så har inte arbetslösheten ökat så mycket som man kunde förvänta sig. Denna utveckling beror på att löntagarnas förhandlingsposition blivit så svag att reallönerna faller (se Gregg et al 2014), vilket gör att det blir rationellt för arbetsgivarna att anställa fler arbetare istället för att effektivisera produktionen till exempel genom mer användning av maskiner.

Investeringarna har alltså minskat, kapitalintensiteten fallit, och så har produktiviteten och reallönen fallit. Storbritannien är extremt – ojämlikheten har ökat mer och facket försvagats mer där än i andra europeiska länder. Men i mindre skala pågår liknande processer också i andra länder, inte minst i de av eurokrisen hårdast drabbade länderna, och så är det brittiska fallet intressant som illustration av hur uppluckring av reallönernas stabilitet kan få oförutsedda konsekvenser.

Det tredje exemplet här är Japan, och relaterar också till perioden sedan krisen år 2008. *Financial Times* konstaterade nyligen att arbetslösheten i Japan är mycket låg, runt 3,5 procent, och att vi utifrån detta kunde förvänta oss att lönerna skulle öka rejält (Pilling 2014). Men det gör de inte. Den viktigaste förklaringen till detta är enligt tidningen att den japanska arbetsmarknaden – tvärtom vad många tänker sig – är

exceptionellt flexibel: det finns fortfarande en ”kärnarbetskraft” med trygga jobb, men de flesta arbetare idag har korta anställningar med timlön och utan *job protection*. De är helt enkelt, säger *Financial Times* med ett ord i tiden, ett prekariat – och detta står i vägen för den nuvarande regeringens stora försök att komma ur den deflation och ekonomiska stagnation som landet varit i sedan sin kris i början av 1990-talet. Regeringen försöker nämligen stimulera ekonomin genom att pumpa in pengar (både genom penningpolitik och ekonomisk politik) och på denna väg öka konsumtion och priser. Men eftersom arbetarna har så svag förhandlingsposition stiger inte lönerna i takt med priserna när regeringen stimulerar ekonomin, och effekten blir helt enkelt stigande vinster i företagen och mer pengar till de rika, företagsägarna.

#### **1.4 ”Den stagnerande lörens tidsålder”**

*Financial Times* började nyligen en stort uppslagen artikel med att konstatera att ”medelklassen i rika länder lever i den stagnerande lörens tidsålder” (Giles et al 2014). Överlag så tenderar lönerna för vanliga löntagare i den rika världen idag att inte stiga i takt med produktiviteten; effekten är att kapitalägares inkomster ökar mer än löntagarnas, och att ojämlikheten ökar eftersom kapitalinkomsterna är mer koncentrerade till en liten grupp av befolkningen än vad löneinkomsterna är (jfr Roine och Waldenström 2012; Piketty 2014 kapitel 7). Sverige är ett lyckligt undantag, där reallönerna för gemene man och kvinna fortsatt växa efter 1990-talskrisen och igenom den nuvarande krisen; delvis på grund av starkare produktivitetstillväxt, kanske också på grund av fortfarande starkare fackföreningar och mindre prekära arbetsförhållanden jämfört med till exempel Tyskland, Storbritannien och Japan. Sverige är dock ingen isolerad enhet utan vi påverkas också av vad som händer i vår omvärld. Det är därför intressant att gå vidare med att diskutera: hur påverkar den stigande kapitalandelen och ökade ojämlikheten hur samhällsekonomin fungerar i stort, även fransett dess omedelbart negativa konsekvenser på de sämst ställda? Som vi kommer att se är detta en stor diskussion idag.

## 2. Kapitalandelen och ekonomin

EN AV DE STORA GÅTORNA i dagens ekonomiska läge i de rika länderna är: hur kan företagens vinster vara så höga, och samtidigt deras investeringar så låga? *Financial Times* skriver att ett "mysterium" i USAs ekonomi är att "vinsterna i USAs företag är på sin högsta nivå någonsin men, perverst nog, investeringarna stagnerar" (Harding 2013). Företagen *har pengar*, det är inte det som är problemet: lönestagnationen för vanliga arbetare i USA sedan mitten av 1970-talet (Bailey et al 2011) har ökat kapitalandelen, och företagens inkomster. De höga vinsterna borde leda till höga investeringar men verkar alltså inte göra det. Istället har bolagen samlat på sig stora "högar med pengar", vilket lett till en förbryllad diskussion om varför de här lediga pengarna inte investeras – är det för att företagen inte tror på framtiden, är det för att de höga vinsterna bara är tillfälliga och till exempel orsakas av krispolicy som snart dras tillbaka, och så vidare (Daly och Broadbent 2009, Authers 2010, Cohen 2011, Mackintosh 2011, Authers 2012, Wolf 2014a). Läget är på vissa sätt liknande i Sverige, vilket Sveriges Radios Ekot rapporterade i juli 2013 under rubriken "Börsbolagen vadar i pengar" (även Jacobsson 2013). Svenska börsbolag uppgavs sitta på 150–200 miljarder utan att vilja investera dem; den låga investeringstakten har också lett till diskussion, om än begränsad (Lindvall 2014a, 2014b).

Om vi ser på Sverige sedan 1950 så föll (jfr diagram 2) kapitalandelen trendmässigt från 1950 till 1978 och därefter ökade den kraftigt ca 1978–1995 (jfr Edvinsson 2010, Bengtsson 2014). Sedan 1995 har den stått stilla. Investeringskvoten ökade under 1950- och 60-talen och toppade 1967 på 25 procent av BNP. Genom 70- och 80-talen höll den sig strax över 20 procent, men i 90-talskrisen föll den till 16 procent och har därefter inte kommit tillbaka över 20 procent. Framför allt så är det bostadsinvesteringarna som sedan 90-talskrisen varit extremt låga, vilket trycker ner investeringskvoten överlag (Edvinsson 2005, s 178). Det finns överlag för perioden 1950 till 2010 ingen positiv relation mellan kapitalandelen och investeringskvoten, utan tvärtom en svag negativ; korrelationen är  $-0.21$ .

## **2.1 Kapitalandelen och ekonomisk tillväxt: ett keynesianskt perspektiv**

Inte desto mindre så borde de upprepat höga vinsterna de senaste åren någon gång omsättas i ökade investeringar, mer fart på ekonomin och fler jobb. En möjlig förklaring till den "mystiska" frikopplingen mellan kapitalandel och investeringar illustreras av en gammal historia från den amerikanska bilindustrin. År 1958 tas den mäktige ledaren för bilarbetarfacket Walter Reuther runt på en förevisning av Fords nya fabrik, som bygger på en hög grad av automatisering av produktionen. En nöjd fabrikschef frågar Reuther: "är du inte orolig över hur du ska få de här maskinerna att betala medlemskap i facket?" Reuther svarar: "tanken som slår mig är, hur ska du sälja bilar till dessa maskiner?" (Återgiven i Johnson 2013.) Anekdoten är belysande: lönerna är å ena sidan en kostnad för företagen och högre löner har därför en dämpande effekt på den ekonomiska aktiviteten, men å andra sidan är de också den huvudsakliga källan till efterfrågan och löneökningar har på detta sätt också en expansiv effekt på ekonomin.<sup>9</sup>

Denna dubbelhet speglas i den keynesianska modellen av hur förändringar i fördelningen mellan löneandel och kapitalandel påverkar den ekonomiska aktiviteten (Marglin och Bhaduri 1988; se Hein och Vogel 2008 samt Stockhammer och Onaran 2012 för appliceringar). Här utgår man från att en ökning av löneandelen å ena sidan leder till ökad efterfrågan och konsumtion, eftersom löntagarnas benägenhet att konsumera av sin inkomst är högre än kapitalägarnas. Detta ökar företagets inkomster och den ekonomiska aktiviteten.<sup>10</sup> Å andra sidan har en ökning av löneandelen också negativa effekter på den ekonomiska aktiviteten, genom att den (a) minskar kapitalet tillgängligt för investeringar, om vi utgår från att investeringar framför allt sker genom företagets intäkter, och (b) minskar exportsektorns konkurrenskraft genom att öka dess kostnader. Den sammantagna effekten av ett skifte i löneandelen på den

---

9 Redan Karl Marx kommenterade denna dubbelhet. "Arbetarna är såsom varuköpare viktiga för marknaden. Men samtidigt har det kapitalistiska samhället en tendens att hålla priserna på den vara, som arbetarna har att sälja – arbetskraften – nere på ett minimum." *Kapitalet* band två kapitel 16.

10 En intressant studie – från ett annat teoretiskt perspektiv – av effekterna på konsumtion av en höjning av minimilönen är Aaronson et al (2012).

kortsiktiga tillväxten är kombinationen av de tre effekterna (efterfrågan, investeringar, export), och det är en öppen fråga ifall de positiva eller negativa effekterna kommer överväga. Men när vi ser på det hela ur ett internationellt perspektiv – där, som vi sett, löneandelen fallit i de rika länderna överlag de senaste trettio åren – så försvinner den positiva effekten på exporterna, eftersom löneandelen fallit överallt. Kvar finns de andra två effekterna: en dämpning av efterfrågan, samt ett ökat utbud av investeringskapital. ”Högarna med pengar” har diskuterats ovan; nu ska jag vända mig till efterfrågan effekten.

Minskningen av löneandelen under 1980-, 90- och 00-talen har dämpat efterfrågan i västvärldens ekonomier och effekterna har teoretiserats av en rad analytiker som i huvudsak menar att detta tagit sig uttryck på två problematiska sätt. Det första är ökad upplåning, för att kompensera för svag inkomstutveckling i de breda folklagen (jfr Streeck 2013, s 66ff). Denna har lett till ökad finansiell instabilitet. Det andra är, där den dämpande effekten på efterfrågan av omfördelningen inte kompenseras med ökad belåning, helt enkelt en negativ effekt på tillväxten. Dessa två scenarios diskuteras i tur och ordning nedan, varpå följer en diskussion om policyalternativ.

## **2.2 Stagnerande löner, ökad belåning och finanskriser**

Det första scenariot är ökad belåning som ökar den finansiella instabiliteten. Den typiska analysen bygger på USA där hushållens belåning ökat efter att lönerna för vanliga löntagare stagnerat sedan länge, samtidigt som aspirationerna på konsumtion stannat på hög nivå, och kanske följt efter välbeställdas grupper hög statuskonsumtion. Gapet som öppnats mellan faktiska inkomster och den konsumtionsnivå som eftersträvats har då fyllts upp med en ökad belåning. Nationalekonomen Raghuram Rajan (2010) menar till exempel att en viktig förklaring till finanskrisen i USA, som började med att en fastighetsbubbla sprack år 2008 och att en stor mängd låntagare plötsligt inte kunde betala tillbaka sina lån till bankerna, är att det de senaste decennierna funnits en stark ideologi om att man ska äga sitt boende. Denna ideologi i kombination med stagnerande inkomster för vanligt folk och stigande huspriser har tvingat fram en allt större belåning, som ökat känsligheten för bostads- och finanskriser: när bostadspriserna började falla 2007–08 så var det

många låntagare som hade så hög belåningsgrad att lånen plötsligt var värda mer än vad huset var. Den allt större graden låntagare som inte kunde betala tillbaka ledde till en kris för bankerna, vilket sänkte ekonomin som helhet.

IMF-ekonomerna Kumhof och Ranciere (2010) har presenterat en annan version av hur ojämlikheten ökat den finansiella instabiliteten.<sup>11</sup> I deras modell händer detta genom att de rika får allt mer pengar, som de inte riktigt vet vad de ska göra med. De kan inte konsumera mer, utan behöver på något sätt sätta pengarna i rörelse. De väljer då att spara, vilket ökar tillgångarna på kredit för de 95 procenten av befolkningen som i Kumhof och Rancieres modell (som bygger på 1920-talet och perioden sedan 1983 i USA) har stagnerande inkomster, och dessa låg- och medelinkomsttagare lånar då allt mer. När dessa i allt högre grad inte längre kan betala tillbaka lånen uppstår en bostads- och finanskras. Resultatet är alltså detsamma som i Rajans (2010) analys, även om mekanismen är något annorlunda, med de rikas utlåning som drivande faktor snarare än husägareideologin.<sup>12</sup>

Den brittiske statsvetaren Colin Crouch (2009) talar med ett mer historiskt perspektiv om en övergång under 1980-talet från efterkrigstidens statsledda keynesianism – med växande inkomster för de breda folklagren, uppbackade av en växande välfärdsstat, som skapade efterfrågan för massindustrier i väst – till en ”privatiserad keynesianism”. ”Istället”, skriver Crouch (2009, s 390), ”för att regeringar lånade för att stimulera ekonomin, gjorde nu individer det”.<sup>13</sup> I USA, Storbritannien och Irland steg huspriserna kraftigt under 1980- och 90-talen och 2000-talet före krisen, och även belåningen och kreditkortsanvändningen steg i samma takt. Crouch menar från en brittisk ståndpunkt att regeringar privatiserat bostäder, sett ägande av det egna boendet som något positivt, och

---

11 Se Bordo och Meissner (2012) för en kritik.

12 Nationalekonomen Daron Acemoglu (2011) har åter en tredje variant: i polemik mot Rajan hävdar han att kopplingen mellan ojämlikhet, politik och finanskras i USA inte handlar om att politiker stimulerat husägande även när det varit ohållbart, utan att politiker har gett efter för den mäktiga finansbranschen som har pengar och därmed också politisk makt. När finansbranschen avreglerats har den finansiella instabiliteten ökat. I vilket fall så teoretiserar de hur ökningen av ojämlikheten ökar den finansiella instabiliteten.

13 För en utveckling av Crouchs teoretisering av övergången från statsledd till privatiserad keynesianism, insatt i ett större teoretiskt ramverk, se Streeck (2013, kapitel I, särskilt s 66ff).

sett fallande bostadspriser som ett stort hot mot den finansiella instabiliteten. På detta sätt, menar han, har det vuxit fram en ny tillväxtmodell av privatiserad keynesianism centrerad kring höga hushållsskulder och höga och stigande bostadspriser. Låter inte helt obekant i ett svenskt sammanhang!

Också Lucchino och Morelli (2012) finner en koppling mellan ökad inkomstjämlighet och belåning i Storbritannien sedan 1980-talet, även om de inte finner tydliga belägg för om detta skett genom medelinkomsttagares försök att öka sin konsumtion i takt med de rika, à la Rajan (2010) eller genom att de rika fått så mycket pengar att de velat låna ut allt mer, à la Kumhof och Ranciere (2010).

### **2.3 Långvarig stagnation?**

Det andra möjliga uttrycket av den dämpande effekten på efterfrågan som den minskade löneandelen och växande ojämlikheten innebär är att efterfrågan helt enkelt sjunkit när belåning och andra källor till efterfrågan inte har ökat i takt med arbetsinkomsternas fall (Wolf 2014b, jfr Stockhammer 2013). Denna låga efterfrågan ses idag av kommentatorer som *Financial Times* Martin Wolf (2014a, se även till exempel Francis 2014, Tett 2014) som en anledning till att den offentliga sektorn måste sätta fart på tillväxten – den privata sektorn räcker i detta läge inte till. Senast med att lägga fram analysen att ojämlikheten idag hämmar tillväxten i USA var kreditvärderingsinstitutets Standard & Poor's chefsekonom för USA (Bovino 2014).

Den mest pessimistiska, och helt klart mest grandiosa, tolkningen av denna svaga utveckling har gjorts under rubriken "långsiktig stagnation" (*secular stagnation*), mest förknippad med nationalekonomen och tidigare finansministern i USA, Lawrence Summers.<sup>14</sup> Summers (2013) anger fyra skäl för att de rika länderna idag i krisens långsamma, sega återhämtning faktiskt befinner sig i början av en mer långvarig fas av ekonomisk stagnation. Ett, (den akuta) finanskrisen "löstes" för flera år sedan, men den bredare ekonomiska återhämtningen är ändå, vilket vi sett i sektion I, ytterst svag och långsam. Två, till och med kombinationen av aktie- och bostadsbubblor och expansiv penningpolitik under

---

14 Det finns också en marxistisk variant; se Dillow (2012).



2000-talet före krisen räckte bara till genomsnittlig ekonomisk tillväxt; som vi sett i diagram 1 så har tillväxten i de rika länderna de senaste tre decennierna inte nått upp till 1950- och 60-talens höjder.<sup>15</sup> Under en period från mitten av 1990-talet till mitten av 2000-talet var tillväxten ganska bra, men detta är inramat av mycket svaga perioder i början av 90-talet och i dagens kris. Tre, räntepolitiken är idag begränsad av "the zero lower bound": (nominal)räntorna i rika länder har redan närmat sig noll och centralbankerna kan därför inte med räntan göra det billigare att låna och på så sätt stimulera ekonomin. Räntan kan helt enkelt inte sättas lägre än noll. Fyra, i sådana situationer gör fallande pengalöner och priser (deflation) att konsumenter och investerare skjuter upp konsumtion och investeringar än mer, vilket sänker den ekonomiska aktiviteten nu, och omfördelar pengar från låntagare som spenderar mycket, till gäldenärer som inte spenderar mycket. Summers relaterar, likt en stor mängd ekonomidebattörer idag, dagens situation i Europa med Japans "förlorade decennier" efter deras finanskris i början av 1990-talet.

I Summers analys är vi – om inte verkligt verkningsfull politik förs – "condemned to oscillating between inadequate growth and unsustainable finance", alltså att pendla mellan låg tillväxt (och hög arbetslöshet) och bubblor som får fart på ekonomin men som är ohållbara. Alternativen känns igen från den keynesianska modell som jag redovisats ovan – å ena sidan ökad upplåning och finansiell instabilitet à la Rajan (2010), Acemoglu (2011) eller Crouch (2009); å andra sidan den dämpade efterfrågans stagnation à la Wolf (2014a). Ryan Avent (2014) på *The Economist* parafrazerar Summers på ett klagande sätt: föreställ dig att ekonomiska resurser allt mer koncentreras i händerna på de som har hög benägenhet att spara och låg benägenhet att investera – vissa stater, och de väldigt rika. I en sådan situation blir kravet på räntepolitiken för att balansera sparande och investeringar – för att få de exportstarka staterna och de rika individerna att spara mindre och andra att låna och investera mer – extremt, kanske omöjligt, låga räntor. Att sänka räntan mot noll innebär dessutom att priser på aktier och liknande tillgångar ökar vilket

---

15 I Summers (2014b) diskussion spökar produktivitetsexperten Robert J. Gordon, som är känd för sin pessimism om kommande tillväxt och produktivitet. Piketty (2014) bygger uttryckligen sitt antagande om svag kommande tillväxt på Gordon. Se Gordon (2014).

ökar finansiella instabiliteten och ojämlikheten, eftersom aktieägandet är koncentrerat (detta är en viktig förklaring till den ökade ojämlikheten i USA i återhämtningen såsom diskuterad ovan; se Tcherneva 2013).

## 2.4 Vad kan göras?

Summers (2014a) ser tre typer av lösningar på problemet. Den första är utbudspolitik: utbildning, näringspolitik med mera. Dessa åtgärder är viktiga på lång sikt men gör inte mycket för att starka ekonomin på kortare sikt, säg de närmsta fem till tio åren. Den andra är expansiv penningpolitik för att minska priset på investeringskapital. Denna strategi har USA följt och Summers menar att utan den skulle läget vara än värre. Den tredje är att öka efterfrågan för en given nivå på räntorna. Summers menar att detta går att göra genom att öka statens utgifter och att utnyttja den nuvarande perioden av låg ekonomisk aktivitet för att bygga upp infrastrukturen. Att dessa tider av låg ekonomisk aktivitet, hög arbetslöshet och låga räntor är som gjorda för stora statliga investeringar torde vara obestridligt (jfr Arent 2014).

Till Summers tre förslag är det utifrån diskussionen ovan logiskt att lägga: en jämlikare inkomstfördelning och ökad löneandel i de rika länderna. Också detta skulle öka efterfrågan för ett givet ränteläge, för mindre pengar till de som sparar mest (höginkomsttagare och kapitalägare), och minska den finansiella instabiliteten. Vad som är slående är dock hur mycket dessa problem är gemensamma för de rika länderna. Det finns givetvis skillnader dem emellan – iögonfallande är hur USA kan ha lyckats med att ha stagnerande medianlön i fyrtio år, medan som vi sett (sektion 2.3) lönestagnationen eller – fallen i länder som Tyskland eller Storbritannien är av betydligt nyare märke. Det är också så att de värst drabbade länderna i eurokrisen lönepolitiskt före krisen utmärktes av motsatsen till lönestagnation, nämligen orimligt höga löneökningar sett till produktivitetens utvecklingen, vilket nu återgäldas med råge när reallönerna faller kraftigt i länder som Spanien och Grekland. Olikheterna ska inte förnekas. I dagens läge tycks det dock som att läget konvergerar: i de flesta av de rika länderna – dock fortfarande inte Sverige – faller eller stagnerar reallönerna, och löneandelen faller (Bailey et al 2011, *Economist* 2014, Giles et al 2014). När detta händer i alla länder samtidigt, så förstärks de effekter på samhällsekonomin och tillväxten som

ovan diskuterats som om det handlade om ett enskilt land (jfr Stockhammers kapitel i Bengtsson 2013). Löneandelen har fallit i någon mån som en anpassning till den ekonomiska globaliseringen efter 1980 med den kraftiga ökningen av det globala arbetskraftsutbudet som orsakats av Asiens och det forna östblockets definitiva steg in i den kapitalistiska världsekonomin. Det har också funnits inrikes orsaker till det försvagade lönetrycket – försvagning av facket, avreglering av arbetsmarknaden och så vidare. Att löneandelen har fallit är alltså inte ologiskt. Konsekvenserna för samhällsekonomin när detta hände tvärsöver den rika världen synkroniserat var inte lättförutsägbara; det verkar dock idag som att en konsekvens blivit en våt filt över efterfrågan och tillväxten.<sup>16</sup>

---

16 ILO-ekonomerna Charpe och Kühn (2012) modellerar denna process – först försvagningen av löntagarnas förhandlingspositioner som sänker löneandelen, sedan den negativa effekten på efterfrågan och sysselsättning – i en avancerad nationalekonomisk modell (DSGE, *dynamic stochastic general equilibrium*).

## 3. Avslutande kommentarer

LÖNEANDELEN AV NATIONALINKOMSTEN ligger idag i de rika länderna runt 5 procentenheter lägre än vad den gjorde på 1960-talet. I de rika länderna ökar idag lönerna mindre i förhållande till produktiviteten än vad de gjorde på 1950–70-talen; i till exempel Storbritannien och Tyskland anförsvaga fack och nedskärningar i välfärdsstaten som orsaker till fallande reallöner; i Japan den liberaliserade arbetsmarknaden.

### 3.1 Höga kapitalandelar, mycket ojämlikhet, föga fart på ekonomin

Kapitalandelarna är höga, vilket är associerat med stor inkomstojämlikhet eftersom kapitalinkomster är mer koncentrerade till toppinkomsttagare än vad arbetsinkomsterna är (Piketty 2014, kapitel 7), och företagen har massvis med pengar, men samtidigt befinner sig investeringskvoten och BNP-tillväxten på mycket låga nivåer sett till hur det sett ut sedan 1950. Som *Svenska Dagbladet* formulerade det i april 2014:

”Lönsamheten i det amerikanska näringslivet är mycket gott, där företagets vinster som andel av landets nationalinkomster är på rekordnivå. Paradoxen är att löneandelen samtidigt är allt lägre. Ett resultat av detta är att efterfrågan från hushållen inte är riktigt lika stark, vilket gör att behoven av investeringar för att öka och förnya produktionskapaciteten är låg.” (Lindvall 2014a)

Vi känner igen *Financial Times* ”mysterium” med den höga kapitalandelen men låga investeringarna; men som vi har sett gäller det heller inte bara USA – vilket gör det hela så mycket värre och svårare. Ett enskilt land kan följa en exportledd tillväxtstrategi med minskning av löneandelen, som Tyskland de senaste femton åren med stagnerande reallöner, kraftigt ökade klyftor och stora exportframgångar som även sänkt arbetslösheten (Hassel 2013). Men när löneandelen faller i samtliga länder samtidigt blir den sammantagna effekten på efterfrågan och den ekonomiska aktiviteten mer entydigt negativ (se Stockhammers kapitel i Bengtsson 2013). I USA trycker en ytterst expansiv penningpolitik upp

den ekonomiska aktiviteten, men i Sverige avfärdar Riksbanken (2014) en sådan politik här med hänvisning till hushållens stora skulder – som själva kan relateras både till de låga investeringarna (historiskt låga bostadsinvesteringar) och eventuellt till den ökade inkomstjämligheten (Kumhof och Ranciere 2010). I *Financial Times* konstaterar tidningens chefsekonomikomentator Martin Wolf (2014b) att räntorna är väldigt låga och företagens vinster väldigt höga i USA och andra rika länder, men ändå tar inte ekonomin fart; den låga efterfrågan är en förklaring.

Och den låga efterfrågan är kopplad till att lönerna för vanliga löntagare samtidigt i länder som USA (Bailey et al 2011), Tyskland (Hassel 2013) och Storbritannien (Blanchflower och Machin 2014) stagnerar. Vi ser en finansiell instabilitet som enligt en rad bedömare (Rajan 2010, Acemoglu 2011, Kumhof och Ranciere 2010, Crouch 2009) är kopplad till den stigande ojämlikheten. Dagens ekonomiska kris tycks så vara den omvända från 1970-talets: istället för dyr energi och för högt lönetryck, som då (jfr Streeck 2013), är idag kapitalet exceptionellt billigt (räntorna låga) och lönetrycket alltför lågt. I USA, Japan med flera länder strandar till synes stimulanspolitiken i åren efter 2008 års kris på att efterfrågan i ekonomin är alltför låg, relaterat till den höga kapitalandelen och stora ojämlikheten som gör att pengarna i exceptionellt hög grad koncentreras till ett fåtal händer, som sparar istället för att investera. Den tyske socialdemokraten och keynesianen Karl Schiller konstaterade 1967 när den ekonomiska politiken som syftade till att öka investeringarna, inte gjorde detta: ”man kan föra hästarna till källan, men dricka, det måste de göra själva” (citerad i Streeck 2013, s 50). (Det är förstås detta som Feldt fick lära sig efter devalveringen 1982, som vi har sett i sektion 2.2.) Företagen har av politiken idag så att säga förts till källan (de har högt vis med pengar), men dricker (investerar) inte i särskilt hög grad. Det mest uppenbara politikvalet i denna situation med låga räntor och hög arbetslöshet är att satsa på offentliga investeringar (Summers 2014c).

### **3.2 Kan löneledd tillväxt vara en väg framåt?**

Men utifrån diskussionen i denna essä är det också värt att lyfta hur en mer jämlik inkomstfördelning och höjd löneandel i de rika länderna skulle ha positiva effekter på samhällsekonomin. Utifrån diskussionerna här går det att identifiera två mekanismer genom vilka högre löner

leder till mer ekonomisk aktivitet. Den första mekanismen är att en ökning av löneandelen och minskning av inkomstjämligheten skulle öka efterfrågan, minska behovet av upplåning för att göra detta, samt i enlighet med Summers (2013, 2014a) scenario minska sparbenägenheten och på så sätt förstärka penningpolitikens räckvidd.<sup>17</sup> Detta skulle öka produktionen och därför ha positiva effekter på sysselsättningen och investeringarna. Den andra mekanismen har här diskuterats mer i förbifarten, i delen om Storbritannien i sektion II, om hur de fallande reallönerna i Storbritannien idag har en dämpande effekt på produktivitetstillväxten genom att minska företagets behov av kapitalinvesteringar (Pessoa och van Reeeneen 2013). I någon mån kan man säga att här följer svensk industri redan en löne-positiv strategi: till skillnad från t ex den viktiga handelspartnern Tyskland så har inte reallönerna för arbetare i industrin fallit de senaste femton åren. Sverige har också sedan mitten av 1990-talet haft en internationellt sett mycket stark produktivitetstillväxt i industrin (jfr Edquist 2011); det är inte implausibelt att de faktumen två hänger ihop. Men Sverige är ingen isolerad ö utan påverkas i allra högsta grad av de trender med stagnerande löner och ökande kapitalandelar som förenar länder som USA, Tyskland, Japan och Storbritannien.

Den strategidiskussion för högre löner och ökad jämlikhet för bättre fungerande samhällsekonomi som denna rapport vill bidra till och främja är komplex och svår; relationerna mellan inkomstfördelning och ekonomins funktionssätt är inte rättframma och inte helt lättbegripliga. Och som om det inte var komplext nog att diskutera ett land i taget, så kompliceras det hela vidare av att alla länder påverkar varandra. Om löneökningstakten skulle höjas endast i Sverige medan övriga länder som vi handlar med skulle hålla fast vid en återhållsam löneutveckling, som i Storbritannien och Tyskland, så skulle den svenska exportsektorn tappa i konkurrenskraft med sin fördyring relativt till konkurrenterna. Att ensamt välja en lönehöjningsstrategi vore därför en oklok strategi för ett land. De europeiska vänsterekonomer som idag förespråkar "löneledd

---

17 Lucchino och Morelli (2012, s 12–17) testar med hjälp av ekonometriska simulationer effekter på den brittiska ekonomin av en inkomstutjämnning. De finner att den inte skulle göra någon stor skillnad på kort sikt, men är en sund policy på mellanlång sikt, framför allt genom att minska instabiliteten i ekonomin.

tillväxt” menar därför att en sådan måste ske genom koordinering i Europa med högre löneambitioner överlag, som inte förskjuter konkurrensförhållandena mellan länderna (se Stockhammers kapitel i Bengtsson 2013). Detta är naturligtvis ett oerhört svårt politiskt projekt, men också ett värdigt politiskt projekt, som idag, som visats ovan, kan finna stöd i till synes alla otippade hörn i den ekonomiska debatten – från *Financial Times* (Johnson 2013, Wolf 2014a, 2014b, Tett 2014) till Standard & Poor’s (Bovino 2014) till *Wall Street Journal* (Francis 2014). Det är också, utifrån den stora uppmärksamhet som Thomas Pikettys (2014) forskning om kapital väckt på sistone, ett projekt som kan resonera med vitt spridda uppfattningar om rättvisa: som Anthony Atkinson (2009) påpekat så är ett viktigt skäl till att fokusera på löneandelar och kapitalandelar den känsla för ”rättvisa andelar” som är djupt förankrad hos många. Att en större del av produktivitetsökningar ska tillfalla löntagarna (med andra ord, en högre löneandel) förefaller därför vara ett visserligen svårt och komplicerat, men också ekonomiskt och moraliskt försvarbart och eftersträvansvärt politiskt projekt när vi idag befinner oss på den långsamma och osäkra vägen bort från 2008 års stora finanskris.

## Referenser

- Aaronson, Daniel, Sumit Agarwal och Eric French (2012) "The Spending and Debt Response to Minimum Wage Hikes", *American Economic Review* vol. 102, s 3111–3139
- Acemoglu, Daron (2011) "Thoughts on Inequality and the Financial Crisis", <http://economics.mit.edu/files/6348>
- AMECO. European Commission Annual Macroeconomic Database. Tillgänglig på: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/db\\_indicators/ameco/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/ameco/index_en.htm)
- Atkinson, Anthony (2009) "Factor Shares: The Principal Problem of Political Economy?", *Oxford Review of Economic Policy* vol. 25, s 3–16
- Authers, John (2010) "Why hoarding comes naturally in the age of anxiety", *Financial Times* 27–28 november
- Authers, John (2012) "Hordes of hoarders", *Financial Times* 29 januari 2012
- Avent, Ryan (2014) "Why is stagnation bubbly?", *The Economist* Free Exchange-bloggen 6 januari 2014. <http://www.economist.com/blogs/freeexchange/2014/01/secular-stagnation>
- Bailey, Jess, Joe Coward och Matthew Whittaker (2011) "Painful separation: An international study of the weakening relationship between economic growth and the pay of ordinary workers" (London: Resolution Foundation)
- Bengtsson, Erik (red.) (2013) *Den sänkta löneandelen* (Stockholm: Premiss)
- Bengtsson, Erik (2014) "Labour's Share in Twentieth Century Sweden: A Reinterpretation", *Scandinavian Economic History Review* vol. 62, s 290–314
- Bispinck, Reinhard, Heiner Dribbusch and Thorsten Schulten (2010) "German Collective Bargaining in a European Perspective Continuous Erosion or Re-Stabilisation of Multi-Employer Agreements?", WSI Discussion Paper No. 171, August 2010
- Blanchard, Olivier (1997) "The Medium Run", *Brookings Papers on Economic Activity*



- Blanchflower, David G. och Andrew Machin (2014a) "Falling Real Wages", <http://cep.lse.ac.uk/pubs/download/cp422.pdf>
- Blanchflower, David G. och Andrew Machin (2014b) "Real wages continue to fall in the UK", VOX 29 September 2014. Tillgänglig på <http://www.voxeu.org/article/real-wages-continue-fall-uk>
- Bordo, Michael D. och Christopher M. Meissner (2012) "Does Inequality Lead to a Financial Crisis?", NBER Working Paper No. 17896 (Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research)
- Bovino, Beth Ann (2014) "How Increasing Income Inequality Is Dampening U.S. Economic Growth, And Possible Ways To Change The Tide", Standard & Poor's, 5 august 2014. Tillgänglig på <https://www.globalcreditportal.com/ratingsdirect/renderArticle.do?articleId=1351366&SctArtId=255732>
- Brenner, Robert (2006) *The Economics of Global Turbulence: The Advanced Capitalist Economies from Long Boom to Long Downturn, 1945–2005* (New York: Verso)
- Charpe, Matthieu och Stefan Kühn (2012) "Bargaining, Aggregate Demand and Employment" MPRA Paper No. 40189 (München: MPRA). Tillgänglig på <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/40189/>
- Checchi, Daniele och Cecilia García-Peñalosa. 2008. "Labour Market Institutions and Income Inequality". *Economic Policy* vol. 23, s 601–649
- Cohen, Norma (2011) "Focus falls on cash piles", *Financial Times* 18 mars 2011
- Crouch, Colin (2009) "Privatised Keynesianism: An Unacknowledged Policy Regime", *British Journal of Politics and International Relations* vol. 11, s 382–399
- Daly, Kevin och Ben Broadbent (2009) "The Savings Glut, the Return on Capital and the Rise in Risk Aversion". Global Economics Paper No: 185, Goldman Sachs Global Economics, Commodities and Strategy Research (New York, NY: Goldman Sachs)
- Dillow, Chris (2012) "Stagnationism, exhilarationism & beyond", Stumbling & Mumbling-bloggen, 25 mars 2012. [http://stumblingandmumbling.typepad.com/stumbling\\_and\\_mumbling/2012/03/stagnationism-exhilarationism-beyond.html](http://stumblingandmumbling.typepad.com/stumbling_and_mumbling/2012/03/stagnationism-exhilarationism-beyond.html)
- Doward, Jamie och Gaby Bissett (2014) "Pay squeeze worst since Victorian age, study finds", *The Observer* 11 October 2014

- Dribbusch, Heiner och Peter Birke (2012) "Trade Unions in Germany: Organisation, Environment, Challenges". Friedrich Ebert Stiftung, 2012
- Economist* (2014) "Throughout the rich world, wages are stuck", *The Economist* 6 September.
- Edquist, Harald (2011) "Can Investment in Intangibles Explain the Swedish Productivity Boom in the 1990s?", *Review of Income and Wealth* vol. 57, s 658–682
- Edvinsson, Rodney (2005) *Growth, Accumulation, Crisis* (diss., Stockholms universitet)
- Edvinsson, Rodney (2010) "A Tendency for the Rate of Profit to Fall? From Primitive to Flexible Accumulation in Sweden 1800–2005", *Review of Radical Political Economics* vol. 42, s 465–484
- Elsby, Michael W.L., Bart Hobijn och Aysegül Sahin (2013) "The Decline of the U.S. Labor Share", *Brookings Papers on Economic Activity*, Fall 2013
- Francis, Theo (2014) "Wage Pressure Begins to Build", *Wall Street Journal* 4 maj 2014
- Freeman, Richard (1995) "Are Your Wages Set in Beijing?", *Journal of Economic Perspectives* vol. 9, s 15–31
- Giles, Chris, Sarah O'Connor, Claire Jones och Ben McLannahan (2014) "Pay pressure", *Financial Times* 18 september
- Gordon, Robert J. (2014) "The Demise of U.S. Economic Growth: Restatement, Rebuttal, and Reflections", NBER Working Paper No. 19895 (Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research)
- Gordon, Robert J. och Ian Dew-Becker (2008) "Controversies about the Rise of American Inequality: A Survey", NBER Working Paper 13982 (Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research)
- Greenwald, Daniel L., Martin Lettau och Sydney C. Ludvigson (2014) "Origins of Stock Market Fluctuations", stencil, New York University. Tillgängligt på <http://www.econ.nyu.edu/user/ludvigsons/osf.pdf>
- Gregg, Paul, Stephen Machin och Mariña Fernández-Salgado (2014) "The Squeeze on Real Wages – and what it Might take to End it", *National Institute Economic Review* vol. 228, s 3–16
- Guscina, Anastasia (2006), "Effects of Globalization on Labor's Share in National Income", IMF Working Paper 06/294
- Harding, Robin (2013) "Corporate investment: A mysterious divergence", *Financial Times* 24 juli 2013

- Hassel, Anke (2013) "No way to escape imbalances in the Eurozone? Three sources for Germany's export dependency: industrial relations, social insurance and fiscal federalism", paper presenterat på 20<sup>th</sup> International Conference of Europeanists, Amsterdam, 25–27 juni 2013
- Hein, Eckhard och Lena Vogel (2008) "Distribution and growth reconsidered: empirical results for six OECD countries", *Cambridge Journal of Economics* s 479–511
- Jacobsson, Göran (2013) "Stora lönelöft möjliga", *Arbetet* 30 juli 2013
- Johnson, Steve (2013) "Capital gobbles labour's share, but victory is empty", *Financial Times* 13 oktober 2013
- Krämer, Hagen (2010) "The alleged stability of the labour share of income in macroeconomic theories of income distribution", IMK Paper 11/2010 (Düsseldorf: Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung)
- Kumhof Michael and Romain Rancière (2010) "Inequality, Leverage and Crises", IMF Working Paper WP/10/268 (Washington D.C.: International Monetary Fund)
- Lawson, Nigel (1984) "The British Experiment", The Mais Lecture, City University Business School 18 juni 1984. Tillgänglig på: <http://www.margarethatcher.org/document/109504>
- Lindvall, Per (2014a) "Vem ska göra riktiga investeringar?", *Svenska Dagbladet* 6 april
- Lindvall, Per (2014b) "Varför investeras det så lite i Sverige?", *Svenska Dagbladet* 11 april
- Lucchino, Paolo och Salvatore Morelli (2012) "Inequality, debt and growth" (London: Resolution Foundation)
- Mackintosh, James (2011) "A cautious view of corporate rebound", *Financial Times* fm-bilaga 15 augusti
- Marglin Stephen och Amit Bhaduri (1988) "Profit Squeeze and Keynesian Theory", WIDER Working Paper 39, April 1988 (Helsinki: World Institute for Development Economics Research of the United Nations University)
- Myant, Martin och Agnieszka Piasna (2014) "Why have some countries become more unemployed than others? An investigation of changes in unemployment in EU member states since 2008", ETUI Working Paper 2014.07 (Bryssel: European Trade Union Institute)

- Nielsen, Steen och Ole Risager (2001) "Stock returns and bond yields in Denmark, 1922–1999", *Scandinavian Economic History Review* vol. 49, s 63–82
- O'Brien, Matt (2014) "Europe's Greater Depression is worse than the 1930s", Washington Post Wonkblog 14 augusti 2014. <http://www.washingtonpost.com/blogs/wonkblog/wp/2014/08/14/europes-greater-depression-is-worse-than-the-1930s/>
- OECD STAT. Dataset tillgängligt på <http://stats.oecd.org/>
- Penn World Table. Dataset tillgängligt på <http://www.rug.nl/research/ggdc/data/penn-world-table>
- Pessoa, Joao Paulo och John van Reenen (2013) "The UK Productivity and Jobs Puzzle: Does the Answer Lie in Labour Market Flexibility?", Special Paper No. 31, Centre for Economic Performance, London School of Economics
- Piketty, Thomas (2014) *Capital in the Twenty-First Century* (Cambridge, MA: Harvard University Press)
- Piketty, Thomas och Gabriel Zucman (2014) "Capital Is Back: Wealth-Income Ratios in Rich Countries 1700–2010", *Quarterly Journal of Economics* vol. 129, s 1155–1210.
- Pilling, David (2014) "Japan is creating jobs but workers do not prosper", *Financial Times* 10 september 2014
- Rajan, Raghuram (2010) *Fault Lines* (Princeton, NJ: Princeton University Press).
- Riksbanken (2014) "Ekonomisk kommentar: Hur skuldsatta är de svenska hushållen?", 7 maj 2014. <http://www.riksbank.se/sv/Press-och-publicerat/Publicerat-fran-Riksbanken/Publicerat-om-bolan-och-hushallens-skuldsattning/2014/Ekonomisk-kommentar-Hur-skuldsatta-ar-de-svenska-hushallen/>
- Roine, Jesper och Daniel Waldenström (2012) "On the Role of Capital Gains in Swedish Income Inequality", *Review of Income and Wealth* vol. 58, s 569–587
- Sachs, Jeffrey D. (1983) "Real Wages and Unemployment in the OECD Countries", *Brookings Papers on Economic Activity* s 255–304
- Stockhammer, Engelbert (2013) "Rising inequality as a cause of the present crisis", kommande i *Cambridge Journal of Economics*, tillgänglig online på doi: 10.1093/cje/beto52

- Stockhammer, Engelbert och Özlem Onaran (2012) "Wageled growth: theory, evidence, policy", PERI Working Paper 300 (Amherst, MA: Political Economy Research Institute)
- Streeck, Wolfgang (2013) *Gekaufte Zeit: Die vertagte Krise des demokratischen Kapitalismus* (Berlin: Suhrkamp). Finns på svenska som *Köpt tid: Den demokratiska kapitalismens uppskjutna kris* (Göteborg: Daidalos)
- Summers, Lawrence (2013) "Why stagnation might prove to be the new normal", *Financial Times* 15 december 2013
- Summers, Lawrence (2014a) "Washington must not settle for secular stagnation", *Financial Times* 4 januari 2014
- Summers, Lawrence (2014b) "Bold reform is the only answer to secular stagnation", *Financial Times* 7 september 2014
- Summers, Lawrence (2014c) "Why public investment really is a free lunch", *Financial Times* 6 oktober
- Tcherneva, Paulina (2013) "Reorienting Fiscal Policy: A Critical Assessment of Fiscal Fine-Tuning", Levy Economics Institute Working Paper No. 772 (Bard College)
- Tett, Gillian (2014) "An unequal world is an uncharted economic threat", *Financial Times* 4 september 2014
- Waldenström, Daniel (2014) "Swedish Stock and Bond Returns, 1856–2012", i *House Prices, Stock Returns, National Accounts, and the Riksbank Balance Sheet, 1620–2012*, red. Rodney Edvinsson, Tor Jacobson och Daniel Waldenström (Stockholm: Ekerlids), s 223–292
- Western, Bruce och Kieran Healy (1999) "Explaining the OECD Wage Slowdown: Recession or Labour Decline?", *European Sociological Review* vol. 15, s 233–249
- Wolf, Martin (2013) "America owes a lot to Bernanke", *Financial Times* 4 juni 2013
- Wolf, Martin (2014a) "Wipe out rentiers with cheap money", *Financial Times* 7 maj 2014
- Wolf, Martin (2014b) "Why inequality is such a drag on economies", *Financial Times* 30 september 2014

### **Rapporter i serien**

1. Sverige behöver ett bättre banksystem  
ISBN 978-91-566-2967-9
2. Hundra år av ojämlikhet – löner och löneutveckling efter klass och kön  
ISBN 978-91-566-2968-6
3. Bör sänkt lägsta lönen ingå i en svensk sysselsättningsstrategi?  
ISBN 978-91-566-2982-2
4. Hur många har erfarenhet av arbetslöshet?  
ISBN 978-91-566-2983-9
5. Den "nya" strukturomvandlingen?  
Jobbpolariseringen och konkurrensen om jobben  
ISBN 978-91-566-2985-3
6. Vilja, få och förmå – Synpunkter på en sysselsättningspolitik  
byggd på ekonomiska incitament  
ISBN 978-91-566-2997-6
7. Skolan sviker – hur, varför och vad vi kan göra åt det?  
ISBN 978-91-566-2999-0
8. Inflation – allt du behöver veta men aldrig vågat fråga om  
ISBN 978-91-566-3001-9
9. Investeringar och sysselsättning i Sverige  
ISBN 978-91-566-3002-6
10. Bostadsbrist och arbetsmarknad  
– hur får vi en bostadsmarknad i balans?  
ISBN 978-91-566-3004-0
11. Samhällsekonomi i koma – kan höjda löner återuppliva den?  
ISBN 978-91-566-3008-8



I den här rapporten som skrivits inom ramen för LOs projekt *Full sysselsättning och solidarisk lönepolitik* hanteras några av orsakerna till den svaga ekonomiska återhämtningen i världsekonomin. Rapporten handlar om hur den historiskt sett låga löneandelen, där kapitalägarna tar en allt större del av överskotten i ekonomin, kan förklara den haltande ekonomiska utvecklingen. På global nivå har ojämlikheten blivit hög, och den fortsätter att växa. Något som väckt debatt på senare tid. Erik Bengtsson som författat rapporten fokuserar på lönebildningen som förklaring till den fallande löneandelen.

December 2014

ISBN 978-91-566-3008-8

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