



Ekonomiska utsikter hösten 2007



Ekonomiska utsikter

**LO-ekonomerna utger sedan 1947 en konjunkturrapport.
Den kommer ut två gånger om året, vår och höst.
Detta är 2007 års höstprognos.**

Vid frågor om innehållet, ring Lars Ernsäter på tel: 08-796 27 44.
MANUSSTOPP: 2007-10-22

©Landsorganisationen i Sverige 2007

Bild: Photodisc Inc.

Grafisk form: LO

Grafisk produktion: W&W Com. AB

Tryck: LO-tryckeriet, Stockholm 2007

ISBN 91-566-2406-9

LO 10.07 1500

Ekonomiska utsikter | Hösten 2007

TABELLER

1.1	Försörjningsbalans och nyckeltal	5
2.1	BNP, internationellt	14
2.2	Försörjningsbalans	16
2.3	Export och import av varor	18
2.4	Investeringar	20
2.5	Disponibel inkomst, privat konsumtion och hushållens tillgångar	22
2.6	Arbetsmarknadsläget	27
2.7	Översiktlig beskrivning av LO-samordningens slutliga krav	31
2.8	Totala löneökningar	34
2.9	Bidrag till prisökningen	36
2.10	BNP inom OECD-området	37
2.11	Konsumentpriser inom OECD	37
2.12	Arbetslöshet i procent av arbetskraften inom OECD ..	38
2.13	Lönekostnadsutveckling i näringslivet inom OECD ...	38
2.14	Svensk industris relativa kostnadsläge på exportmarkanden	37
2.15	Bytesbalansen	38
2.16	Investeringar	38
2.17	Löner, priser och privat konsumtion	39
2.18	Produktion inom olika sektorer	39
2.19	Arbetsproduktivitet	39
2.20	Sysselsättningen enligt NR	39
2.21	Arbetsmarknadsläget i tusental	39

DIAGRAM

1.1	Bidrag till BNP-tillväxt	5
1.2	Brist och sysselsättning i näringslivet	5
2.1	BNP i 5 länder	14
2.2	Brentolja	15
2.3	Växelkurs EUR/USD	15
2.4	Svenska växelkurser	17
2.5	BNP i Sverige	17
2.6	RULC på exportmarknaden	18
2.7	Terms of trade	19
2.8	Finansiellt sparande	19
2.9	Bruttoinvesteringar	20
2.10	Privat konsumtion	21
2.11	Hushållens syn på den egna ekonomin och sparandet 12 månader framåt	22
2.12	Sparkvot	23
2.13	Hushållssektorns soliditet	23
2.14	Produktivitet i näringslivet och industrin	24
2.15	Totalt utbud – faktisk/prognos och enligt tumregel ..	26
2.16	Arbetskraften och potential	26

2.17	Sjukfrånvaro	27
2.18	BNP, sysselsättning och arbetade timmar	28
2.19	Arbetslöshet, total och öppen	29
2.20	Utgående löner i näringslivet	32
2.21	Utgående löner i kommunerna	32
2.22	Löner och löneutrymme i näringslivet	33
2.23	Vinstläget i näringslivet mätt som avkastnings minus statsobligationsränta	33
2.24	Utgående löner i näringslivet	34
2.25	Lönekostnadsökningar i Sverige och Västeuropa	34
2.26	ULC och inhemsk inflation	35
2.27	Bruttovinstandel	35
2.28	KPI	35
2.29	BNP-tillväxt inom OECD	40
2.30	Arbetslöshet – Sverige, USA och EMU	40
2.31	Svensk växelkurs mot exportkonkurrenter	40
2.32	Orderingång exportmarknaden, KI-barometern	40
2.33	Orderingång exportmarknaden, SCB	40
2.34	Handel med varor	40
2.35	Exportvolym	41
2.36	Bostadsinvesteringar	41
2.37	Industriinvesteringar	41
2.38	Övrigt näringsliv investeringar	41
2.39	Ekonomins lagerstock	41
2.40	BNP och real disponibel inkomst	41
2.41	Villaprisernas utveckling	42
2.42	Hushållssektorns förmögenhetsvärden	42
2.43	Industriproduktionen	42
2.44	Produktion övrigt näringsliv	42
2.45	Byggnadsproduktionen	42
2.46	Arbetade timmar	42
2.47	Produktivitet, varu- och tjänsteproducenter	43
2.48	Totalt utbud och sysselsättning	43
2.49	Sysselsättningsgrad 20-64 år	43
2.50	Befolkningssammansättning	43
2.51	Arbetskraftsdeltagande	43
2.52	Sysselsättningsutveckling efter anknytningsgrad till arbetsmarknaden	43
2.53	Personalomsättning i privata sektorn	44
2.54	Nyanmälda platser och varsel	44
2.55	Främsta hindret för företagens produktion enligt Konjunkturbarometern	44
2.56	Brist på arbetskraft enligt Konjunkturbarometern	44
2.57	Vakansgrad i privat sektor	44
2.58	Rekryteringsgrad i privat sektor	44
2.59	Producentpriser på konsumtionsvaror	45
2.60	Sveriges Phillipskurva	45

Innehåll

Sammanfattning.....	4
Prognosöversikt.....	4
Löneökningar i takt med samhällsekonomin	7
Penningpolitiken är välavvägd	8
Tar finanspolitiken tillräcklig hänsyn till resursutnyttjandet?	8
Den utbildningsinriktade aktiva arbetsmarknadspolitiken är satt på undantag	9
Konjunkturprognos	10
Den internationella utvecklingen.....	10
Den svenska utvecklingen.....	16
Efterfrågan och produktion.....	17
Arbetsmarknad, löner och priser	25
BILAGA: Tabeller och diagram.....	37

Sammanfattning

Prognosöversikt

Den internationella utvecklingen – global inbromsning från starkt läge

Utsikterna för den globala tillväxten ser sämre ut de kommande åren än de gjorde i våras, men avmattningen sker från ett starkt läge. De sämre tillväxtutsikterna beror främst på att USAs ekonomi mattas av, samt att den globala konjunkturtoppen har nåtts. Till detta kommer att den globala finansiella oron kan påverka tillväxten negativt. Den inhemska efterfrågan i euroområdet kan komma att försvagas. Ett högre tempo i korrigeringen nedåt av USAs fastighetspriser, med ett snabbt ökande hushållssparande där, kan också bli fallet. Sammantaget finns en tydlig risk för en större dämpning av tillväxten i flera viktiga länder i världsekonomin under 2008-09 än den vi förutspår i vår prognos.

Tillväxten globalt blir cirka 5 procent i år och den försvagas något under de kommande två åren. BNP och sysselsättning växer fortsatt bra i stora delar av världen, särskilt i vissa tillväxtländer. OECD-ländernas tillväxt fortsätter i en medelgod takt kring 2,5 procent under de kommande åren. Både euroområdet och Norge utvecklas något mer positivt än i vår bedömning i våras, medan USA får en betydligt lägre tillväxt. Kina fortsätter ha en mycket hög tillväxttakt som enbart dämpas svagt.

Innan den globala finansiella oron uppstod, var penningpolitiken i industriländerna inriktad på åtstramning. Det är troligt att styrräntehöjningarna nu blir mer begränsade. Inflationen kan dock komma att stiga på global nivå, särskilt om oljepriset stiger ytterligare. I vår prognosbild ligger dock en nedgång i oljepriset under loppet av nästa år till 70 dollar per fat.

Obalanserna i olika regioners sparande kvarstår i hög grad under perioden. En viss korrigerering av det mycket stora bytesbalansunderskottet i USA sker dock, och dollarkursen försvagas ytterligare i år och nästa år.

Den svenska utvecklingen – tillväxten dämpas och arbetsmarknaden blir inte överhettad

Sett till arbetsmarknaden fortsätter konjunkturuppgången med obruten kraft. Företagen tycks anställa och investera utifrån högt ställda förväntningar om efterfrågeutvecklingen framöver. Men exporten visar svaghetstecken och ett mer markant uppsving för hushållens konsumtion låter vänta på sig, trots gynnsamma förutsättningar. Produktivitetens ökningstakt

föll dramatiskt det första halvåret i år. Produktionen ökade långsammare än i fjol samtidigt som sysselsättningen ökade allt snabbare. Vår bedömning är att den kraftiga inbromsningen av produktivitetstillväxten förebådar en dämpning av sysselsättningstillväxten. Det tar i regel tid innan företagen kan anpassa sin personalrekrytering när produktionstillväxten avtar och istället sjunker produktivitetstillväxten.

Det senaste årets mycket snabba marsch mot fullt resursutnyttjande signalerar klara överhettningsrisker. Men de närmaste åren bedöms BNP-tillväxten, och efter hand sysselsättningsuppgången, gradvis komma att dämpas och arbetslösheten kryper bara långsamt neråt. I diagram 1.2 visas Konjunkturinstitutets sammanvägda mått på bristen på arbetskraft i näringslivet tillsammans med sysselsättningsutvecklingen. Bristen är inte lika stor som år 2000 och det är slående hur snabbt bristen på arbetskraft minskade under den förra konjunkturedgången. Det är också slående hur väl accelererande sysselsättning och ökande brist hänger samman. Mot bakgrund av vår bedömning om en påtagligt avtagande ökningstakt för sysselsättningen tänker vi oss att bristproblemen ganska snabbt kommer att klinga av framöver. Det blir ingen överhettning på arbetsmarknaden.

Vi har i våra beräkningar utgått från den prognos för **reporäntans** utveckling som Riksbanken redovisade i den penningpolitiska rapporten i juni. Räntan bedömdes där behöva höjas till 4,40 procent på sikt. Det är troligt att räntan ligger på 4 procent i slutet av i år.

Kronan har stärkts under 2006 och hittills under 2007, nästan uteslutande som en spegling av en svagare dollar. Förväntningar om högre styrränta i Sverige jämfört med den USA och euroområdet stärkte kronan kraftigt i september. Den starka bytesbalansen och andra grundläggande faktorer talar för en viss fortsatt förstärkning under loppet av nästa år. Vi räknar i prognosen med att en dollar kostar 6,10 och en euro 9 kronor i slutet 2008.

Under det första halvåret i år har **varuexportens** ökningstakt bromsat in och de grundläggande förutsättningarna för exporten talar inte för någon påtaglig återhämtning framöver. Marknadstillväxten försvagas och samtidigt bryts i år de senaste tio årens trendmässiga förbättring av den svenska exportindustrins konkurrensläge. Stigande löneökningstakt, långsammare produktivitetstillväxt och en starkare krona innebär en försvagad konkurrenskraft i år och nästa år.

Bidrag till BNP-tillväxt

Procentenheter

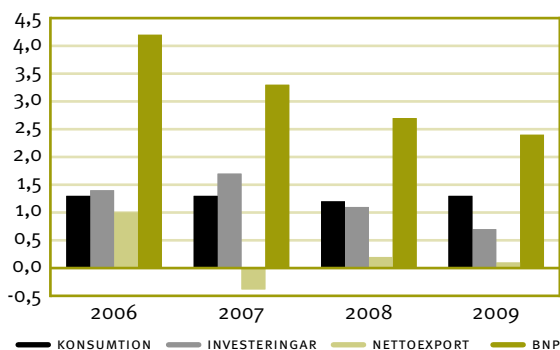


Diagram 1:1

Källa: SCB samt egna beräkningar

Brist och sysselsättning i näringslivet

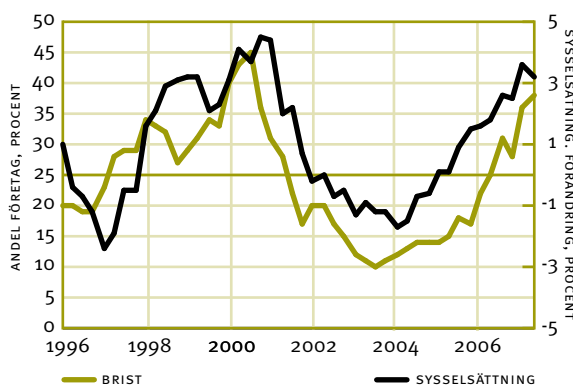


Diagram 1:2

Källa: Konjunkturinstitutet

Den svenska investeringskonjunkturen är fortsatt mycket stark. Uppgången för **investeringarna** har nu pågått oavbrutet i tre och ett halvt år och investeringskvoten har stigit till den högsta nivån sedan 1991. De närmaste åren bedöms investeringstakten gradvis avta. Det beror främst på att kapacitetsutnyttjandet sjunker, men också på något stigande räntor och en osäkerhet om vinstutvecklingen framöver.

Den kraftiga ökningen av hushållens disponibla inkomster i år gör att förutsättningarna för ett konsumtionsuppsving ter sig exceptionellt gynnsamma. Det talas om att hushållen "laddar för köpfest". Men

Försörjningsbalans och nyckeltal

procentuell förändring

	2006	2007	2008	2009
Privat konsumtion	2,8	2,8	2,6	2,7
Offentlig konsumtion	1,8	1,6	1,0	1,0
Investeringar	7,9	9,4	6,0	3,7
Lagerinvesteringar*	0,0	0,3	-0,1	0,0
Export av varor och tjänster	8,7	5,0	5,6	5,9
Import av varor och tjänster	7,9	7,0	6,1	6,6
BNP	4,2	3,3	2,7	2,4

Nyckeltal:

Sysselsättning	1,8	2,3	0,8	0,4
Arbetslöshet, total**	8,0	6,3	6,0	5,8
Arbetslöshet, öppen ***	5,4	4,5	4,3	4,1
Sysselsättningsgrad 20-64	77,7	79,8	80,4	80,7
Sysselsättningsgrad 16-64	73,5	75,0	75,4	75,6
Timlön	3,1	3,9	4,3	4,3
Produktivitet i näringslivet	3,7	0,5	2,1	2,4
KPI	1,4	2,1	2,2	2,1
UND1X	1,2	1,1	1,9	1,9
Real disponibel inkomst	2,2	5,5	2,6	2,6

*förändring i procent av föreg. års BNP **procent av tot. utbud
procent av arbetskraften *procent av BNP

Tabell 1:1

Källa: SCB samt egna beräkningar

hushållen har hittills valt att spara en större andel av sina inkomster än väntat, konsumtionstillväxten var förhållandevis blygsam under första halvåret i år. Vår syn är att ändrade förutsättningar för omfördelningen av inkomster över livet till perioder när man är sjuk, arbetslös eller har gått i pension skapar en osäkerhet och en vilja till ett ökat sparande hos hushållen.

En betydande del av den starka ökningen av hushållens disponibla inkomster förklaras av det s.k. jobbskatteavdraget, som enbart sänker skatten på inkomster från arbete. Det innebär att det relativa värdet av pensionsinkomster och socialförsäkringsin-

komster urholkas. Därtill kommer att ersättningsnivåerna i försäkringarna sänks. En person som vill bibehålla sin relativa standard som pensionär eller vid sjukdom måste öka sitt sparande.

De närmaste åren bedöms den höga ökningstakten för bostadspriserna komma att dämpas kraftigt, mycket beroende på Riksbankens räntehöjningar. Därmed ökar hushållens förmögenhet betydligt långsammare än tidigare, vilket lär lägga en viss sordin på hushållens köplust. Sammantaget väntas **konsumtionen** fortsätta att öka i god takt, men vi tror inte på något markant konsumtionsuppsving.

En hög BNP-tillväxt flera år i rad har, liksom vid tidigare konjunkturuppgångar, efter en viss fördröjning genererat en allt snabbare ökning av **sysselsättningen**. I fjol ökade sysselsättningen med nästan 80 000 personer och i år har sysselsättningsuppsvinget förstärkts och sysselsättningen ökade enligt AKU med 112 000 personer under året första tre kvartal jämfört med motsvarande period i fjol. Antalet arbetade timmar har ökat ännu starkare än sysselsättningen mätt i antal personer. Samtidigt har BNP-tillväxten dämpats under det första halvåret i år. Det har avspeglats i ett markant fall för produktivitetstillväxten och en kraftig ökning av den genomsnittliga arbetade tiden per sysselsatt.

Vår bedömning är att den kraftiga inbromsningen av **produktivitetstillväxten** är en tillfällig historia, som förebådar en dämpning av sysselsättningstillväxten. Det tar i regel tid innan företagen kan anpassa sin personalrekrytering när produktivitetstillväxten avtar och istället sjunker produktivitetstillväxten. Den mycket kraftiga nedgången kan också sammanhålla med att företagen uppfattar produktionsdämpningen som övergående och anställer personal i en omfattning som bygger på mycket optimistiska förväntningar om efterfrågeutvecklingen de närmaste åren. Troligen har företagen också överraskats av att frånvaron minskat så mycket som den gjort.

I år bedöms sysselsättningen öka med cirka 100 000 personer. Nästa år och 2009 dämpas sysselsättningstillväxten och sysselsättningen ökar med 36 000 respektive 20 000 personer. Den reguljära sysselsättningen ökar betydligt mer, eftersom de arbetsmarknadspolitiska program vars deltagare räknas som sysselsatta minskar. Den reguljära sysselsättningsgraden, andelen reguljärt sysselsatta i åldersgruppen 20-64, bedöms landa på 80,7 procent 2009.

Sysselsättningsuppgången har fört med sig att **resursutnyttjandet** på arbetsmarknaden ökat påtagligt. Enligt Konjunkturbarometern har antalet företag som anger brist på arbetskraft som ett problem ökat snabbt det senaste året. Framför allt är det i byggin-

strin och i en del tjänstebranscher där sysselsättningsuppgången varit särskilt stor som bristtalen är höga. Om man undantar byggindustrin, där bristtalen faktiskt börjat gå ner, är dock bristen mindre uttalad än den var år 2000, det år då bristen på arbetskraft generellt sett senast var som störst. Samtidigt visar statistik från AMS att den geografiska och yrkesmässiga spridningen av bristen på arbetskraft är jämnare fördelad nu jämfört med under slutet av 1990-talet. Därigenom torde risken för flaskhalsar som direkt hämmar produktionen vara mindre.

En enkel indikator på att brist på arbetskraft är ett problem är att löneökningstakten skjuter fart, men sådana tendenser lyser ännu med sin frånvaro. Nu kommer löneökningstakten att tillta påtagligt, men det är främst ett resultat av de avtal som slutits (mot bakgrund av en stark arbetsmarknad) och inte en okontrollerad löneutveckling i spåren av en överhettad arbetsmarknad.

Med tre kvartals facit i hand är vår bedömning att **arbetskraftsutbudet** kommer att utvecklas överraskande måttligt i år. Det ökar i varje fall inte snabbare än vad som går att förklara utifrån den kraftiga ökningen av reguljär sysselsättning och en ganska gynnsam befolkningsutveckling. Utbudet har inte tagit någon extra fart som skulle kunna tillskrivas jobbskatteavdraget, den sänkta ersättningsnivån i a-kassan eller andra s.k. utbudsfrämjande reformer som sjösatts i år.

Den starka sysselsättningsuppgången tillsammans med en mer beskedlig utveckling av arbetskraftsutbudet har inneburit en stor och snabb nedgång av **arbetslösheten**. Den totala arbetslösheten (öppen arbetslöshet plus personer i arbetsmarknadspolitiska program) har minskat mycket snabbt det senaste året. Den öppna arbetslösheten har också minskat påtagligt, men nedgången har hållits tillbaka av en kraftig neddragning av de arbetsmarknadspolitiska utbildningsprogrammen. Nästa år och 2009 fortsätter nedgången av såväl total som öppen arbetslöshet, men i ett mycket lugnare tempo.

I år bedöms den genomsnittliga öppna arbetslösheten minska från 5,4 till 4,5 procent. Nästa år och 2009 sjunker arbetslösheten ytterligare något till 4,3 respektive 4,1 procent. Vår syn är att dessa nivåer inte behöver betyda ett för högt resursutnyttjande. Däremot tror vi att en allt för snabb färd mot fullt resursutnyttjande skulle kunna äventyra inflationsmålet. Arbetslösheten har fallit mycket snabbt det senaste året. Men den inbromsning av sysselsättningsuppgången som efter hand bedöms komma tillstånd och den långsamma minskning av arbetslösheten som följer av det menar vi borgar för att arbetsmarknaden inte kommer att bli överhettat.

I år och de närmaste åren stiger inflationstrycket från arbetsmarknaden kraftigt. Från att ha varit i stort sett oförändrad åren 2002-2006, beräknas enhetsarbetskostnaden i näringslivet öka med i genomsnitt 2,7 procent åren 2007-2009 i spåren av högre löneökningstakt och svagare produktivitet utveckling. Detta bedöms slå igenom gradvis på inflationen, men inte fullt ut, vinsterna naggas i kanten. På längre sikt är en så stark ökning av enhetsarbetskostnaden inte förenlig med inflationsmålet.

Den genomsnittliga inflationen mätt med KPI bedöms bli 2,1 procent i år, 2,2 procent 2008 och 2,1 procent 2009. Inflationen bedöms periodvis komma att överskrida inflationsmålet på 2 procent, men vara i linje med målet mot slutet av prognosperioden. Måttlig prisutveckling på importerade produkter och en förstärkning av kronan håller nere inflationen.

Löneökningar i takt med samhällsekonomin

Inför årets avtalsrörelse bedömde LO-ekonomerna att löneutrymmet kommer att öka med 4 procent per år. Sysselsättningen verkade bli för låg vilket skulle kunna motivera att löneökningarna borde hamna i underkant av löneutrymmet. Samtidigt fanns inga garantier för att inte vissa grupper av tjänstemän i de lokala förhandlingarna skulle få ut denna del av löneutrymmet som LO-grupperna avstod ifrån. Risken framstod därför som stor att löneökningar i underkant för LO-grupperna endast skulle leda till högre löneökningar för vissa tjänstemannagrupper. Dessa tjänstemannagrupper skulle fortsätta att dra ifrån LO-gruppernas löner samtidigt som ingenting av löneutrymmet skulle bli kvar för att kunna öka sysselsättningen. Därför rekommenderade LO-ekonomerna höga centrala avtalshöjningar som syftade till löneökningar i storleksordningen 4 procent.

Det första avtalet som tecknades var teknikavtalet mellan Teknikarbetsgivarna å ena sidan och IF Metall, SIF och Sveriges Ingenjörer å den andra. Avtalet gav 10,2 procent på tre år (i genomsnitt 3,4 procent per år) och har utgjort norm för hur mycket lönerna inom övriga avtalsområden bör öka med. Enligt den samordning som fanns mellan LO-förbunden (LO-samordningen) användes utfallet i teknikavtalet till att omformulera utgångskraven till en lönehöjning med 677 kronor och en jämställdhetspott på 168 kronor. LO-samordningen innebar främst att förbunden skulle bidra med stöd eller sympatiåtgärder för att varje förbund åtminstone skulle få ut denna lönehöjning samt en andel av jämställdhetspotten som motsvarade den andel kvinnor inom avtalsområdet med

en lön på maximalt 20 000 kronor. Som genomsnitt skulle detta krav kunna ge löneökningar i den privata sektorn på cirka 3,5 procent, med som högst cirka 4,5 procent, och i den kommunala sektorn löneökningar på cirka 4,5 procent.

Jämställdhetspotten prövades första gången i Handelsavtal där parterna till slut tecknade ett avtal med löneökningar i enlighet med LO-samordningen som hamnade på över 4 procent per år. Övriga avtal har därefter ungefär hamnat på de procentuella nivåer som man kunde förvänta sig utifrån LO-samordningens avtalskonstruktion. Inklusiv ytterligare lönepåslag i de lokala förhandlingarna, väntas arbetarnas löner att öka med ungefär 4 procent per år i den privata sektorn och med ungefär 4,5 i den kommunala sektorn.

Tjänstemännens avtalsuppgörelser verkar i de flesta fall hamna på 10,2 procent över tre år. Avtalskonstruktionerna skiljer sig dock åt där TCO-förbunden oftast har lagt allt i en lönepott medan SACO-förbunden oftast har lagt allt på lokal lönebildning med eller utan stupstock. Som genomsnitt för den privata sektorn kan man anta att lönerna centralt höjs med cirka 2,5 procent. Den lokala lönebildningen antas fylla ut det som är kvar av löneutrymmet och därmed höja lönerna med ytterligare drygt 1,5 procent.

Sammantaget för hela privata sektorn väntas lönerna öka ungefär som löneutrymmet, d.v.s. i en takt av 4 procent. Jämfört med ett långsiktigt löneutrymme, som kan definieras som produktivitetstökningstakt plus prisökningstakt, verkar löneökningarna hamna något i överkant. Genom att vinstläget i privata sektorn är gott i utgångsläget, kan lönerna under 2007-2009 ligga något i överkant utan att inflationsmålet hotas.

I årets avtalsrörelse har de centrala påslagen för arbetarna varit högre än tidigare under 2000-talet. För tjänstemännen verkar de bli ungefär lika höga som under åren 2001-2003. Arbetsmarknaden kan fortfarande inte anses som överhettad och kapacitetsutnyttjandet är lägre än det var omkring år 2000. Arbetarnas relativt höga centrala avtal kan därför inte anses vara ett uttryck för att arbetsmarknaden börjar bli överhettad utan tyder i stället på att en maktförskjutning kan ha skett mellan arbetsmarknadens parter till förmån för LO-förbunden. Den starka samordningen mellan LO-förbunden samt uppslutningen omkring en jämställdhetspott ligger bakom de höga centrala löneavtalen. De relativt höga löneökningar som nu sker för LO-grupperna är främst ett resultat av ökad kontroll och samordning mellan LO-grupperna och inte en effekt av en okontrollerad löne-prispiral.

Därmed verkar LO-avtalen leda till att arbetarnas

löner framöver ungefär ökar i takt med löneutrymme. Det uppstår därmed inget extra löneutrymme för tjänstemännen. Till skillnad mot den tidigare konjunkturuppgången under andra hälften av 1990-talet verkar tjänstemännens löner inte kunna dra ifrån utan i stället kan arbetarnas och tjänstemännens löner komma att öka i samma takt.

Penningpolitiken är välavvägd

Vi har i prognosen utgått från att reporäntan ligger på 4 procent i slutet av i år och sedan på sikt höjs till 4,40 procent i enlighet med den prognos för reporäntans utveckling (räntebana) som Riksbanken redovisade i den penningpolitiska rapporten i juni.

Vår inflationsprognos indikerar att *räntebanan ligger ganska rätt*. Trots högre löneökningstakt och, särskilt i år, svagare produktivitet utveckling än tidigare bedöms inflationen ligga i linje med målet på några års sikt. Ökande enhetsarbetskraftskostnader beräknas slå igenom gradvis och inte fullt ut, vinster na naggas i kanten.

Vår bedömning av resursutnyttjandet indikerar att *räntebanan möjligen kan justeras ner något*. I vår prognos dämpas efterfrågeutvecklingen i år och de närmaste åren, vilket i stor utsträckning sammanhänger med räntebanan. Husprisutvecklingen dämpas kraftigt, växelkursen stärks och investeringsutvecklingen går in i en lugnare fas. Efter hand dämpas också den i år mycket kraftiga sysselsättningsuppgången och det senaste årets snabba färd mot fullt resursutnyttjande bromsar in. Vår bedömning är att de nivåer för arbetslösheten som uppkommer de närmaste åren (cirka 4 procent) inte innebär ett för högt resursutnyttjande.

I den penningpolitiska rapporten i februari (2007:1) redovisas en rad alternativa beräkningar. Ur dessa kan man utläsa att arbetslösheten kan sjunka till 4,5 procent men inte till 4 procent om inflationen ska stanna vid 2 procent. Varför så är fallet är inte särskilt noggrant analyserat. På denna punkt är det önskvärt att Riksbanken bli tydligare, även om det naturligtvis är svårt att mäta resursutnyttjandet. Vår bedömning av resursutnyttjandet bygger på att bristen på arbetskraft kommer att klinga av i takt med att den kraftiga sysselsättningsuppgången bromsar in. Löneökningstakten ökar, men det är främst ett resultat av de avtal som slutits och inte en signal om överhettning på arbetsmarknaden.

Alla talar om jämviktsarbetslösheten, men ingen vet var den ligger. Många bedömare (bl.a. Konjunkturinstitutet och Finansdepartementet) menar att Riksbanken att justera upp räntebanan och menar att en arbetslöshet på 4 procent inte går att förena med en

inflation vid målet. Vi menar att Riksbanken, så länge inflationsförväntningarna inte talar ett annat språk, genom att sträva efter högsta möjliga resursutnyttjande bör pröva sig fram till hur långt arbetslösheten kan sjunka utan att inflationen tar fart.

Vi applåderar Riksbankens beslut att göra och publicera egna prognoser för reporäntans utveckling. Räntebanan har större effekter på utvecklingen än enskilda räntebeslut. Därtill tydliggör den bankens intentioner och ger en konsistent bild av sambanden mellan reporänta, inflationsutveckling och den makroekonomiska utvecklingen. Hittills har räntebanor publicerats i samband med penningpolitiska rapporter. Det verkar klokt. Räntebanan bör inte ändras utan stöd i genomarbetade prognoser för inflation och resursutnyttjande.

Tar finanspolitiken tillräcklig hänsyn till resursutnyttjandet?

Det finns två restriktioner för finanspolitikens inriktning.

1. *Saldomålet*. Enligt regeringen ska ett överskottsmål för den offentliga sektorns finanser om i genomsnitt 1 procent av BNP över en konjunkturcykel gälla för mandatperioden (och så länge det är nödvändigt för att de offentliga finanserna ska utvecklas på ett långsiktigt uthålligt sätt).
2. *Resursutnyttjandet*. Penningpolitiken har huvudansvaret för stabiliseringspolitiken men finanspolitiken måste också utformas med hänsyn till stabiliseringen av resursutnyttjandet.

I nuläget finns en tydlig målkonflikt mellan dessa båda restriktioner. Alla mått på det strukturella överskottet i de offentliga finanserna indikerar överskott som är påtagligt högre än målet. Det finns alltså ett betydande utrymme för ofinansierade reformer. Finanspolitikens inriktning borde, med utgångspunkt från saldomålet, vara expansiv för att ta ner överskottet och få dem i överensstämmelse med målet. Å andra sidan är resursutnyttjandet i ekonomin för högt 2008 enligt Finansdepartementets prognoser och penningpolitiken har blivit mer åtstramande. Finanspolitiken borde, med utgångspunkt från Finansdepartementets bedömningar av resursläget, vara åtstramande för att ekonomin inte ska överhettas.

Regeringen verkar inte känna sig bunden av någon av dessa restriktioner. Viljan att sänka skatter verkar dock större än viljan att utforma finanspolitiken med hänsyn till stabiliseringen av resursutnyttjandet. Vi ifrågasätter det rimliga i att genomföra skattesänk-

ningar som antas stimulera hushållens konsumtion kraftigt när de egna beräkningarna tecknar bilden av ett överhettningsscenario som kräver att Riksbanken höjer räntan betydligt mer än vad som ligger i bankens egen ränteprognos. Regeringen överlåter helt åt Riksbanken att försöka hålla ekonomin på en balanse-rad tillväxtbana och försvårar samtidigt bankens jobb.

I vår prognos klarar sig ekonomin från överhettning med nuvarande inriktning på finanspolitiken utan att Riksbanken behöver justera upp sin räntebana. Det beror dock bl.a. på att vi tror att jobbskatteavdraget skapar en osäkerhet och en vilja till ett ökat sparande hos hushållen och därför inte stimulerar konsumtionen i samma grad som Finansdepartementet tror. Det är inte säkert att Riksbanken tänker som vi och då väntar en mer kraftfull penningpolitisk åtstramning än den vi räknar med.

I höstens budget lanseras en ny finansieringsprincip. Det utökade jobbskatteavdrag som införs nästa år (och sänkta a-kasseavgifter, sammantaget 13 mdr kr) finansieras till 75 procent. Principiellt är vi positiva till budgetberäkningar som inte är helt statiska utan tar hänsyn till s.k. dynamiska effekter. Här är det dock oklart om graden av finansiering har någon koppling till beräknade effekter (på arbetsutbudet) av reformerna. Denna nya finansieringsprincip är således inget bra exempel på det ”tydligare, öppnare och stramare” finanspolitiska regelverk som regeringen säger sig eftersträva.

Den utbildningsinriktade aktiva arbetsmarknadspolitiken är satt på undantag

Arbetsmarknadspolitiken är kanske det politikområde där den nya regeringen har försökt gå snabbast fram med att förändra politikens inriktning. Den aktiva arbetsmarknadspolitiken kommer i huvudsak att bedrivas inom ramen för en s.k. jobb- och utvecklingsgaranti. Omläggningen av den aktiva arbetsmarknadspolitiken präglas av en negativ syn på utbildningsinriktade arbetsmarknadspolitiska program, de anses skapa inlåsning och minska sökintensiteten.

I budgetpropositionen för 2007 aviserades kraftiga neddragningar av antalet deltagare i arbetsmarknadspolitiska program. Man införde nystartsjobb – ett anställningsstöd med relativt låg subventionsgrad, riktat till den privata sektorn – och beslutade om en avveckling av plusjobben – ett anställningsstöd med hög subventionsgrad, riktat till offentlig sektor.

Redan i 2007 års vårproposition hade regeringen tänkt om när det gäller antalet platser i program – programplatserna 2008 ökade från 65 000 till 90 000 platser. Denna korrigerings tillsammans med det

senaste årets kraftiga sysselsättningsuppgång innebär att den s.k. aktivkvoten, programmen som andel av total arbetslöshet, framstår som ”normal” mot bakgrund av konjunkturläget. Åren 2007-2009 är den något lägre än 2006, men på samma nivå som åren 2004-2005.

Regeringen har också börjat inse att nystartsjobben inte når dem som står längst bort från arbetsmarknaden på ett träffsäkert sätt. I budgetpropositionen för 2008 aviseras införandet av nystartsjobb i offentlig sektor samt s.k. nyfriskjobb med en relativt hög subventionsgrad. Varför inte ta steget fullt ut och återinföra plusjobben? Plusjobben gav arbetsgivare i offentlig sektor hela lönen i två år och det gjorde att nästan 20 000 personer snabbt kom in i arbetslivet till utvecklande arbeten med avtalsenliga villkor.

Arbetsmarknadsutbildningar och förberedande utbildningar har mer eller mindre mönstrats ut i budgetpropositionen för 2008. De flesta program som av AMS klassas som utbildning kommer att vara en del av jobb- och utvecklingsgarantin eller jobbgarantin för ungdomar. Men dessa två garantier innehåller bara individuellt anpassade åtgärder som i ett första steg syftar till att arbetslösa ska söka arbete intensivare. I ett andra steg ges möjlighet till praktikplatser och subventionerade anställningsstöd samt s.k. kompetenshöjande insatser.

Den styvmoderliga behandlingen av utbildningsinriktad arbetsmarknadspolitik är det stora felet med den aktiva arbetsmarknadspolitiken inriktning. Även om det kan tänkas att en sådan inriktning ökar arbetsutbudet på kort sikt är effekterna på utbudet på längre sikt, och därmed den framtida sysselsättningen, ogynnsamma.

Konjunkturprognos

Den internationella utvecklingen

Global inbromsning från starkt läge

Världsekonomin uppvisar en god utveckling 2007, med en tillväxt kring 5 procent. Utsikterna för världsekonomin ser dock sämre ut för de kommande åren än de gjorde i våras. USAs ekonomi mattas av och den globala konjunkturtoppen har nåtts. 2008 ser trots det ut att bli ett relativt bra år för världsekonomin, medan tillväxten därefter blir svagare.

Ökningen av investeringarna mattas av, vilket är normalt i denna fas av konjunkturen. Konsumtionen driver framöver tillväxten i högre grad. Sysselsättningen växer i god takt i stora delar av världsekonomin. Samtidigt stramas sannolikt penningpolitiken åt i vissa länder, även om oron på kreditmarknaderna gjort det troligt att styrräntehöjningarna nu blir mer begränsade.

OECD-ländernas tillväxt fortsätter i en medelgod takt kring 2,5 procent under de kommande åren. Både euroområdet och Norge utvecklas något mer positivt än vår bedömning i våras. Det väger i viss mån upp den svagare utvecklingen i USA.

Kina fortsätter med en mycket hög tillväxttakt, men en viss åtstramning av politiken gör att utvecklingen även där avmattas något under åren framöver. Indien och andra tillväxtekonomier i Asien bedöms likaså växa något långsammare.

Global finansiell oro kan komma att påverka den globala tillväxten negativt om den får effekter på produktion och sysselsättning i många länder. Ett högre ränteläge som följd av varaktigt stora effekter av oron och kraftigt minskad tillgång på krediter kan slå mot den reala ekonomin. Ett snabbare tempo i korrigeringen nedåt av USAs fastighetspriser med ett snabbt ökande hushållssparande som följd, kan också bli fallet. Sammantaget finns en tydlig risk för en större dämpning av den globala tillväxten under 2008-09 än vad vi kan förutspå utifrån informationen hittills.

De globala obalanserna i olika regioners sparande kvarstår i hög grad. Asiatiska tillväxtländer har stora sparandeöverskott, liksom euroområdet och oljeländerna. En viss korrigerings av det mycket stora bytesbalansunderskottet i USA sker dock under åren framöver. Om asiatiska länder med stora sparandeöverskott, främst Kina, för en ekonomisk politik så att den inhemska konsumtionen ökar kommer den globala utvecklingen att underlättas.

USA – svag bostadssektor bromsar hushållen

Tillväxtprognosen för USA blir betydligt lägre 2007 än vår bedömning i våras. BNP-ökningen stannar på 2 procent, men den blir något starkare 2008. Under 2009 bedömer vi att tillväxten blir 2,8 procent, främst som en följd av att penningpolitiken klarar av att balansera utvecklingen väl.

Skiftet i den ekonomiska utvecklingen i USA sammanhänger med flera faktorer. Världskonjunkturen har nått sin topp och en avmattning av tillväxttakten är på väg i många länder. USA får dock en kraftigare avmattning 2007 än många andra länder.

De sjunkande bostadspriserna i USA leder till en lägre inhemska efterfrågan under kommande år. Konsumenterna kan inte öka sina bostadslån som tidigare eftersom fastighetsprisutvecklingen varit sjunkande sedan i april i år. Bygginvesteringarna fortsätter vidare att dämpas och sedan början av 2006 har nybyggandet försvagats kraftigt. Detta bidrar till den snabbt sjunkande tillväxttakten 2007.

Fastighetsprisernas utveckling i USA, och de real-ekonomiska följer den kan ge, bör dock skiljas från den allmänna finansorn. Dessa priser har stigit under en lång följd av år i USA, men uppvisar nu en snabb avmattning. Utbudet av fastigheter till försäljning kommer att öka framöver som en följd av de betalningssvårigheter som svaga hushåll uppvisar. Den höga tillgången på likvida medel under senare år har pressat ner riskpremierna och bidragit till en kreditgivning som undervärderat risker. Den nivå som fastighetspriserna mattas av ifrån är därmed mycket hög. Trots att centralbanken Federal Reserve höjt räntorna sedan mitten av 2004 till i början av september 2007, har prisökningstakten utvecklats starkt.

De stigande fastighetsvärdena har varit avgörande för de senaste årens goda tillväxt i USA. De har under en längre tid underbyggt en stark ökning av den privata konsumtionen. Hushållen har kunnat finansiera stor del av privat konsumtion genom att belåna värdestegring i fastigheter. Den privata konsumtionen har därmed ökat snabbt trots stigande räntor, och under senare tid även svagare sysselsättningsutveckling.

Finansorn är en fråga som inte enbart är kopplad till USA. Riskerna för effekter på produktion och sysselsättning av denna oro ter sig dock större där än i andra OECD-länder. Ursprunget är vissa bolåneinstitut stora kreditförluster för lån till hushåll med svag betalningsförmåga (s.k. sub-prime lån) i USA. Risker för förluster ägs dock även av kreditinstitutioner utanför

USA, genom att utländska aktörer investerat i finansiella instrument kopplade till dessa bostadslån. Ingen har nu överblick över i vilka finansiella företag riskerna finns. Det är denna osäkerhet som nu präglar de internationella finansiella marknaderna, vilket höjer marknadsräntorna och minskar kreditgivningen.

Hushållens sparkvot (sparande som andel av disponibel inkomst) har sjunkit i USA sedan början av 1990-talet och enbart korta perioder av ökning kan observeras, till exempel under 2001 i kölvattnet av IT-krisen och aktiebubblan. Under perioder har den varit negativ. Det är sannolikt att hushållen i USA framöver stärker sin soliditet som en följd av svagare utveckling både på fastighets- och arbetsmarknaden. Hushållens sparkvot kommer därmed sannolikt att stiga under prognosperioden.

Även arbetsmarknaden uppvisar nu en svagare utveckling i USA. Arbetslösheten har stigit något sedan våren 2007 och fortsätter svagt uppåt under prognosperioden. De senaste sysselsättningssiffrorna har varit både svaga och mer positiva. Det är ett svårbedömt läge.

Mot bakgrund av förhållandena i ekonomin har den amerikanska centralbanken nu drastiskt lagt om penningpolitiken. Den 18 september sänktes styrräntan med hela 0,5 procentenheter efter flera års gradvisa räntehöjningar. Den direkta effekten var att aktievärdena steg och på sikt kan dämpningen av huspriserna komma att motverkas. Penningpolitiken söker undvika en snabb spiral nedåt med sjunkande tillgångsvärden, vilket skulle ge stora effekter på produktion och sysselsättning i landet. Federal Reserve motiverade den stora räntesänkningen med att huspriserna kunde komma att korrigeras för snabbt och att detta i sin tur kunde sänka den ekonomiska tillväxten.

Finanspolitiken i USA har varit åtstramande under senare år. Under kommande år förväntas de federala intäkterna stiga snabbt främst på grund höga vinster i företagen.

Dollarkursen försvagas enligt vår prognos. Det stora bytesbalansunderskottet kommer sannolikt att justeras snabbare än tidigare förväntat.

Som en faktor bakom de utsatta hushållens situation på bostadsmarknaden ligger den i ökande grad skeva fördelningen av inkomster i USA. Medianinkomsten i hushåll som består av familjer med vuxna i arbetsför ålder var i reala termer lägre 2006 än 2001, enligt en ny analys. Fattigdomen i dessa hushåll var också högre än 2001. De senaste fem årens goda ekonomiska utveckling i USA har inte lyckats motverka

den mycket ojämna fördelningen av inkomster. Stora grupper har inte alls fått del av de goda välbefinnandensökningarna.

Europa

Euroområdet får däremot en starkare tillväxttakt under 2007 än vår bedömning i våras. Under åren som kommer blir tillväxten något svagare, men den kommer ändå överstiga 2 procent.

Sammantaget utvecklas investeringarna relativt starkt i år, men ökningen avtar under 2008. Investeringskonjunkturen mattas nu av i euroländerna och utvecklingen av den privata konsumtionen blir viktigare för tillväxten. Den starkare eurokursen bedöms vidare ge en avmattande effekt på exporten under åren framöver.

Utvecklingen på arbetsmarknaden har varit god under 2006-2007. Arbetslösheten var i juni i år på sin lägsta nivå sedan 1993 - 6,9 procent - då mätningarna för euroländerna startade. Arbetslösheten förväntas fortsätta att sjunka under prognosperioden.

Inflationen har varit ökande och ECB har höjt styrräntan vid åtta tillfällen sedan i december 2005 för att klara inflationsmålet om högst två procents inflation. Perioden med en åtstramande penningpolitik verkar dock ha avstannat i och med ECBs beslut om en oförändrad ränta i början av oktober.

Kreditoron kan komma att påverka den reala ekonomins utveckling negativt, men effekterna är mycket osäkra. ECB agerade dock relativt snabbt för att motverka kreditåstramningen när den upptäcktes.

För att Europa ska kunna balansera avmattningen i USA i år och 2008, krävs att den sammantagna ekonomiska politiken i euroområdet understödjer en god utveckling av inhemsk efterfrågan, och särskilt av hushållens konsumtion.

Tysklands ekonomi har utvecklats starkt under senare år och både tillväxt och sysselsättning har ökat snabbt. Arbetslösheten är nere på en mycket låg nivå i historiskt perspektiv. Tillväxten mattas dock av under prognosperioden och blir cirka 2 procent 2009. Tysklands roll som draglok för Europa krymper därmed något.

Den privata konsumtionsutvecklingen påverkas av avmattningen. Konsumentförtroendet har fallit på senare tid, men är fortfarande högre än förra året. Tyska banker är också involverade i den globala kreditoron på ett mer omfattande sätt än de flesta andra länder i EU.

Global finansiell oro

Bakgrunden i USA

Under sensommaren och hösten har en omfattande oro spridit sig på de globala finansiella marknaderna med en viss, men liten, återverkan i Sverige. De korta marknadsröntorna har dock stigit även här. Oron har sitt ursprung i USA.

Vissa finansiella företag där har under senare år lånat ut till alltför frikostiga villkor till hushåll med en svag betalningsförmåga. Låga räntor och mycket gott om likvida medel har, i kombination med finansmarknadsinnovationer som gör det möjligt att sälja riskfyllda lån vidare till andra finansiella aktörer, lett till att drivkrafterna för utlåna att kontrollera kreditvärdighet försvagats. Hushåll som fått dessa lån har hamnat i betalnings-svårigheter då räntorna stigit och sysselsättningsutvecklingen blivit svagare i landet. Priset på risk har varit för lågt på bolånemarknaden.

Federal Reserve har agerat kraftfullt i USA för att undvika realekonomiska effekter av krisen genom sänkt styrränta den 18 september och i kongressen har åtgärder diskuterats för att mildra återverkningarna för drabbade hushåll. Tre stora banker i USA – JP Morgan, Citigroup, och Bank of America – har i början av oktober också skapat en fond som avses få ett kapital om cirka 75-100 miljarder US-dollar, för att under den närmaste framtiden avhjälpa likviditetsproblem hos företag som är aktörer. Storbankerna vill återställa förtroendet för kreditmarknaden. Fonden kommer bl.a. att köpa värdepapper från de specialfonder (SIV) som har problem att omsätta sådana, i syfte att förhindra att de säljs till underpris och dumpas marknaden.

Fonden i USA är en signal om att problemet är omfattande och kan ta lång tid att reda upp. Ingen har idag överblick över hur lång tid det kommer att ta eller hur stora effekterna blir. IMF:s senaste konjunkturbedömning från mitten av oktober utgår dock i sitt huvudscenario för tillväxten ifrån att likviditetsproblemen gradvis kommer att lösas under de närmaste månaderna.

Orsaker till globala effekter

Krediterna till de svaga hushållen hade i huvudsak varit ett internt problem för USA om lånen inte hade gjorts om till värdepapper och sålts vidare till andra aktörer även utomlands. Finansmarkna-

derna är globala och riskerna har därmed spridits vidare från de företag i USA som är ursprungliga långgivare, till banker och finansiella företag i andra länder. I Europa är det främst aktörer Storbritannien och Tyskland som verkar vara involverade. Finansinspektionen i Sverige har nyligen bedömt att svenska banker och finansiella företag är involverade i mycket liten utsträckning.

Två huvudsakliga processer är igång bakom denna oro:

- värdepapperisering
- etablering av speciella fonder/företag (så kallad Structured Investment Vehicles, SIV).

Värdepapperisering innebär att olika skuldebrev eller andra tillgångar, paketeras och görs om till en ny sorts värdepapper. En tillgång i ett kreditföretag läggs t.ex. samman med andra tillgångar och görs till ett värdepapper som det går att handla med på en finansiell marknad. Företag får då tillgång till en andrahandsmarknad för tillgångar i form av fordringar och frigör därmed resurser. Det ger också en möjlighet att föra ut skulden från balansräkningen.

Värdepapperen som skapats har styckats upp i olika delar med olika kreditrisk, s.k. trancher, vissa med högre och vissa med lägre risk. Rating-institut som värderar risker på marknaden sätter kreditbetyg på dessa olika trancher. De har fått mycket kritik för att de satt för låg risk på vissa av dem, så att köparna inte förstätt vilken egentlig risk som de tagit. Banker och andra aktörer har därmed köpt sådana värdepapper i tron att de hade lägre risk än det visat sig att de faktiskt har.

Den andra stora processen som är att *specialfonder etableras*. De speciella företagen – eller specialfonderna – som skapas (SIV) ger bl.a. ut värdepapper med bostadslån som säkerhet och styckar dem i trancher. Genom olika processer har SIV fått ägandet av riskfyllda låneportföljer eller av kreditrisken i dem, från den ursprungliga långgivaren. SIV-fonder faller inte inom ramen för fondlagstiftningen med höga krav på en viss grad av säkra reserver med mera och insynen i dem är svag.

SIV har i sin tur hög lånefinansiering med kort löptid och är beroende av att kunna få nya lån. De kan öka sin avkastning genom denna lånefinansiering. En av de faktorer som gör att krisen skapar stor allmän osäkerhet är att det i många fall finns en koppling mellan dessa SIV och bankerna. Vissa banker har gett SIV ett skydd genom att det åtagit sig att köpa värdepapper som SIV gett ut ifall de inte kan omsättas på

marknaden. Det betyder att dessa banker får in värdepapper med hög risk i sina portföljer när SIV fått problem.

Finansiering av balansräkningar i finansiella företag på detta vis fungerar enbart så länge som det finns köpare av de värdepapper som ges ut, och som ger nya lån till SIV när de gamla förfaller. I USA ville inte värdepappersmarknadens aktörer köpa nya värdepapper med koppling till bostadslån. Skälet var att när bostadslånemarknaden för svaga hushåll blev mer osäker i USA, så kunde inte köparna längre bedöma risken i värdepapperen på ett sätt som de kände sig säkra med. Det uppdagades för allt fler aktörer att bristen på genomskinlighet i paketeringen var stor. Värdepapperiseringen och inrättandet av specialfonder började då bita de aktörer som deltog i svansen.

Priset på risk har i kölvattnet av den osäkerhet och brist på genomskinlighet som råder, ökat i de globala kreditmarknaderna. Vissa talar dock nu om en normalisering av priset på risk efter en längre period av ovanligt låga marknadsräntor och en ökad kreditdisciplin.

Värdepapperiseringen och specialfonderna är inte genomskinliga företeelser för vare sig marknad eller omvärld. Det har skapat en stor osäkerhet på de finansiella marknaderna om vilka aktörer som nu håller värdepapper med hög risk – vilka som sitter med Svarte Petter. Osäkerheten är huvudproblemet och gör att ingen vill handla med de banker eller finansiella företag som misstänks hålla en portfölj med hög risk. Därmed har vissa banker inte kunnat låna av varandra på den marknad som kallas interbank-marknaden, där de ständigt men i olika hög grad finansierar delar av sin verksamhet. Motpartsrisken har ökat stort.

Krishantering

Centralbankernas uppgift är bland annat att säkra betalningssystemet. När kriser fortplantar sig i betalningssystemet måste de agera, men de ställs inför ett stort dilemma. Med ett alltför snabbt och generöst agerande ger de aktörerna inte drivkrafter att bli mer ansvarsfulla i framtida kreditgivning, eftersom de då räknar med att centralbankerna löser ut dem ur deras själv skapade problem.

Det finns alltså ett "moralproblem" på finansmarknaderna, vilket innebär att företag som lånar ut i vissa lägen tar för stora risker. Störningarna av kriser leder till höjda nominella räntor och mindre tillgång på finansiellt kapital. Ytterst kan det bli skattebetalarna som får betala en bankkris eller omfattande konkurser som berör betalningssystemet, genom att staten kan tvingas finansiera skuldsaneringsprocesser.

Den reala ekonomin bör så långt som möjligt skyddas från effekterna av finansiell oro. Centralbankerna har en mycket viktig roll i den processen. I lägen då det råder stor risk för spridning av problemen i betalningssystemen bör centralbanker agera.

Federal Reserve har agerat liksom ECB i euroområdet. I Storbritannien har Bank of England fått ge en nödkredit åt ett företag, Northern Rock. Det tyder på att problemen för vissa finansiella företag att få tag på likvida medel varit stora. Den kris som råder är nu en likviditetskris mer än en kreditkris. Omfattningen av kreditförluster är dock ännu inte känd.

Förebyggande av framtida kriser

En diskussion om hur oklara risker kan undvikas i framtiden förs nu internationellt. Smitteeffekterna globalt i denna oro har överraskat. Finansiella instrument som så kraftigt försämrar bedömningsmöjligheterna för var olika risker ligger i betalningssystemet bör regleras bättre. Att banker i hög grad tillåts ha komplexa värdepapper som det är svårt att prissätta utan att de redovisas tydligt är tveksamt ur stabilitetssynpunkt.

Det är rimligt att fler typer av finansiella företag och värdepapper förs in under den normala insyn som fondbolag, aktier och obligationer står under. Skadeverkningarna av dagens liberala finansiella regleringar kan bli stora.

Värdepapperisering och specialfonder är tillåtna processer också i Sverige. Vårt land är en av världens mest avreglerade finansiella marknader. Det ställer höga krav på övervaknings- och inspektionsmyndigheter som Finansinspektionen och Riksbanken.

Uppfinningsrikedomen är stor i denna sektor och det betyder snabba förändringar. Det ställer även stora krav på lagstiftarna att vara väl insatta i de problem som kan uppstå och säkerställa att lagar och förordningar är uppdaterade så att negativa följder för produktion och sysselsättning minimeras. Svenska lagstiftare bör verka för att öka insynen i finansmarknaderna och överväga fler regleringar för att undvika instabilitet. Möjligheterna att sprida kreditrisker verkar ha ökat andra risker.

Landets problem med rekordhög arbetslöshet som bitit sig fast är nu alltmer historia, åtminstone i västra Tyskland. Fortsatt är dock situationen sämre i östra Tyskland, och låglönegrupper har en utsatt situation på arbetsmarknaden. Ett införande av en lagstadgad minimilön är nu en viktig del av den politiska diskussionen, som en följd av svårigheter att upprätthålla de avtalade lägstlönerna.

Frankrike får en tillväxttakt på under 2 procent i år och en måttlig tillväxttakt under prognosperioden i övrigt. Arbetslösheten är fortsatt hög i landet, cirka 8 procent. Arbetslösheten fortsätter dock sannolikt nedåt under prognosperioden i Frankrike. Sarkozy-regeringens ekonomiska politik har ännu inte gett tydliga avtryck, men liberaliseringar av marknader och en höjd pensionsålder för offentligt anställda förväntas bland annat.

Italien fortsätter med en tillväxt klart under 2 procent under perioden och brottas med omfattande struktur- och konkurrenskraftsproblem.

Storbritannien fortsätter att ha en tillväxttakt över genomsnittet i euroområdet, men ökningstakten avtar under de två kommande åren. Efter en längre tid med räntehöjningar har dock Bank of England på senare tid hållit styrräntan stilla.

Centralbanken har också tvingats agera med nödkredit till en bank – Northern Rock – på grund av likviditetsproblem. En exceptionell situation uppstod därmed och det är osäkert hur väl centralbanken lyckas isolera problemen till den finansiella sektorn.

Sysselsättningen är hög i landet efter en lång period med god utveckling. Arbetslösheten håller sig dock på cirka 5 procent under de kommande åren.

Norden

Danmark har haft en mycket stark tillväxt under de senaste åren, med en topp under 2006. Tillväxten mattas dock tydligt av under prognosperioden och under både 2008 och 2009 förväntas den bli lägre än 2 procent. En nedkyllning av bostadsmarknaden äger rum och den påverkar bostadsinvesteringarna negativt. Investeringskonjunkturen försvagas även mer allmänt. Hushållens konsumtion är fortsatt stark, som en följd av den goda arbetsmarknaden och ökande reallöner.

Arbetslösheten är den lägsta inom EU-området med cirka 3,5 i årsgenomsnitt 2007. Den har inte varit så låg sedan mitten av 1970-talet. Det ansträngda läget på arbetsmarknaden gör att det är svårt för ekonomin att växa, även om ett tillskott av arbetskraft utifrån möjliggjort en expansion under senare år.

Den danska reporäntan har gradvis höjts sedan slutet av 2005, medan finanspolitiken varit expansiv och spätt på senare års goda konjunktur.

BNP internationellt, årlig förändring

	2006	2007	2008	2009
USA	3,3	2,0	2,4	2,8
Japan	2,2	2,0	1,9	2,0
Tyskland	3,0	2,6	2,2	2,0
UK	2,8	2,9	2,2	2,2
OECD	3,1	2,5	2,5	2,7
EMU-12	2,8	2,5	2,2	2,2
NORDEN	4,3	3,5	2,6	2,3
Exp.markn.vägd	3,2	2,8	2,3	2,3

Tabell 2:1

Källa: OECD samt egna beräkningar

BNP i fem länder

Årlig procentuell förändring

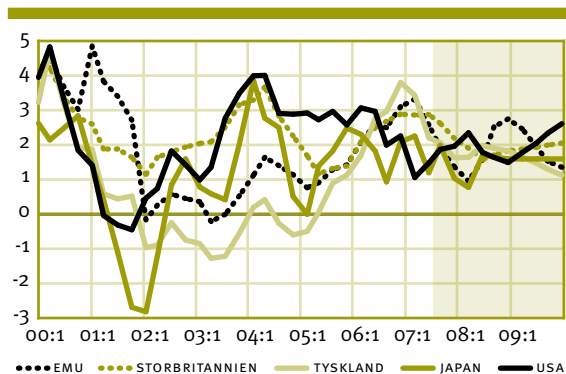


Diagram 2:1

Källa: Reuters EcoWin samt egna beräkningar

Norges fastlandsekonomi, d.v.s. när oljesektorn är borträknad, växer oväntat kraftigt och tillväxten blir runt 5 procent i år. Den har inte ökat så starkt sedan 1997. En något svagare internationell konjunktur under kommande år bidrar i viss mån till att den norska utvecklingen mattas av något.

Alla komponenter i BNP fortsätter växa starkt i år, medan både hushållens konsumtion och investeringarna blir något lägre nästa år. Norges Bank höjde nyligen sin styrränta, vilket dämpar utvecklingen något på sikt. BNP-ökningen blir cirka 3 procent 2008 och något lägre 2009.

Arbetslösheten är mycket låg, ca 2,5 procent, vilket är den lägsta nivån sedan mitten av 1980-talet. Arbetskraftsinvandringen har bidragit till att utvidga kapaciteten i ekonomin. Nettoinvandringen var under det senaste året - juli 2006 - juli 2007 - cirka 30 000 personer, vilket var dubbelt så många som året före. Arbets-

kraft har också hämtats i större utsträckning från de äldre, särskilt äldre kvinnor.

Finland nådde sin konjunkturtopp 2006 men landet växer bra även i år med får en tillväxt på nästan 4,5 procent. Det är hög export och ökade investeringar som bidrar mest till BNP. Nästa år mattas tillväxten av till knappt 3 procent. Den offentliga konsumtionen avtar och investeringstakten minskar. Arbetslösheten har sjunkit över en längre tid men är fortfarande hög i internationell jämförelse. Den sjunker måttligt under åren framöver.

Asien

Tillväxten i Japan har varit bra under 2006-07, men blir något svagare under kommande två år, även om återhämtningen från den långa recessionen fortsätter. Hushållens konsumtion har dock utvecklats måttligt, som en följd av en svag utveckling av reallönerna. Det är främst nettoexporten som bidragit till god tillväxttakt under senare år. Landet förväntas fortsatt ha en god exportutveckling under 2008-09. Arbetslösheten fortsätter att sjunka till under 4 procent.

Kina förväntas nå en rekordhög tillväxttakt i år med cirka 11 procent. Ekonomin väntas fortsatt växa i hög takt även under de kommande två åren, men den ekonomiska politiken är inriktad på åtstramning på grund av tendenser till överhettning. Räntehöjningarna har dock hittills inte gett särskilt god effekt. Investeringstakten förväntas dock avta något, och hushållens konsumtion stimuleras möjligen under prognosperioden.

Oljepriset

Oljepriset har stigit trendmässigt från 2002. Efter en nedgång under det andra halvåret i fjol – i första hand relaterad till en varmare vinter än normalt – har oljepriset åter stigit snabbt under loppet av i år och ligger nu runt 80 dollar per fat. Eftersom dollarn samtidigt har försvagats har dock inte oljepriset uttryckt i svenska kronor stigit i samma grad. OPEC har i höst beslutat om en viss produktionshöjning, men den rådande bedömningen är att det inte är tillräckligt för att möta efterfrågan från USA och Europa under vintern.

Det grundläggande skälet till den trendmässiga oljeprisuppgången är en snabb ökning av konsumtionen av olja i spåren av stark global BNP-tillväxt. Då det tar tid att öka produktionskapaciteten har utbudet inte anpassats till den högre efterfrågan och priset har drivits upp. Ständigt återkommande geopolitiskt betingade produktionsstörningar har också drivit upp priset. Samtidigt är erfarenheterna från de senaste årens oljeprisuppgång att ekonomierna inte är lika känsliga som tidigare för oljeprisförändringar.

Brentolja

USD/fat



Diagram 2:2

Källa: Reuters EcoWin samt egna beräkningar

Växelkurs

EUR/USD

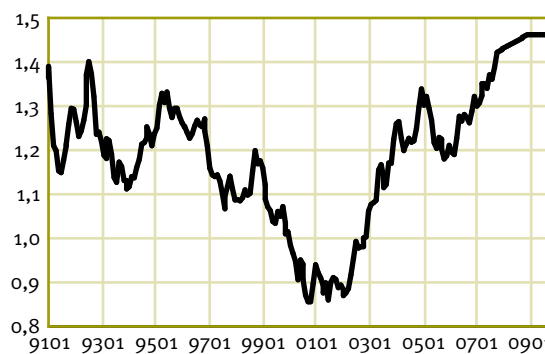


Diagram 2:3

Källa: Riksbanken samt egna beräkningar

De närmaste åren bedöms den internationella BNP-tillväxten försvagas något och kapaciteten för att producera olja torde komma att öka. Det talar för att det finns en potential för ett lägre oljepris. Samtidigt kan OPEC sannolikt hålla priset uppe genom att begränsa produktionen. Vår bedömning är att oljepriset faller under loppet av nästa år och landar på 70 dollar per fat i slutet av året, vilket ger ett genomsnittligt pris på 74 respektive 70 dollar per fat 2008 och 2009.

Dollarkursen

Dollarn har försvagats trendmässigt sedan 2002, med undantag av 2005 då stora ränteskillnader och den högre tillväxten i USA relativt Europa gav dollarn stöd. Den faktor som sedan länge verkat för en dollarförsvagning är det låga inhemska sparandet i USA, vilket inneburit ett allt större bytesbalansunderskott (ca 6 procent av BNP).

Bytesbalansunderskottet finansieras av ett stort kapitalflöde till USA. Så länge utländska placerare, inte minst asiatiska och oljeproducerande ekonomier fortsätter att efterfråga dollartillgångar begränsas försvagningen av dollarn. En försvagning är ändå på sikt huvudtendensen, så länge obalanserna i den amerikanska ekonomin kvarstår.

USAs centralbank, Federal Reserve, har i september sänkt sin viktigaste styrränta, Fed Funds. Fler räntesänkningar ligger högst troligt i korten framöver. Det innebär att ränteskillnaden mellan USA och eurozonen krymper snabbt, vilket redan har lett till en påtaglig dollarförsvagning. Trots att förväntningar om fortsatt minskande ränteskillnader troligen redan i stor utsträckning finns "inprisade" i dagens växelkurser, bedöms en fortsatt dollarförsvagning komma till stånd i år och – i långsammare takt – under loppet av nästa år.

I takt med att den amerikanska ekonomin återhämtar sig bedöms dollarförsvagningen ebba ut. I slutet av 2007 och 2008 väntas växelkursen EUR/USD stå i 1,42 respektive 1,46.

Den svenska utvecklingen

I fjol ökade BNP med 4,2 procent (4,5 procent kalenderkorrigerat) och sysselsättningen ökade med nästan 80 000 personer. Under det första halvåret i år har BNP-tillväxten dämpats samtidigt som sysselsättningen har tagit ytterligare fart, särskilt räknat i antalet arbetade timmar. Denna utveckling har inneburit att produktivitetstillväxten fallit markant.

I år bedöms BNP växa med 3,3 procent. Nedväxling jämfört med i fjol beror på att exportutvecklingen försvagas. Varuexporten har att tampas med både försvagad marknadstillväxt och försämrade konkurrenskraft. Hushållens konsumtion ökar lika mycket i år som i fjol och investeringsutvecklingen bedöms bli något starkare. Nästa år och 2009 dämpas BNP-tillväxten ytterligare, till 2,7 respektive 2,4 procent. Den gradvisa avmattningen beror främst på att investeringsutvecklingen bromsar in när kapacitetsutnyttjandet sjunker och räntorna stiger.

Den kraftiga ökningen av hushållens reala disponibla inkomster, särskilt i år, borde bädda för en mer markant konsumtionsuppgång än den som ligger i vår prognosbild. Men utformningen och finansieringen av de skattelättnader som till stor del driver inkomstökningen ändrar förutsättningarna för omfördelningen av inkomster över livet till perioder när man är sjuk, arbetslös eller har gått i pension och bedöms skapa en osäkerhet och en vilja till ett ökat sparande hos hushållen. Därtill kommer att den höga öknings-takten för bostadspriserna bedöms komma att dämpas kraftigt framöver, mycket beroende på Riksbankens

Försörjningsbalans Procentuell förändring

	2006	2007	2008	2009
Privat konsumtion	2,8	2,8	2,6	2,7
Offentlig konsumtion	1,8	1,6	1,0	1,0
Investeringar	7,9	9,4	6,0	3,7
Lagerinvesteringar*	0,0	0,3	-0,1	0,0
Export av varor och tjänster	8,7	5,0	5,6	5,9
Import av varor och tjänster	7,9	7,0	6,1	6,6
BNP	4,2	3,3	2,7	2,4

* förändring i procent av föregående års BNP

Tabell 2:2

Källa: SCB samt egna beräkningar

räntehöjningar. Därmed ökar hushållens förmögenhet betydligt långsammare än tidigare och hushållens köplust dämpas.

Produktivitetstillväxten i näringslivet blir mycket lägre i år jämfört de senaste fem åren. Fallet speglar att produktionens ökningstakt dämpats jämför med i fjol samtidigt som sysselsättningen har tagit ytterligare fart. Det tar i regel tid innan företagen anpassar sina anställningar till en vikande produktionstillväxt. En för företagen överraskande stor minskning i sjukfrånvaron och det faktum att mycket nyanställningar innebär ett stort inslag av oerfarna personer kan också ha bidragit till den kraftiga nedgången för produktivitetstillväxten.

Vår bedömning är att fallet i produktivitetstillväxten i huvudsak är en tillfällig historia och att vägen mot en mer "normal" produktivitetstillväxt går via en inbromsning av sysselsättningsuppgången. I år bedöms sysselsättningen öka med ca 100 000 personer. Nästa år och 2009 dämpas sysselsättningstillväxten och sysselsättningen ökar med 36 respektive 20 000 personer. Den reguljära sysselsättningen ökar betydligt mer, eftersom de arbetsmarknadspolitiska program vars deltagare räknas som sysselsatta minskar.

Den totala arbetslösheten (öppen arbetslöshet plus personer i arbetsmarknadspolitiska program) har minskat mycket snabbt det senaste året. Den öppna arbetslösheten har också minskat påtagligt, men nedgången har hållits tillbaka av en kraftig neddragning av de arbetsmarknadspolitiska utbildningsprogrammen. Nästa år och 2009 fortsätter nedgången av såväl total som öppen arbetslöshet, men i ett mycket lugnare tempo.

Inflationen kommer successivt att röra sig uppåt eftersom det inhemska kostnadstrycket tilltar i spåren av stigande löneökningar och dämpad produktivets-

Svenska växelkurser

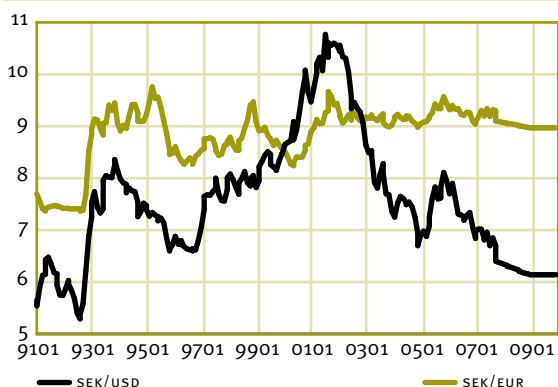


Diagram 2:4

Källa: Riksbanken samt egna beräkningar

utveckling. Omslaget i enhetsarbetskraftskostnadens utveckling är mycket kraftigt. Det ökade inflationstrycket från arbetsmarknaden fångas till en del upp av de, generellt sett, höga vinsterna.

Riksbanken har under 2006 och hittills under 2007 höjt sin styrränta från 1,5 till 3,75 procent och man anser att det finns behov av ytterligare räntehöjningar framöver. I den penningpolitiska rapporten i juni justerade banken upp sin prognos för den framtida räntebanan jämfört med den prognos man hade i den penningpolitiska rapporten i februari. Räntan bedömdes nu behöva höjas till 4,40 procent på några års sikt istället för till 3,75 procent. Det är troligt att räntan ligger på 4 procent redan i slutet av i år. Vi har utgått från Riksbankens räntebana från den penningpolitiska rapporten i juni i våra beräkningar.

Kronan har stärkts under 2006 och hittills under 2007, nästan uteslutande som en spegling av en svagare dollar. Förväntningar om räntehöjningar från Riksbankens sida samtidigt som ECB avvaktar och den amerikanska centralbanken, FED, sänker stärkte kronan kraftigt mot både dollarn och euron under september i år. Även om förväntningar om framtida kontränteskillnader som ger stöd till kronan redan avspeglas i kronkursen, bedöms en stark bytesbalans och andra grundläggande faktorer talar för en viss fortsatt kronförstärkning. Vi räknar i prognosen med att en dollar kostar 6,10 och en euro 9 kronor i slutet av 2008 och under 2009.

De redovisade beräkningarna avser den faktiska utvecklingen 2007 och den kalenderkorrigerade utvecklingen 2008 och 2009.

BNP i Sverige

Säsongrensade kvartalsvärden

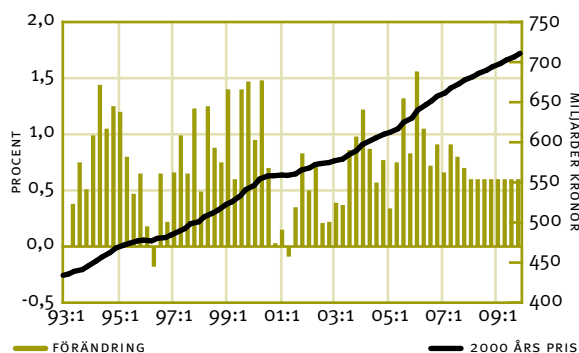


Diagram 2:5

Källa: SCB samt egna beräkningar

Efterfrågan och produktion

Utrikeshandel

Utrikeshandeln beräknas i år ge ett negativt bidrag till BNP-tillväxten på 0,5 procentenheter. Nästa år och 2009 beräknas bidraget bli 0,2 respektive 0,1 procentenheter.

Ökningstakten för exporten av varor steg i fjol till 8 procent jämfört med 5 procent året innan. Världsmarknadstillväxten – mätt som importutveckling i de viktigaste avnämarnländerna för svensk export – förstärktes påtagligt och konkurrenskraften förbättrades något, främst till följd av industrins höga produktivitetstillväxt.

Under det första halvåret i år har varuexportens utveckling bromsat in till en ökningstakt på ca 4 procent jämfört med motsvarande period förra året. Utrikeshandelsstatistiken för juli och augusti indikerar att utvecklingen förblir svag även under det tredje kvartalet i år. Särskilt exporten av kemikalier och transportmedel (exklusive vägfordon) men även exporten av papper och papp, teleprodukter och instrument har utvecklats svagt. För exporten av metallvaror och maskiner har utvecklingen varit mer gynnsam. Vad det gäller avnämarnråden har exporttillväxten varit särskilt svag till USA och, överraskande nog med tanke på den höga tillväxten där, Asien.

Statistiken över ordergången ger ett något blandat intryck. I Konjunkturbarometern är ordertillväxten påtagligt lägre i år jämfört med ifjol. Trots det är tre av fyra industriföretag nöjda med storleken på sin orderstock. Enligt SCB:s order och leveransstatistik ökade ordergången till exportindustrin kraftigt maj-juli efter en längre tids dämpning. I Teknikföretagens konjunkturbarometer rapporteras om en sammantaget dämpad ordertillväxt för både andra och tredje kvar-

talet i år även om det finns branscher där exportefterfrågan fortsätter att öka. I *Inköpschefsindex* för september har orderingången förbättrats men antalet nya order växer inte i samma takt som under förra året.

Det är svårt att se den svaga exportutvecklingen hittills i år som en tillfällig svacka mot bakgrund av att de grundläggande förutsättningarna för exporten inte ser direkt lysande ut. I år leder en försvagad global tillväxt till en inbromsning av marknadstillväxten. Nästa år återhämtar den sig något, dock utan att nå upp till de senaste årens ökningstakter. Samtidigt bryts i år de senaste tio årens trendmässiga förbättring av den svenska exportindustrins konkurrensläge. Stigande löneökningstakt, långsammare produktivitetsutveckling och en starkare krona innebär en försvagad konkurrenskraft i år och nästa år (se diagram 2.6).

Vi förväntar oss en något starkare utveckling av varuexporten framöver i takt med att världsmarknadsefterfrågan förbättras, men ökningstakterna bedöms stanna vid måttliga 3,6, 5,0 och 5,6 procent i år, nästa år och 2009. Det innebär att varuexporten växer långsammare än världsmarknadsefterfrågan.

Tjänsteexporten har ökat mycket snabbt de senaste tre åren och ökningstakten tycks inte ha avtagit under det första halvåret i år. Åren framöver väntas en långsammare men ändå fortsatt stark utveckling. Efterfrågan på företagstjänster bedöms fortsätta att öka starkt. Exporten av frakttjänster dämpas när världshandel och svensk varuexport utvecklas långsammare än tidigare. Den utländska konsumtionen i Sverige fortsätter att öka, men i långsammare takt jämfört med 2006 och 2007.

Importen av varor ökade med 7,6 procent förra året, vilket är något långsammare än året innan trots att BNP-tillväxten var betydligt högre 2006 jämfört med 2005. En förklaring är att ökningstakten för maskininvesteringar, som har ett högt importinnehåll, var markant lägre.

Importen av varor ökade starkt inledningsvis i år. Under det andra kvartalet skedde en viss dämpning, mest beroende på minskad oljeimport. Utrikeshandelsstatistiken indikerar en fortsatt snabb importtill-

RULC på exportmarknaden

Index 1980 = 100

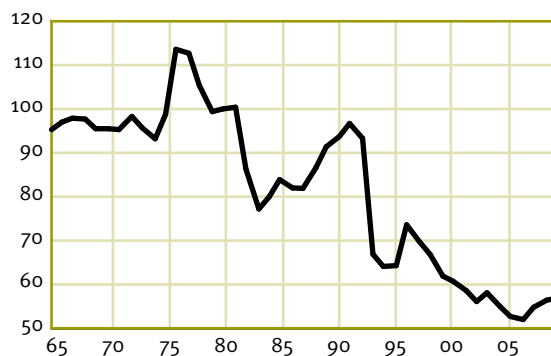


Diagram 2:6

Källa: SCB samt egna beräkningar

växt under det tredje kvartalet. Ändå bedöms tillväxttakten för helåret 2007 bli lägre än för 2006. Maskininvesteringarna tar visserligen fart igen, men fjolårets lagerneddragningar, som minskade behovet av import, vänds till en lageruppyggnad och exportutvecklingen saktar in.

Nästa år och 2009 bedöms importutvecklingen komma att mattas när aktiviteten i ekonomin, särskilt på investeringssidan, dämpas. Importen hålls i viss mån uppe av att exporten går något bättre och av att kronan stärks, vilket dämpar importprisutvecklingen.

Ökningstakten för **tjänsteimporten** tog ett rejält kliv uppåt i fjol. Såväl importen av företags- och frakttjänster som hushållens resande bidrog till uppgången. En något mer dämpad utveckling väntas de närmaste åren när allmän efterfrågan försvagas.

Både **export- och importpriserna** steg kraftigt 2005 och 2006. Det var framför allt priserna för vissa råvaror som ökade mycket. Världsmarknadspriserna för råolja och petroleumprodukter liksom för malmer och metaller steg markant. Prisutvecklingen för bearbetade varor var däremot begränsad.

Priset (deflatoren) för importen av varor föll enligt nationalräkenskaperna kraftigt det fjärde kvartalet i

Export och import av varor

Procentuell förändring

	2006		2007		2008		2009	
	Volym	Priser	Volym	Priser	Volym	Priser	Volym	Priser
Export	8,0	3,1	3,6	3,1	5,0	0,6	5,6	0,6
Import	7,7	4,2	7,2	0,6	6,1	0,5	7,0	0,1

Tabell 2:3

Källa: SCB samt egna beräkningar

Terms of trade

Index 2000 = 1



Diagram 2:7

Källa: SCB samt egna beräkningar

fjöl i spåren av ett betydligt lägre oljepris. Första halvåret i år steg dock priset på råolja igen och importpriset för varor återtog mycket av det tidigare fallet. Under återstoden av i år bedöms varuimportpriset stiga ytterligare för att under loppet av nästföljande två år minska respektive öka marginellt. Oljepriset väntas sjunka under nästa år och kronan stärks vilket håller nere importprisets ökning.

Exportpriset (deflatorn) för varor föll också tillbaka under hösten i fjöl för att sedan åter stiga i början av i år. Framöver bedöms en svag uppgång komma till stånd. Senare års mer markerade råvaruprisdrivna uppgång klingar av i takt med att en ökad investeringsaktivitet, i spåren av ökade priser, möjliggör utbudsökningar som matchar en hög global efterfrågan på råvaror.

Mätt som årsgenomsnitt ökar varuexportpriset med ca 3 procent i år och runt 0,5 procent 2008 och 2009. Importpriset för varor ökar med ca 0,5 procent i år och 2008 och är i stort sett oförändrat 2009.

Terms-of trade, eller bytesförhållandet, mätt som kvoten mellan export- och importpriser i svenska kronor förbättrades kraftigt det fjärde kvartalet förra året, när oljepriset föll. Under prognosperioden beräknas bytesförhållandet i stort sett plana ut, vilket är ett trendbrott jämfört med de senaste tio årens försvagning (se diagram 2.7).

Bytesbalansens överskott ökar under prognosperioden och når en bit över 7 procent av BNP. Handelsbalansen försvagas som andel av BNP samtidigt som tjänstebalansen som andel av BNP fortsätter den trendmässiga förstärkning som pågått sedan år 2000.

Bytesbalansen är summan av den offentliga sektorns, företagens och hushållens finansiella sparande (så när som på s.k. kapitaltransfereringar, som i allmänhet är en liten post). Historiskt har ett högt privat

Finansiellt sparande

Procent av BNP

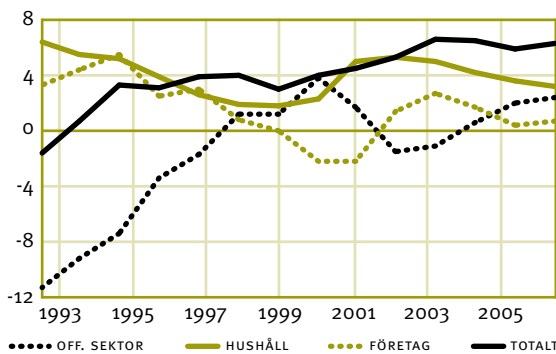


Diagram 2:8

Källa: SCB samt egna beräkningar

sparande ofta balanserats av ett lägre offentligt sparande och tvärtom, men under perioden sedan 1995 har alla inhemska sektorer haft ett mer eller mindre högt sparande och bytesbalansens överskott har varit stora. De senaste tre åren har kännetecknats av en starkare konsumtionsutveckling och en ökande investeringsaktivitet – hushållens och företagens sparande har minskat. Samtidigt har den offentliga sektorns sparande ökat och det totala sparandet i ekonomin (bytesbalansen) har varit fortsatt högt (se diagram 2.8).

I samband med publiceringen av nationalräkenskaper för fjärde kvartalet 2006 genomfördes en statistikomläggning, premiepensionssystemet som tidigare ingick i socialförsäkringssektorn har flyttats till den finansiella företagssektorn. Omläggningen har stor påverkan på redovisningen av sparandet 1995-2006, hushållens sparande är högre och den offentliga sektorns sparande är lägre.

Investeringar

Investeringarnas bidrag till BNP-tillväxten beräknas bli 1,7 procentenheter i år och 1,1 respektive 0,7 procentenheter 2008 och 2009.

Den svenska investeringskonjunkturen är fortsatt mycket stark. I år bedöms de **fasta bruttoinvesteringarna** öka med 10,7 procent i näringslivet och 9,4 procent totalt. Uppgången för investeringarna har nu pågått oavbrutet i tre och ett halvt år och investeringskvoten – investeringarna som andel av BNP – har stigit till närmare 19 procent, den högsta nivån sedan 1991. Efter en inbromsning i fjöl har maskininvesteringarna tagit förnyad fart i år, vilket avspeglar att produktionskapaciteten snabbt byggs ut inom industrin. Bostadsinvesteringarna är inne på fjärde året med en stabilt hög ökningstakt.

De närmaste åren bedöms investeringstakten gradvis avta. Det beror främst på att kapacitetsutnyttjandet sjunker – efterfrågan från såväl export- som hemmamarknaden dämpas och företagen har byggt ut sin produktionskapacitet i snabb takt. Därtill kommer något stigande räntor och en osäkerhet om vinstutvecklingen framöver i spåren av en snabbare ökning av enhetsarbetskraftskostnaderna. År 2008 och 2009 bedöms de totala fasta investeringarna öka med 6,0 respektive 3,7 procent. Sammansättningen av investeringstillväxten kommer att innebära en förskjutning från industrin till tjänstebranscherna när exportutvecklingens bidrag till BNP-tillväxten minskar.

För industriinvesteringarna blev fjolåret ett mellanår med en svag utveckling för maskininvesteringarna. Brist på maskinkapacitet har i år åter satt fart på investeringsaktiviteten inom industrin och i år bedöms investeringarna öka med 12 procent. Det höga och stigande kapacitetsutnyttjandet som drivit på industriinvesteringarna bedöms komma att minska åren framöver när exportutvecklingen dämpas och industrikonjunkturen mattas av. Det håller tillbaka utbyggnadsbehovet och investeringstakten avtar till 4,5 respektive 2,7 procent 2008 och 2009.

Tjänstebranscherna har sedan 2004 kännetecknats av en stark investeringsutveckling för maskiner, medan byggnadsinvesteringarna tog fart först i fjol. Fortsatt stark investeringstillväxt i tjänstebranscherna tillsammans med mycket hög ökningstakt för energisektorns investeringar innebär att investeringarna i övrigt näringsliv ökar med 10 procent i år. Den avmattning av inhemsk efterfrågan som ligger i prognosbilden väntas leda till en måttlig, gradvis minskning av resursutnyttjande i tjänstesektorerna de närmaste åren. Ökningstakten för investeringarna avtar, dock inte i samma grad som för industrins investeringar, och bedöms landa på 6,7 respektive 4,2 procent 2008 och 2009.

Bostadsinvesteringarna ökade med i genomsnitt ca 15 procent per år 2004-2006 och även under det första halvåret i år har det handlat om tvåsiffriga tal för ökningstakten. Efterfrågan på bostäder väntas ett antal år framöver var hög genom att stora ungdomskullar kommer ut på bostadsmarknaden och genom ökad invandring. De närmaste åren antas därför bostadsinvesteringarna bli fortsatt höga, även om ökningstakten bedöms avta gradvis. Bostadsinvesteringarna bedöms öka med 11,6 procent i år och 5,5 respektive 3,5 procent 2008 och 2009.

Slopandet av räntebidrag och subventioner för lägenheter påbörjade efter den 31 december 2006 innebär en mycket kraftig uppgång det sista kvartalet i fjol för antalet påbörjade lägenheter (det göts s.k. Odell-plattor för att formellt uppfylla villkoren för

Bruttoinvesteringar

Säsongrensade kvartalsvärden

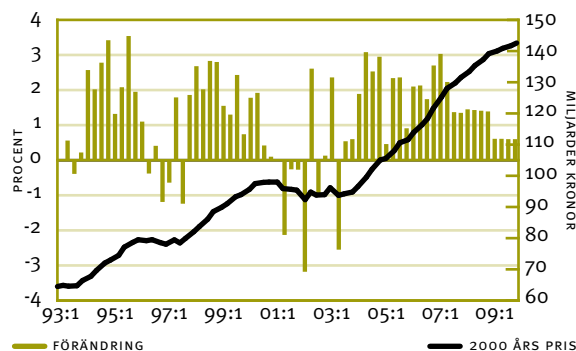


Diagram 2:9

Källa: SCB samt egna beräkningar

Investeringar

Procentuell volymförändring

	2006	2007	2008	2009
Totalt	7,9	9,4	6,0	3,7
Bostäder	14,3	11,6	5,5	3,5

Tabell 2:4

Källa: SCB samt egna beräkningar

subventioner). Det medför dels att antalet påbörjade lägenheter i år blir mycket lägre, dels att tiden mellan formell byggstart och verkliga bygginvesteringar blir längre.

Skrala kommunala finanser innebär fallande kommunala investeringar både 2003 och 2004. 2005, 2006 och inledningsvis 2007 har investeringstakten varit hög i spåren av i kraftigt förbättrade finanser. I takt med att tidigare uppskjutna investeringar betas av och de kommunala finanserna försvagas något avtar tillväxttakten. De statliga investeringarna varierar kraftigt mellan olika år. I fjol steg investeringarna med drygt 6 procent. Det första halvåret i år har de minskat med nästan 5 procent, bl.a. beroende på att Vägverkets investeringar har minskat. Nästa år väntas de statliga investeringarna ta fart igen. En del större infrastrukturinvesteringar bidrar till tillväxttakten både 2008 och 2009. Sammantaget väntas de offentliga investeringarna öka med 1,9 procent i år och 5,9 respektive 3 procent 2008 och 2009.

Lagerinvesteringarna inom industrin var mycket stora under det första kvartalet i år. Det var särskilt lagren av färdigvaror som ökade. Det kan tyda på att företagen överraskades av att exporttillväxten bromsade in. Även under det andra kvartalet ökade indu-

strins lager, främst lagren av insatsvaror. Lagren inom handeln ökade under det första kvartalet för att sedan minska kraftigt under det andra. Den stora lageruppbyggnaden inom industrin under det första kvartalet bidrar till att lagren i hela ekonomin väntas öka påtagligt i år, vilket ger ett lageromslag som bidrar med 0,3 procentenheter till BNP-tillväxten. Nästa år väntas lagren fortsätta att öka, men betydligt mindre än i år, vilket innebär ett svagt negativt bidrag till BNP-tillväxten från lagren. År 2009 påverkas inte BNP-tillväxten av lagerutvecklingen eftersom lagren då ökar lika mycket som 2008.

Konsumtion

Konsumtionsutgifternas (hushållens och de offentliga sammantaget) *bidrag till BNP-tillväxten* beräknas bli 1,7 procentenheter i år och 1,5 respektive 1,6 procentenheter 2008 och 2009.

Den årliga ökningen av hushållens konsumtionsutgifter har successivt blivit starkare de senaste åren, dock utan att infria de förväntningar om ett större konsumtionsuppsving som gynnsamma underliggande drivkrafter gett upphov till. Förra året växte konsumtionen med 2,8 procent. Det framstår som överraskande klen mot bakgrund av god inkomst- och förmögensutveckling, särskilt som detaljhandelns försäljning visade rekordsiffror. En orsak var den ogynnsamma utvecklingen av nettot mellan hushållens konsumtion i utlandet och utlänningarnas konsumtion i Sverige. En annan var att det varma vädret höll tillbaka hushållens utgifter för uppvärmning av bostäder. Det torde också finnas mer strukturella skäl till hushållens relativa återhållsamhet. Sedan början av 2000-talet har hushållens sparande legat på en hög och ganska stabil nivå. En ofta anförd förklaring är att förändringarna i pensionssystemet skapat osäkerhet och därmed en större benägenhet att spara.

I år borde den kraftiga inkomstutvecklingen och senare års gynnsamma förmögensutveckling bädda för en bred och stark konsumtionsuppgång. Den allt starkare sysselsättningsuppgången är ytterligare en faktor som talar för ökad konsumtion. En utbredd uppfattning bland konjunkturbedömare är att hushållen nu "laddar för köpfest". Men utvecklingen under det första halvåret i år pekar mot att förväntningarna om ett konsumtionsuppsving i linje med detaljhandels-siffrorna åter kommer på skam. Ökningstakten mellan de första halvåren 2006 och 2007 var enligt nationalräkenskaperna, i sammanhanget blygsamma, 2,6 procent.

Detaljhandelsförsäljningen har ökat snabbt de senaste åren och utvecklingen har fortsatt i år. Detaljhandelns bidrag till konsumtionstillväxten har varit större dessa år än under den kraftiga konsumtions-

Privat konsumtion

Säsongrensade kvartalsvärden

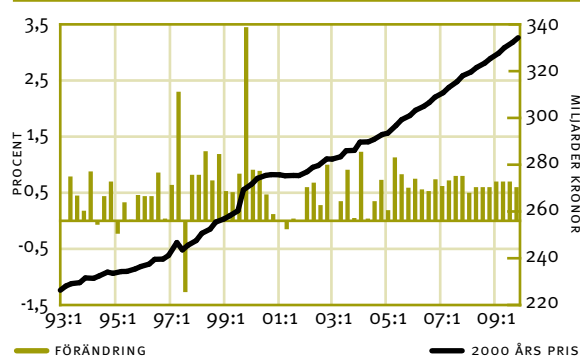


Diagram 2:10

Källa: SCB samt egna beräkningar

uppgången i slutet av 1990-talet. Men detaljhandeln utgör bara 30 procent av hushållens konsumtionsutgifter och har under senare år inte varit någon särskilt bra indikator på den totala konsumtionen. Till bilden hör att vissa poster i hushållens konsumtion har bidragit negativt eller jämförelsevis svagt till konsumtionsutvecklingen. Det handlar framför allt om konsumtionen av tjänster och det s.k. turistnettot, skillnaden mellan svenskar konsumtion i utlandet och utlänningars konsumtion i Sverige. Vi räknar inte med några stora förändringar i konsumtionsmönstret de närmaste åren. Detaljhandeln och tjänstekonsumtionen har bidragit med runt 2 procentenheter respektive runt 1 procentenhet till konsumtionsutvecklingen de senaste åren och liknande bidrag väntas framöver. Turistnettot har dragit ner konsumtionstillväxten med ca 0,5 procentenheter de senaste åren. Vi räknar med ett något mindre negativt bidrag framöver beroende på att kronan blir starkare.

Det är framför allt den kraftiga ökningen av hushållens disponibla inkomster i år som gör att förutsättningarna för konsumtion ter sig så exceptionellt gynnsamma. Hushållen har dock hittills valt att spara en större andel av sina inkomster än väntat. Till en del kan det bero på trögheter i konsumtionsbeteendet som gör att det dröjer innan konsumtionen anpassar sig vid inkomstförändringar. Vår bedömning är dock att det främst handlar om att ändrade förutsättningar för omfördelningen av inkomster över livet till perioder när man är sjuk, arbetslös eller har gått i pension skapar en osäkerhet och en vilja till ett ökat sparande hos hushållen.

En betydande del av den starka ökningen av hushållens disponibla inkomster förklaras av det s.k. jobbskatteavdraget, som enbart sänker skatten på inkomster från arbete. Det innebär att det relativa

värdet av pensionsinkomster och socialförsäkringsinkomster urholkas. Därtill kommer att ersättningsnivåerna i försäkringarna sänks. En person som vill bibehålla sin relativa standard som pensionär eller vid sjukdom måste öka sitt sparande.

För att ett kraftfullt konsumtionsuppsving ska komma till stånd krävs att hushållens förväntningar om den framtida utvecklingen är tydligt positiva. Men hur är det egentligen med hushållens tillförsikt inför framtiden? I Konjunkturinstitutets hushållsbarometer redovisas såväl hushållens syn på den egna ekonomin som ekonomin i Sverige uppdelat på områden om nuläget respektive om 12 månader. För nulägesomdömet finns en tydlig positiv trend sedan 2003 för både den egna och Sveriges ekonomi. Däremot går det inte att urskilja någon trend när det gäller synen på 12 månaders sikt (se diagram 2.11). Därtill är nivån på denna variabel fortfarande klart lägre än i början av 2000-talet. Hushållen tycks uppfatta det aktuella läget som gradvis allt bättre, samtidigt som man är avvaktande inför den framtida situationen. Denna osäkerhet ger skäl för tvivel om att en köpfest står för dörren. Hushållsbarometern redovisar också hushållens syn på sitt sparande. Under 2007 har andelen hushåll som "troligen sparar om 12 månader" ökat påtagligt.

De närmaste åren bedöms den höga ökningstakten för bostadspriserna komma att dämpas kraftigt, mycket beroende på Riksbankens räntehöjningar. Därmed ökar hushållens förmögenhet betydligt långsammare än tidigare, vilket lär lägga en viss sordin på hushållens köplust.

Sammanfattningsvis bedöms hushållens konsumtion öka med 2,8 procent i år och 2,6 respektive 2,7 procent 2008 och 2009, dvs. i ungefär samma goda takt som i fjol. Hushållens inkomster ökar kraftigt, men det finns inslag i den politik som nu genomförs som skapar osäkerhet och otrygghet hos hushållen. Det talar mot en mer markant uppgång för konsumtionen.

Hushållens **reala disponibla inkomster** väntas i år öka betydligt snabbare än i fjol, med 5,2 jämfört med 2,2 procent. Arbetsmarknaden är mycket stark och skatterna sänks. Lönesumman växer snabbare i år jämfört med i fjol i spåren av att såväl sysselsättning som timlöner ökar snabbare. Den sammantagna effekten av åtgärder på skatteområdet, och av åtgärder när det gäller de offentliga transfereringarna, som genomförs i år innebär ett tillskott till hushållens inkomster på ca 20 miljarder kronor.

Åtgärderna på skatteområdet handlar framför allt om en stor skattereduktion på arbetsinkomster, det s.k. jobbskatteavdraget, men också exempelvis slopan- det av förmögenhetsskatten. Dessa skattesänkningar

Hushållens syn på den egna ekonomin och sparandet 12 månader framåt

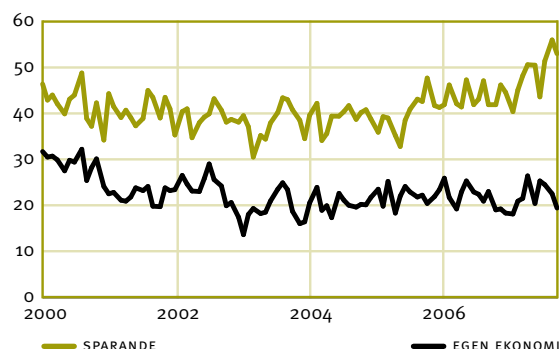


Diagram 2:11

Källa: Konjunkturinstitutet

Disponibel inkomst och privat konsumtion Procentuell förändring

	2006	2007	2008	2009
Lönesumma	5,4	7,5	5,9	5,5
Disponibel inkomst	3,5	7,0	4,4	4,4
Konsumentpris, IPI	1,3	1,4	1,8	1,8
Real disponibel inkomst	2,2	5,5	2,6	2,6
Privat konsumtion	2,8	2,8	2,6	2,7
Sparkvot *	8,3	10,7	10,8	10,8
* inkluderar sparande i avtals- och premiepensioner				
Hushållens tillgångar				
prisförändringar under resp år	9,6	6,9	2,5	0,8
Småhus+Mark	8,4	8,5	2,5	0,5
Börsaktier	24,5	5	5	3

Tabell 2:5

Källa: SCB, ECOWIN samt egna beräkningar

motverkas av höjd a-kasseavgift och slopad skattereduktion för avgifter till fack och a-kassa. Sammantaget innebär skatte- och avgiftsändringarna en lättnad för hushållen med ca 30 miljarder kronor. Samtidigt minskar hushållens inkomster från arbetslöshetsförsäkringen, sjukförsäkringen och föräldraförsäkringen med ca 10 miljarder kronor till följd av ändrade regler för och tillämpningar av ersättningssystemen.

År 2008 och 2009 minskar ökningstakten för hushållens inkomster. Den svagare sysselsättningsökningen 2008 och 2009 gör att lönesumman växer långsammare än 2007 och tillskottet till hushållens inkomster via ändrade skatter och transfereringar är betydligt mindre än i år. 2008 införs ett förstärkt

jobbskatteavdrag som omfattar ca 11 miljarder kronor och 2009 börjar utbetalningarna av ålderspension att öka kraftigare.

Prognosen för konsumtions- och inkomstutvecklingen innebär ett fortsatt högt hushållssparande. Sparandet i förhållande till den disponibla inkomsten, sparkvoten, har fallit något de senaste åren när inkomsterna utvecklades förhållandevis svagt, men stiger mycket i år när inkomsterna växer kraftigt (se diagram 2.12). Sparandet fungerar som buffert för tillfälliga inkomstsvängningar, medan konsumtionen följer en jämnare bana. Den nya högre nivån består även de närmaste två åren. Efter en statistikomläggning ingår hushållens sparande i premiepensioner tillsammans med sparandet i avtalspensioner i sparkvoten, vilket har dragit upp sparkvotens nivå i jämförelse med tidigare redovisning.

Hushållssektorn väljer att varje år spara en viss del av sina inkomster. Skillnaden mellan inkomster och konsumtionsutgifter kallas för hushållssparande. När detta sparande sätts i relation till hushållens inkomster erhålls hushållens sparkvot. Hushållssektorns sparande går till reala och finansiella placeringar. De reala placeringarna utgörs av bostadsinvesteringar medan de finansiella placeringarna (hushållens finansiella sparande) främst utgörs av banksparande, statsobligationer, aktier samt olika typer av fonder.

Hushållens totala förmögenhet är summan av allt sparande under många år samt värdestegringar på tillgångarna. Hushållens förmögenhet är lägre än värdet på deras tillgångar. Detta beror på att drygt 20 procent av de totala tillgångarnas värde är belånade. Det egna kapitalet i förhållande till totalt kapital (dvs. soliditeten) uppgår för närvarande till 78 procent.

Soliditeten är ett mått på hushållssektorns ekonomiska trygghet. Ju mer ekonomisk trygghet som hushållen vill ha desto högre soliditet eftersträvas. För hushållen finns det två sätt att öka soliditeten. Det ena är att öka hushållens sparande (mäts som en sparkvot). Det andra är att sälja tillgångar och amortera skulder.

Hushållens förmögenhetstillväxt (förändring av eget kapital) stagnerade några år i början av 2000-talet. Därefter började den åter öka i takt med att småhuspriser

Sparkvot Procent

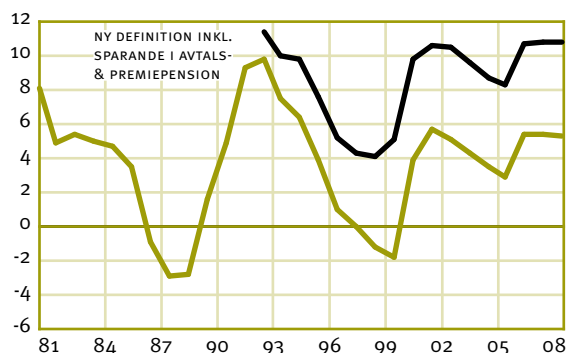


Diagram 2:12

Källa: SCB samt egna beräkningar

Hushållssektorns soliditet 1 januari under respektive år

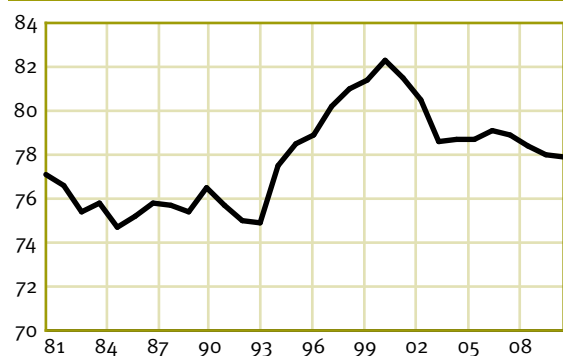


Diagram 2:13

Källa: SCB samt egna beräkningar

och aktievärden steg. Bakom uppgången ligger också ett årligt högt finansiellt sparande i hushållssektorn som ökar förmögenheten med 1,5 - 2 procent per år.

Avskaffandet av fastighetsskatten och införandet av en kommunal avgift verkar sammantaget stimulerande på huspriserna. Detta motverkas av stigande räntor vilket medför att under de kommande åren väntas tillgångspriserna ökningstakt dämpas rejält. År 2009 kan tillgångspriserna komma att öka långsammare än konsumentpriserna. Det fortsatt höga finansiella sparandet förhindrar dock att hushållens reala förmögenhet sjunker, men utvecklingen stagnerar.

Den dämpade prisutvecklingen på tillgångsvärdena bidrar till att en stor del av den ökade disponibla inkomsten går till finansiellt sparande i stället för till konsumtion. Detta för att motverka en nedgång i den reala förmögenheten och försöka upprätthålla en önskad soliditetsnivå i hushållens balansräkningar. Hus-

hållens upplåning bedöms komma att dämpas i takt med att förmögenhetstillväxten dämpas.

Det verkar som att hushållen sedan början av 2000-talet börjat ställa in sig på en soliditetsnivå omkring 78 procent. Detta är högre än tidigare och är ett uttryck för att hushållen önskar en större trygghet i privata lösningar då det offentliga skyddet blivit sämre. Den nuvarande regeringens politik innebär ytterligare försämringar i det offentliga skyddet. Detta bör medföra att hushållen strävar efter en ännu högre soliditetsnivå än 78 procent och håller tillbaka konsumtionen de närmaste åren.

Den **offentliga konsumtionen** ökade i fjol med 1,8 procent efter några svaga år. Uppgången förklaras främst av att en kraftig förbättring av kommunsektorns finansiella läge tillsammans med sysselsättningsåtgärder medförde att den kommunala konsumtionen ökade med drygt 2 procent. I år bedöms en fortsatt gynnsam utveckling i kommunsektorn bidra till att offentlig konsumtion växer med 1,6 procent. Nästa år och 2009 väntas ökningstakten dämpas till 1 procent.

Ökade inkomster från skatter och statsbidrag innebär att kommunsektorns ekonomiska resultat förbättrades kraftigt 2005 och 2006 jämfört med tidigare år. Den kommunala konsumtionen har efter hand tagit fart och ökade i fjol med 2,2 procent. De senaste årens starka inkomstutveckling fortsätter i år, inte minst genom ett ökande skatteunderlag när såväl sysselsättning som löner ökar snabbare än innan och konsumtionen väntas växa med drygt 2 procent även i år. Utrymmet för kommunal konsumtion minskar 2008 och 2009 när lönesumman i kommunerna växer snabbare än lönesumman i näringslivet men ökningstakten bedöms ändå bli ca 1,5 procent dessa år.

Den statliga konsumtionens förändring varierar över tiden, en ökning med 3 respektive 1,5 procent 2002 och 2003 följdes 2004 och 2005 av en minskning med 0,6 respektive 2 procent. I fjol steg den statliga konsumtionen med 0,8 procent, men i år indikerar en i stort sett oförändrad konsumtion det första halvåret en svag utveckling, trots vissa satsningar. Mot bakgrund av låg anslagsuppräkningsväntas den statliga konsumtionen minska påtagligt nästa år och 2009.

Produktion och produktivitet

Ökningstakten för **produktionen** i näringslivet bromsas gradvis från drygt 5 procent i fjol till knappt 3 procent 2009 i linje med att efterfrågan från både export- och hemmamarknaden dämpas. Produktionen i offentlig sektor väntas liksom ifjol växa med ca 1 procent per år under prognosperioden.

I år har fjolårets starka industrikonjunktur börjat mattas i spåren av en mer dämpad exportutveckling. Avmattningen för **industriproduktionen** till följd av

Produktivitet i näringslivet och industrin

Årlig procentuell förändring

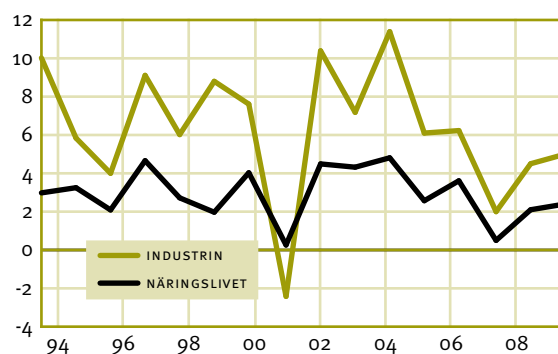


Diagram 2:14

Källa: SCB samt egna beräkningar

svagare exporttillväxt har till en del motverkats av påtaglig lageruppbyggnad. Bilden av industriproduktionens utveckling är dock, liksom den för varuexporten, tämligen splittrad. Verkstadsindustrin, särskilt maskinindustrin går fortfarande bra samtidigt som det går sämre i t.ex. den kemiska industrin. Nästa år och 2009 bedöms industriproduktionen växa med 3 procent per år, exportutvecklingen återhämtar sig något men samtidigt utvecklas efterfrågan från hemmamarknaden svagare.

Byggproduktionen är fortfarande inne i en mycket expansiv period även om ökningstakten i år väntas bli något svagare än i fjol. Enligt Konjunkturbarometern finns det sedan ett år tillbaka en betydande brist på lämplig arbetskraft, men det tycks inte ha fått något genomslag på produktionstillväxten. Byggnadsproduktionens utveckling väntas komma att dämpas gradvis framöver när såväl bostadsinvesteringarnas som övriga bygginvesteringars ökningstakt avtar.

Tjänsteproduktionen har utvecklats något långsammare under det första halvåret i år jämfört med fjolårets snabba uppgång och efterfrågeutvecklingen i ekonomin talar för att tillväxten gradvis avtar de närmaste åren. Produktionen i många av tjänstesektorerna, såsom handel och hotell och restauranger, gynnas av att hushållens konsumtion fortsätter att öka i en jämn, hög takt. Tjänstesektorer med anknytning till industrin, såsom företagstjänster, påverkas negativt av industrikonjunktens avmattning.

Produktiviteten i näringslivet utvecklades svagt negativt under det första halvåret i år. Det är en minst sagt markant förändring gentemot tidigare. I fjol ökade produktiviteten med 4 procent. Efter en avmattning 2005 var produktivitetstillväxten då åter i linje med den genomsnittliga produktivitetstillväxten åren 2002-2004 (se diagram 2.14). Den snabba produktivi-

tetstillväxten under senare år förklaras av både konjunkturella faktorer och av mer långsiktigt verkande faktorer som stora IT-investeringar, avregleringar och ökad konkurrens samt en helt ny makroekonomisk miljö med inflationsmål och mål för budgetpolitiken. Det ligger nära till hands att tolka 2005 års försvagade produktivitetstillväxning som konjunkturellt betingad, företagen kunde inte tänja mer på tillgänglig kapacitet utan måste börja anställa. Den åter mycket starka produktivitetstillväxningen i fjol, inte minst i tjänstesektorerna, var därför överraskande.

Under de två första kvartalen i år tycks produktivitetstillväxningen i det närmaste ha kollapsat. Produktivitetstillväxten i näringslivet har gått från drygt 3 procent det fjärde kvartalet i fjol till en svagt negativ tillväxt under det första och andra kvartalet i år. Det är både logiskt och förväntat att produktivitetstillväxten avtar när en konjunkturuppgång har pågått så länge som den nuvarande. Möjligheterna att tänja på tillgänglig kapacitet ebbar till slut ut. Även bortsett från tillfälligheter orsaker, som ett kraftigt minskat semesteruttag under andra kvartalet, är nedgången ändå alltför dramatisk för att det ska vara hela sanningen.

Produktionens ökningstakt har bromsat in under det första halvåret i år. Det tar i regel tid innan företagen kan anpassa sin personalrekrytering när produktivitetstillväxten avtar och istället sjunker produktivitetstillväxten. Den mycket kraftiga nedgången kan också sammanhålla med att företagen uppfattar produktionsdämpningen som övergående och anställer personal i en omfattning som bygger på mycket optimistiska förväntningar om efterfrågeutvecklingen de närmaste åren. Sannolikt har företagen också överraskats av att frånvaron minskat så mycket som den gjort. Vidare kan sammansättningseffekter i arbetskraften när sysselsättningen ökar kraftigt påverka produktivitetstillväxten negativt, då det är troligt att oerfarna personer med, åtminstone inledningsvis, lägre produktivitet än genomsnittet för de redan anställda dominerar bland de nyanställda.

Vår bedömning är att fallet i produktivitetstillväxten i huvudsak är en tillfällig historia och att vägen mot en mer "normal" produktivitetstillväxning går via en inbromsning av sysselsättningsuppgången. Det kan dock ta viss tid innan produktivitetstillväxten återhämtar sig och når den trendmässiga nivån, som vi uppskattar till ca 2,5 procent.

Arbetsmarknad, löner och priser

Arbetskraftsutbud

Arbetskraften ökade enligt AKU med ca 40 000 personer 2005 och med ca 50 000 personer förra året. Det to-

tala utbudet (arbetskraften plus personer i arbetsmarknadspolitiska program som klassas som utbildning) ökade lika mycket. En stark ökning av efterfrågan på arbetskraft har, liksom under åren 1999-2001, inneburit att utsikterna att få ett jobb förbättrats och fler har därför sökt sig till arbetsmarknaden. I år bedöms arbetskraften växa ännu starkare än i fjol, med 65 000 personer, men det beror till en betydande del på att de arbetsmarknadspolitiska utbildningsprogrammen skärs ner. Det totala utbudet väntas öka med ca 40 000 personer, vilket är långsammare än förra året. Nästa år och 2009 bedöms en betydligt svagare ökning av arbetskraften komma till stånd i takt med att befolkningsutvecklingen blir mindre gynnsam och sysselsättningsuppgången bromsar in. Dessa år ökar åter utbildningsprogrammen när bl.a. jobb- och utvecklingsgarantin byggs ut och det totala utbudet växer då snabbare än arbetskraften.

Den goda konjunkturen och den därmed starka efterfrågan på arbetskraft är en mycket viktig faktor för senare års ökning av arbetskraften, men arbetskraftens storlek påverkas också av befolkningsutvecklingen och sammansättningen av befolkningstillväxten. Befolkningen i arbetsför ålder ökade med över 50 000 personer i fjol, men de närmaste åren väntas ökning, enligt SCBs befolkningsprognos, bli successivt svagare. Därtill kommer att arbetsutbudet hålls tillbaka av en ganska ogynnsam sammansättning av befolkningstillväxten. Antalet personer i vissa åldersgrupper med ett högt arbetskraftsdeltagande minskar samtidigt som de äldre och de yngre åldersgrupperna blir större, vilket medför ett ökat antal personer som är studerande eller sjuka utanför arbetskraften.

Vår bedömning är att det totala arbetsutbudet i år kommer att öka svagare än vad som finns anledning att förvänta mot bakgrund av den demografiska utvecklingen och den kraftiga ökningen av reguljär sysselsättning. I diagram 2.15 redovisas det totala utbudet, med prognos för åren 2007-2009, tillsammans med en framskrivning av utbudet med hjälp av en enkel "tumregel". Enligt tumregeln förändras arbetsutbudet med en andel av förändringen av reguljär sysselsättning plus en demografieffekt. Demografieffekten innebär en framskrivning av arbetsutbudet baserad på befolkningsförändringar i olika åldersgrupper och ett oförändrat arbetskraftsdeltagande. Tumregeln, som fångar det historiska mönstret hyggligt, indikerar en snabbare utbudsuppgång än den vi, mot bakgrund av utvecklingen hittills i år, tror kommer till stånd.

En tänkbar förklaring till att arbetsutbudet inte ökar så snabbt som förväntat i år sammanhänger med att antalet platser i arbetsmarknadspolitiska program minskar markant. Alla som får lämna ett utbildningsprogram kommer inte att träda in i

Totalt utbud – faktiskt/prognos och enligt tumregel

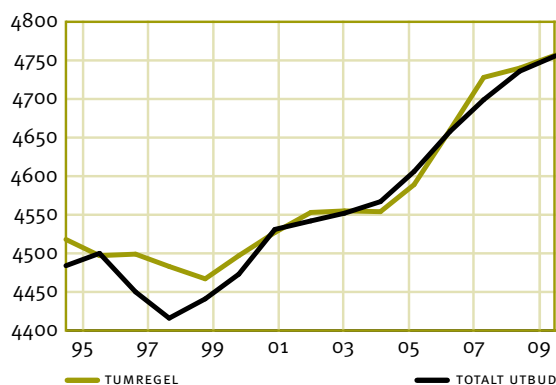


Diagram 2:15

Källa: Konjunkturinstitutet

arbetskraften och alla som lämnar ett plusjobb eller något annat sysselsättningsprogram kommer inte att stanna i arbetskraften. Arbetsmarknadspolitiken har bl.a. ett mobiliserande syfte och de kraftiga neddragningarna av de arbetsmarknadspolitiska programmen innebär sannolikt att det totala arbetsutbudet hålls tillbaka.

Till en del kan dock utvecklingen mellan 2006 och 2007 handla om att AKU underskattar förändringar av utbudet när omfattningen av de arbetsmarknadspolitiska programmen förändras beroende på att en betydande del av dem som finns i utbildningsprogram inte klassas som tillhörande gruppen "ej i arbetskraften på grund av studier" utan felaktigt som sysselsatta eller arbetslösa.

Vår försiktiga slutsats är att arbetsutbudet i år i varje fall inte ökar snabbare än vad som går att förklara utifrån stark efterfrågan och befolkningsutveckling. Utbudet har inte tagit någon extra fart som skulle kunna tillskrivas jobbskatteavdraget, den sänkta ersättningsnivån i a-kassan eller andra s.k. utbudsfrämjande reformer som sjuösatts i år.

Den ökning av arbetskraftsutbudet som ligger i prognosbilden förutsätter att arbetskraftsdeltagandet ökar. I Ekonomiska Utsikter, våren 2007 analyserade vi vilken potential för en ökning av arbetskraften på några års sikt genom ett ökat arbetskraftsdeltagande (se diagram 2.16) som verkar rimlig. Vår slutsats var att arbetskraftsdeltagandet i åldersgruppen 20-64 år skulle kunna öka med 2,5-3 procentenheter. En förutsättning för att denna potential ska realiseras är att efterfrågan på arbetskraft är tillräckligt hög. De flesta orsaker till att människor väljer att ställa sig utanför arbetskraften är i någon mån konjunkturberoende. Utgångspunkten för analysen var därför att det huvudsakligen är en större efterfrågan på arbetskraft

Arbetskraften och potential

Tusental

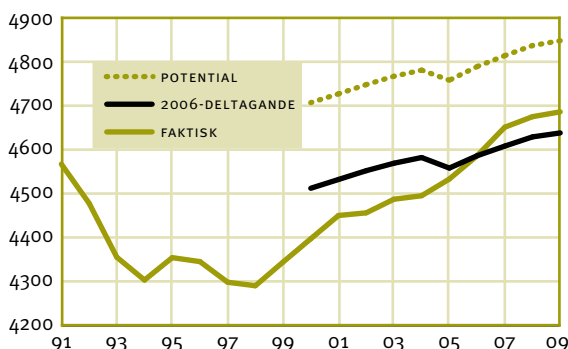


Diagram 2:16

Källa: SCB samt egna beräkningar

som stimulerar arbetsutbudet och inte att bristande ekonomiska incitament hämmar det.

Ny definition av arbetslösheten

I internationell statistik räknas, i enlighet med ILOs rekommendationer, heltidsstuderande som sökt arbete som arbetslösa och ingår i arbetskraften, medan de i svensk statistik (AKU) hittills har räknats till gruppen utanför arbetskraften. Antalet heltidsstuderande som sökt arbete var 85 000 personer år 2006

Från och med redovisningen av AKU för oktober månad övergår SCB till ILO-definitionen. Det nya sättet att mäta innebär att arbetslösheten bli högre och arbetskraften större jämfört med tidigare. År 2006 var arbetslösheten 5,4 och 7,1 procent enligt tidigare definition respektive ILO-definitionen.

AKU kommer också att utöka den åldersgrupp som redovisas till 15-74 år istället för nuvarande 16-64 år.

Arbetad tid per sysselsatt

I tidigare prognoser har vi, till skillnad från flertalet andra konjunkturbedömare, flaggat för att den genomsnittliga arbetade tiden per sysselsatt kommer att öka i år och under det första halvåret i år har en betydande ökning kommit tillstånd till följd av en minskande frånvaro. Frånvaron har minskat dels på grund av ett lågt semesteruttag, vilket är en tillfällig effekt, dels på grund av sjunkande sjukfrånvaro och utfasningen av friåret.

I år beräknas den (faktiska) arbetade tiden per sysselsatt öka med 0,5 procent. Nästa år och 2009 bedöms den (kalenderkorrigerade) arbetade tiden per sysselsatt öka med 0,4 respektive 0,2 procent.

Förändringar i den arbetade tiden per sysselsatt kan hänföras till förändringar i en av två komponenter, andelen av de sysselsatta som är på sina arbeten och deras medelarbetstid. I år och nästföljande två år bedöms medelarbetstiden för dem som är på sina arbeten öka marginellt. Sysselsättningsuppgången karaktäriseras sedan en tid tillbaka av en ökning av tillsvidareanställda, som kan antas arbeta heltid i större utsträckning än tillfälligt anställda. Huvudförklaringen till ökningen av den arbetade tiden per sysselsatt under prognosperioden är att sjukfrånvaron sjunker. Därtill kommer en effekt av utfasningen av friåret i år och nästa år.

Vår bedömning av sjukfrånvaron utgår från den prognos som Försäkringskassan lämnade till regeringen, den 2:e augusti i år. Sjukskrivningarna, mätt som nettoantalet dagar med sjuk- eller rehabiliteringspenning, minskar. Försäkringskassan räknar med att dagarna med sjuk- eller rehabiliteringspenning kommer att minska med 8,6, 6,4 och 5,4 procent i år, nästa år och 2009. I vår prognos för sjukfrånvaron räknas den av Försäkringskassan prognostiserade minskningstakten ner med förhållandet mellan sjuk- och rehabiliteringspenningdagens förändringstakt och den för andelen sjukfrånvarande enligt AKU, åren 1998-2006. En viss korrigering för att sjuklöneperioden var 21 dagar år 2004 och halva år 2003 har gjorts i detta sammanhang. Det innebär att vi räknar med att andelen frånvarande p.g.a. sjukdom minskar med 5,3 procent år 2007 och sedan med 4,0 respektive 3,3 procent 2008 och 2009.

Sysselsättningen

Arbetsmarknaden kännetecknas sedan två år tillbaka av en allt starkare ökning av efterfrågan på arbetskraft.

Enligt nationalräkenskaperna steg det totala antalet (dagkorrigerade) arbetade timmar i ekonomin med 2 procent i fjol och 3,5 procent under det första halvåret i år. I näringslivet och offentlig sektor ökade timmarna med 2,2 respektive 1,6 procent förra året. Under det första halvåret i år har ökningstakten för arbetade timmar i näringslivet tilltagit till knappt 4,5 procent. Ökningen av timmarna i näringslivet var i början koncentrerad till de tjänsteproducerande sektorerna, men från och med i fjol har timmarna ökat också i de varuproducerande sektorerna och i allt snabbare takt.

Enligt såväl Arbetskraftsundersökningen (AKU) som nationalräkenskaperna (NR) steg sysselsättningen med nästan 80 000 personer 2006 jämfört med året innan. Särskilt efter förra sommaren och framåt tog

Sjukfrånvaro

Procent

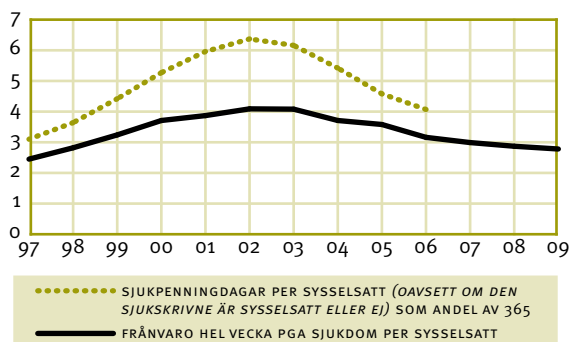


Diagram 2:17

Källa: SCB, RFV samt egna beräkningar

Arbetsmarknadsläget

Procentuell förändring

	2006	2007	2008	2009
Arbetskraft	1,2	1,4	0,5	0,2
Arbetade timmar	1,4	2,8	1,2	0,6
Arbetad tid per sysselsatt	-0,3	0,5	0,4	0,2
Sysselsatta	1,8	2,3	0,8	0,4
Total arbetslöshet, procent	8,0	6,3	6,0	5,8
Öppen arbetslöshet, procent	5,4	4,5	4,3	4,1

Tabell 2:6

Källa: SCB samt egna beräkningar

sysselsättningen rejäl fart. En del av sysselsättningsökningen sammanhänger med arbetsmarknadspolitiska satsningar som t.ex. plusjobben. Under det första halvåret i år har sysselsättningsuppsvinget förstärkts och sysselsättningen ökade med 113 000 personer jämfört med det första halvåret i fjol. Enligt AKU har sysselsättningen fortsatt att utvecklas starkt även under det tredje kvartalet i år.

Enligt NR ökade sysselsättningen mest i de tjänsteproducerande företagen, särskilt företagstjänster, i fjol och under det första halvåret i år. Även inom byggindustrin, och i viss mån inom offentlig sektor, har sysselsättningen ökat påtagligt. Under det första halvåret i år ökade också sysselsättning inom industrin något.

Ökningen av antalet sysselsatta förra året gällde främst tidsbegränsat anställda, medan det i år är en ökning av antalet fast anställda som helt dominerar bilden (se diagram 2.52). Därmed upprepas mönstret från sysselsättningsuppgången under slutet av 1990-

talet. Att en ökning av tidsbegränsade anställningar föregår en ökning av fasta anställningar synes vara det vanliga mönstret i konjunkturuppgångar.

Utvecklingen av antalet sysselsatta och antalet arbetade timmar enligt nationalräkenskaperna ger bilden av en stark positiv trend för sysselsättningsutvecklingen samtidigt som BNP-tillväxten har varit stark (se diagram 2.18). En hög BNP-tillväxt flera år i rad har, liksom vid konjunkturåterhämtningarna 1994 och 1997, efter en viss fördröjning genererat en gradvis snabbare ökning av sysselsättningen. Under det första halvåret har BNP-tillväxten dämpats påtagligt jämfört med i fjol. Samtidigt har sysselsättning, i synnerhet mätt som antalet arbetade timmar, fortsatt att öka i allt snabbare takt. Det har fört med sig ett markant fall för produktivitetstillväxten och en kraftig ökning av genomsnittlig arbetad tid per sysselsatt. Vår bedömning är att den kraftiga inbromsningen av produktivitetstillväxten förebådar en dämpning av sysselsättningstillväxten. Det tar i regel tid innan en avtagande produktionstillväxt slår igenom på sysselsättningen och istället sjunker produktivitetstillväxten.

Det finns stöd i en rad indikatorer som nyanmälda lediga platser, varsel och företagsenkäter för att sysselsättningsexpansion ska fortsätta ännu en tid. Antalet nyanmälda ligger fortfarande högt (se diagram 2.54 i bilagan). Under den senaste tiden har antalet nyanmälda lediga platser minskat inom bygg- och tillverkningsindustrin, men fortsatt att öka starkt inom tjänstesektorn.

Den inbromsning av BNP-tillväxten som ligger i prognosbilden väntas dock efter hand generera en inbromsning av såväl antalet arbetade timmar som antalet sysselsatta. Uppgången i arbetad tid per sysselsatt medför att sysselsättningen räknat i personer ökar långsammare än antalet arbetade timmar. I år bedöms sysselsättningen öka med 101 000 personer. Nästa år och 2009 dämpas sysselsättningstillväxten och sysselsättningen ökar med 36 respektive 20 000 personer. Sammantaget väntas sysselsättningen öka med nästan 160 000 personer åren 2007-2009. Den reguljära sysselsättningen ökar under samma period betydligt mer, med 200 000 personer, eftersom de arbetsmarknadspolitiska program vars deltagare räknas som sysselsatta minskar. Den reguljära sysselsättningsgraden, andelen reguljärt sysselsatta i åldersgruppen 20-64, bedöms landa på 80,7 procent 2009 (se diagram 2.49 i bilagan).

Sysselsättningsuppgången har fört med sig att resursutnyttjandet på arbetsmarknaden ökat påtagligt. Enligt Konjunkturbarometern har antalet företag som anger brist på arbetskraft som ett problem ökat snabbt det senaste året (se diagram 2.55 och 2.56 i bilagan). Framför allt är det i byggindustrin och i en del

BNP, sysselsättning och arbetade timmar
Kvartal, årlig procentuell förändring

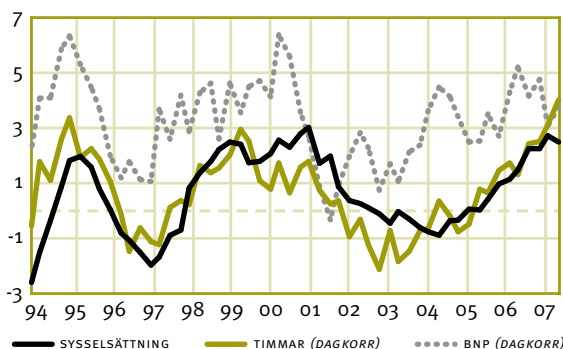


Diagram 2:18

Källa: SCB samt egna beräkningar

tjänstebanscher där sysselsättningsuppgången varit särskilt stor som bristtalen är höga. Om man undantar byggindustrin, där bristtalen faktiskt börjat gå ner, är dock bristen mindre uttalad än den var år 2000, det är då bristen på arbetskraft generellt sett senast var som störst. Samtidigt visar statistik från AMS att den geografiska och yrkesmässiga spridningen av bristen på arbetskraft är jämnare fördelad nu jämfört med under slutet av 1990-talet. Därigenom torde risken för flaskhalsar som direkt hämmar produktionen vara mindre.

Andra mått på efterfrågan på arbetskraft och brist från SCBs vakansstatistik som *vakansgraden* (se diagram 2.57 i bilagan), antalet vakanser (lediga jobb som kan tillträdas omedelbart) som andel av antalet anställda och *rekryteringsgraden* (se diagram 2.58 i bilagan), antalet lediga jobb (antalet medarbetare som arbetsgivarna börjat rekrytera men som ännu inte anställts) som andel av antalet anställda visar en stigande tendens, särskilt under senare tid. Det är dock svårt att veta om nivåerna är särskilt alarmerande eftersom det saknas en relevant jämförelseperiod. Statistiken har bara funnits sedan det andra kvartalet 2001 och då hade bristtalen i Konjunkturbarometern redan börjat vända ner.

Det allmänna intrycket från tillgängliga indikatorer på arbetskraftsbrist är att bristen har ökat snabbt, men att den inte är så stor att den allvarligt hämmar företagets verksamhet. Trots att mer än hälften av byggföretagen under mer än ett års tid uppgett att brist på arbetskraft är det största hindret för ökad produktion så har byggproduktionen ökat mycket kraftigt. En enkel indikator på att brist på arbetskraft är ett problem är att löneökningstakten skjuter fart, men sådana tendenser lyser ännu med sin frånvaro. Det gäller även byggsektorn där bristsituationen enligt Konjunkturbarometern är värst.

Arbetslöshet Procent

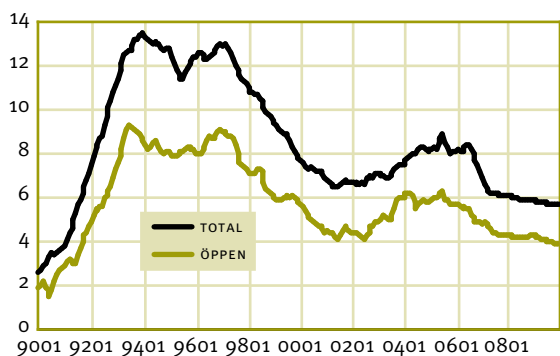


Diagram 2:19

Källa: SCB samt egna beräkningar

Nu kommer löneökningstakten att tillta påtagligt, men det är främst ett resultat av de avtal som slutits (mot bakgrund av en stark arbetsmarknad) och inte en okontrollerad löneutveckling i spåren av en överhettat arbetsmarknad.

Vår bedömning är att brist på arbetskraft kommer att vara ett begränsat problem de närmaste åren. När konjunkturen i början av 2000-talet gick in i ett lugnare skede dämpades också bristsymptomen snabbt. Det är rimligt att tro att när nu det starka sysselsättningsuppsvinget bromsar in, så kommer det att vara förknippat med att bristtalen går ner.

Arbetslöshet

Den starka sysselsättningsuppgången tillsammans med en mer beskedlig utveckling av arbetskraftsutbudet har inneburit en stor och snabb nedgång av arbetslösheten. Den totala arbetslösheten (öppen arbetslöshet plus personer i arbetsmarknadspolitiska program) har fallit med ca 2 procentenheter under andra halvåret i fjol och första halvåret i år. Under samma tid har den öppna arbetslösheten fallit med 1 procentenhet, nedgången har hållits tillbaka av en kraftig neddragning av de arbetsmarknadspolitiska utbildningsprogrammen.

Nästa år och 2009 fortsätter nedgången av total arbetslöshet, men i ett mycket lugnare tempo. Antalet platser i arbetsmarknadspolitiska program i år och nästkommande två år har antagits bli i enlighet med regeringens planer som de redovisades i budgetpropositionen hösten 2007. Det innebär en stor neddragning av antalet personer i program 2007 jämfört med 2006. Den totala programvolymen hålls sedan i stort sett oförändrad 2008 och 2009. Sysselsättningsprogrammen trappas ner något och utbildningsprogrammen trappas i motsvarande grad upp. I år bedöms den

genomsnittliga öppna arbetslösheten minska från 5,4 till 4,5 procent. Nästa år och 2009 sjunker arbetslösheten ytterligare något till 4,3 respektive 4,1 procent.

Den öppna arbetslösheten når i prognosen en nivå som många bedömare, däribland Konjunkturinstitutet, Finansdepartementet och möjligen Riksbanken, inte anser vara förenligt med en stabil inflation i linje med inflationsmålet. Vår syn är att denna nivå inte behöver betyda ett för högt resursutnyttjande. Däremot tror vi att en allt för snabb färd mot fullt resursutnyttjande skulle kunna äventyra inflationsmålet. Arbetslösheten har fallit mycket snabbt det senaste året. Men den inbromsning av sysselsättningsuppgången som efter hand bedöms komma tillstånd och den långsamma minskning av arbetslösheten som följer av det menar vi borgar för att arbetsmarknaden inte kommer att bli överhettat.

Löner

Inför årets avtalsrörelse bedömde LO-ekonomerna att löneutrymmet kommer att öka med 4 procent per år. Sysselsättningen verkade bli för låg vilket skulle kunna motivera att löneökningarna borde hamna i underkant av löneutrymmet. Samtidigt fanns inga garantier för att inte vissa grupper av tjänstemän i de lokala förhandlingarna skulle få ut denna del av löneutrymmet som LO-grupperna avstod ifrån. Risken framstod därför som stor att löneökningar i underkant för LO-grupperna endast skulle leda till högre löneökningar för vissa tjänstemannagrupper. Dessa tjänstemannagrupper skulle fortsätta att dra ifrån LO-gruppernas löner samtidigt som ingenting av löneutrymmet skulle bli kvar för att kunna öka sysselsättningen. Därför rekommenderade LO-ekonomerna höga centrala avtalshöjningar som syftade till löneökningar i storleksordningen 4 procent.

Årets avtalsrörelse är en av de mest omfattande på länge. 500 avtal ska omförhandlas för cirka 3 miljoner arbetstagare. I oktober 2007 har de flesta blivit klara och en stor del av privata och kommunala sektorn har nu treåriga avtal som sträcker sig fram till början av år 2010. För år 2007 återstår framförallt avtal för den statliga sektorn samt för lärarna och läkarna i den kommunala sektorn. Under 2008 ska avtal främst tecknas i transportsektorn samt bank- och försäkringssektorn, men under år 2009 kommer nästan inga nya avtal att tecknas.

Det första avtalet som tecknades vara teknikavtalet. Detta gav 10,2 procent över tre år och har utgjort norm för hur mycket lönerna inom övriga avtalsområden bör öka med. Teknikavtalets konstruktion skilde sig något mellan IF Metall, SIF och Sveriges Ingenjörer. IF Metalls avtal innebar att 9,6 procent skulle användas till att höja utgående löner och att 0,6 procent

avsattes till den nya avtalspensionen. SIF och Sveriges Ingenjörer avsatte i stället 0,6 procent till arbetstidsförkortning. Slutligen siffersatte inte Sveriges Ingenjörer den lokala löneöversynen utan förutsatte att den skulle ge minst lika mycket som för IF Metall och SIF, d.v.s. 1,5 procent.

De avtalskonstruktioner som använts i årets avtalsrörelse är i de flesta fall desamma som användes i avtalsrörelsen 2004. De centrala avtalen är däremot högre än då och uppgår för det mesta till 10,2 procent över tre år för både arbetare och tjänstemän. År 2004 var de vanligaste centrala påslagen 7,3 procent för arbetare och 5,8 procent för tjänstemän. Vissa avtalsområden inom LO- och TCO-förbunden tecknade avtal som var någon eller några procent högre.

Även i år har vissa LO-förbund tecknat avtal med högre procentuellt påslag än 10,2 procent. Det högsta hamnade på ca 14 procent. Detta har skett i enlighet med de överenskommelser man ingått i årets LO-samordning. Denna överenskommelse innebar att LO-förbunden kunde räkna med de andra förbundens stöd för att få igenom en lönehöjning på 677 kronor per år samt en andel av en jämställdhetspott på 168 kronor. Denna siffrättning skedde utifrån utfallet i teknikavtalet¹. IF Metalls avtalskonstruktion innehöll ingen jämställdhetspott men var likvärdig med en konstruktion som hade innehållit denna pott. Därför kunde siffrättningen utgå från teknikavtalet. Jämställdhetspotten tillfaller inte direkt kvinnor utan är en insamlingsmodell till avtalsområdet. Genom att avtalsområden med stor andel LO-kvinnor oftast har lägre lön än avtalsområden med liten andel, innebär jämställdhetspotten också en låglönesatsning. Jämställdhetspotten prövades första gången i Handels avtal där parterna till slut tecknade ett avtal i enlighet med LO-samordningen².

Sammanhållningen inom LO-förbunden om avtalshöjningar och en jämställdhetspott har medverkat till högre centrala löneökningar än tidigare under 2000-talet. I procentuella tal varierar dessa höjningar mellan branscher beroende på löneläget samt andelen kvinnor. För att ge en översiktlig bild över dessa variationer visas i tabellen nedan hur de procentuella höjningarna skulle bli per år om man utgår från SCBs lönestatistik (en löneökning under en treårsperiod med 10,2 procent motsvarar en löneökning per år med 3,4 procent). Dessa siffror är endast ungefärliga eftersom de inte är beräknade utifrån den statistik som parterna på arbetsmarknaden utgår ifrån. Med en felmarginal på ett par tiondels procent beskriver tabellen ändå relativt väl avtalsutfallen. Störst procentuella påslag uppnås inom de branscher som har högst andel kvinnor, d.v.s. hotell & restaurang och kommunerna.

TCO-förbunden har för det mesta tecknat centrala avtal om en lönepott på 10,2 procent under tre år. SACO-förbunden har i sina centrala avtal för det mesta angivit att lönenivåerna ska avgöras i lokala förhandlingar, men innehåller samtidigt en s.k. stupstock om att då parterna inte kommer överens så ska lönepotten höjas med minst 10,2 procent. Även en del TCO-avtal innehåller avtal om lokal lönebildning med stupstock. Vissa SACO-avtal är s.k. sifferlösa avtal, vilket innebär att lönehöjningarna endast ska fastställas i lokala förhandlingar utan något avtal om stupstock.

Man kan fråga sig vad det är för skillnad mellan ett centralt avtal om höjning av lönepotten med 10,2 procent och ett centralt avtal om att lönehöjningarna ska avgöras lokalt, men samtidigt innehåller en stupstock om en minsta höjning med 10,2 procent. Denna skillnad har nog i normala fall inte någon större inverkan på den utgående lönen, men kan i vissa lägen ha det. Avtalet med stupstock är inte lika hårt siffrerat och kan därför lättare anpassa sig till löneutrymmet på det lokala planet. Vid goda förhållanden med stort löneutrymme skulle lönerna kunna öka betydligt mer än 10,2 procent. Erfarenheterna från mitten av 1990-talet visar också att SACO-förbunden verkar ha fått högre löneökningar än andra grupper då marknadskrafterna var goda fram till år 2000, men att detta inte skedde under första hälften av 2000-talet då marknadskrafterna var betydligt svagare.

Årets avtalsrörelse sker under goda ekonomiska förhållanden med en stark efterfrågan. I den grad som de centrala avtalen skulle underskatta det samhällsekonomiska löneutrymmet, kan man därför förvänta sig att de avtal som lagt större ansvar på den lokala lönebildningen i högre grad skulle kunna tillgodogöra sig det som finns kvar av löneutrymmet. För att förhindra att avtalsområden med centrala avtal om lokal lönebildning (med stupstock eller sifferlösa avtal) ska få en alltför stor del av löneutrymmet, är det väsentligt att övriga centrala avtal inte blir låga. Det relativt stora antalet avtal med lokal lönebildning försämrar

¹ LO-samordningens utgångskrav innehöll främst en lönehöjning med 825 kronor och andelar av en jämställdhetspott på 205 kronor. Andelen avsåg andelen kvinnor inom avtalsområdet som hade en lön på högst 20 000 kronor. Lönerna skulle dock minst öka med 3,9 procent. IF Metalls utgångskrav var i stället framförallt en lönehöjning med 840 kronor men utan jämställdhetspott. Teknikavtalet slöts på 82 procent av utgångsbudet, vilket i kronor skulle motsvara ca 690 kronor. Det innebar att LO-samordningens utgångskrav också skrevs ned med 82 procent, d.v.s. till en lönehöjning med 677 kronor, en jämställdhetspott på 168 kronor men totalt minst 3,2 procent.

² Det blev en för svensk avtalsrörelse märklig historia. Först kom parterna överens om ett avtal som i såväl kronor som procent var i enlighet med LO-samordningen. Svenskt Näringsliv försökte sedan stoppa avtalet och tvingade Handels att varsla om konflikt mot en part som de var överens med. Medlare kallades in som skulle medla mellan parter som redan var överens. Efter en vecka valde dock parterna att ignorera Svenskt Näringsliv och skrev under det avtal man redan var överens om.

således möjligheterna för parterna att med centrala avtal för arbetsmarknaden som genomsnitt uppnå löner i underkant av löneutrymmet. Risken är alltför stor att avtal i underkant för endast en del av arbetsmarknaden endast leder till högre löneökningar för de avtalsområden som lägger större ansvar på de lokala parterna och att sysselsättningsstimulansen därmed uteblir.

Detta var ett dilemma inför årets avtalsrörelse. Arbetslösheten verkade förbli alltför hög bland LO-medlemmarna, vilket skulle kunna motivera att lönehöjningarna bör hamna i underkant av löneutrymmet. Även om samordningen skulle vara tillräckligt bra inom LO-förbunden för en sådan lönepolitik, räcker inte detta. LO-förbunden önskar att lönenivåerna främst sätts i centrala förhandlingar men de förhandlar endast för halva arbetsmarknaden. Även om samarbete förekommer mellan förbund i LO, TCO och SACO inom industriavtalets ramar, kvarstår den avgörande skillnaden att tjänstemannaförbund framförallt inom SACO önskar att lönenivåerna framförallt ska avgöras på det lokala planet. Det skulle lite förenklat kunna beskrivas som att det på arbetsmarknaden finns två fackföreningar där den ena vill förhandla centralt och den andra lokalt. Så länge som det inte finns några garantier för att de som förhandlar lokalt kommer att ligga i underkant av löneutrymmet, är det för kostsamt för LO-förbunden att i de centrala för-

handlingarna ligga i underkant. Risken är alltför stor att det löneutrymme som LO-förbunden skulle avstå i löneförhandlingarna för att stimulera sysselsättning i stället tillfaller tjänstemännen i de lokala löneförhandlingarna. Därmed blir sysselsättningsstimulansen för liten och reallöneförlusten för stor.

Denna problematik behandlade LO-ekonomerna hösten 2006 i Ekonomiska utsikter. Där rekommenderades att LO-förbunden i de centrala förhandlingarna därför skulle sikta in sig på att lönerna bör öka i takt med löneutrymmet. De ekonomiska förutsättningarna för avtalsrörelsen år 2007 bedömdes som goda. Ekonomin hade återhämtat sig efter en långvarig svacka under 2000-talet. Vinstläget i näringslivet var 2006 mycket gott och den starka sysselsättningsuppgången under 2006 och 2007 bidrog till starka finanser i kommunsektorn. Löneutrymmet bedömdes under åren 2007-2009 att i genomsnitt öka i storleksordningen 4 procent per år.

LO-förbunden krävde också inför årets avtalsrörelse relativt stora lönehöjningar. Dessutom var det också lämpligt att utnyttja en del av löneutrymmet till att försöka få till stånd en extra satsning på lågavlönade avtalsområden med en stor andel kvinnor. Genom LO-förbundens relativt höga centrala avtal kan man nu förvänta sig att en större del av löneutrymmet tillfaller lågavlönade LO-kvinnor i stället för att tillfalla högavlönade SACO-medlemmar.

Översiktlig beskrivning av vad LO-samordningens krav, efter det först tecknade avtalet med en lönepott på 667 kronor och en jämställdhetspott på 168 kronor, skulle ge i procentuella höjningar. För tillverkningsindustrin har lagts in 82% av 840 kronor, det vill säga cirka 690 kronor.

	Månadslön 2006	Sysselsatta Kvinnor %	Lönepott	Jämställdhet	Totalt kr	Totalt %
Tillverkning	20600		690		690	3,3
Byggindustri	23500	2	752	4	756	3,2
Handel	19200	50	677	87	761	4,0
Hotell, restaurang	17600	64	677	107	784	4,5
Transport	20700	11	677	18	695	3,4
Företagstjänster	19300	36	677	60	737	3,8
Övriga tjänster	19100	56	677	94	771	4,0
Kommuner	17700	85	677	142	819	4,6
Landsting	18400	81	677	137	814	4,4
Staten	20000	31	677	53	730	3,6
Alla branscher	19500					3,9
Näringslivet	20200					3,6

Tabell 2:7

Källa: SCB samt egna beräkningar

Även om de flesta centrala avtal är tecknade, har de ännu inte satt avtryck i den offentliga lönestatistiken som i dagsläget sträcker sig fram till juli månad. Detta beror på att i de flesta fall har inte de lokala avtalen hunnit bli klara före sommaren. Den offentliga statistiken ger därför ännu inte någon information om hur stora löneökningar som avtalsrörelsen resulterat i. Först när SCB kan presentera beräkningar för september månad, börjar man få en bild av hur resultatet verkar bli. I nuläget måste man utgå från en bedömning av vad de centrala avtalsuppgörelserna kan ge samt hur mycket som kan tillkomma i den lokala lönebildningen.

Medlingsinstitutet har för tidigare år gjort beräkningar över hur mycket de centrala avtalen har höjt utgående lön. I dessa beräkningar har en siffersatt löneöversyn i centrala avtal ansetts tillhöra den lokala lönebildningen medan siffersatta årliga stupstockar har ansetts tillhöra det centrala avtalet. För att kunna jämföra utfallet av årets centrala avtal med medlingsinstitutets beräkningar för tidigare år har denna konvention även använts i detta sammanhang.

Enligt teknikavtalet höjs lönerna i genomsnitt med 3,4 procent per år. I avtalet för industriarbetarna ingår en löneöversyn som i genomsnitt per år ska ge 0,5 procent per år. Dessutom anses 0,2 procent per år vara avsatt för kommande kostnader för den nya avtalspensionen. Därmed återstår 2,7 procent som kan sägas vara löneökningar från det centrala avtalet. I SIFs avtal ska också avräknas en siffersatt löneöversyn på i genomsnitt 0,5 procent avräknas. För industri-tjänstemännen skulle då det centrala avtalet höja lönerna med 2,9 procent.

Som framgår av tabell 2:7 ovan skiljer sig arbetarnas centrala avtal mellan olika branscher. Som genomsnitt kan uppskattas att det centrala avtalet kan höja

de utgående lönerna i näringslivet med 3,5 procent (då har industriarbetarnas avtalsuppgörelse räknats ned från 3,4 till 2,7 procent, enligt ovan).

Genom att industriavtalet även inkluderar branschens tjänstemän, har tjänstemän i övriga branscher mer eller mindre följt denna lönenorm. Inom tjänstemannakollektivet är spridningen i centrala avtalshöjningar större än för arbetarna. De centrala avtal som hittills tecknats spänner från 0 till 3,4 procent per år. En grov uppskattning pekar mot att de centrala avtalen i genomsnitt skulle kunna öka lönerna med 2,5 procent.

Bland arbetarna i den kommunala sektorn finns stora grupper av relativt lågavlönade kvinnor. I enlighet med jämställdhetspottens konstruktion har där tecknats avtal om högre löneökningar än 10,2 procent. Löneökningarna är lägst det första året och högst det andra. Under det första året används engångsbelopp i stället för nivåhöjande löneökningar. (I detta sammanhang har engångsbeloppen omräknats till en nivåhöjande effekt år 2007 och därefter avräknats från den faktiska nivåhöjningen år 2008). De centrala påslagen skulle då i årstakt höja lönerna med ca 2,5 procent år 2007 och under de följande åren med 6,9 procent respektive 3,3 procent. I genomsnitt skulle då det centrala avtalet höja kommunalarbetarnas löner med 4,6 procent per år.

SKTF har tecknat avtal med kommunerna som över en treårsperiod höjer lönerna med ca 10 procent. Flera stora avtal återstår för de kommunala tjänstemännen och därför kan man inte i dagsläget uppskatta hur mycket som de centrala avtalen i genomsnitt

Diagram 2.21 anmärkning; Tjänstemännens ljusgrå stapel beror på att det i dagsläget inte är möjligt att göra någon uppdelning av mellan centrala och lokala påslag.

Utgående löner i näringslivet

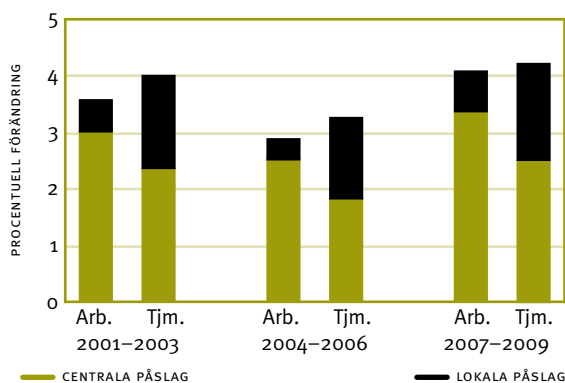


Diagram 2:20

Källa: Medlingsinstitutet samt egna beräkningar

Utgående löner i kommunerna

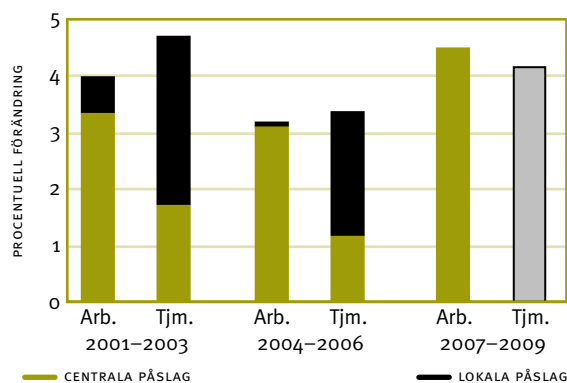


Diagram 2:21

Källa: Medlingsinstitutet samt egna beräkningar

kommer att öka kommunala tjänstemäns löner. I diagram 2:21 om utgående löner i kommunerna antas att kommunala tjänstemäns utgående löner ökar i takt med privata tjänstemäns.

I diagram 2:20 och 2:21 jämförs bedömningen av 2007 års treåriga avtalsrörelse med resultaten från de två senaste treåriga avtalsrörelserna. De resultat som visas är genomsnittlig löneökningstakt under de olika 3-årsperioderna, uppdelat på centrala påslag och resultat från den lokala lönebildningen.

Årets avtalsrörelse verkar leda till att framförallt arbetarna tecknar högre centrala avtal än tidigare under 2000-talet. Tjänstemännens centrala påslag verkar bli ungefär som under åren 2001-2003. Löneutrymmet medger ytterligare påslag från den lokala lönebildningen. I privata sektorn väntas därför löner öka med ytterligare 0,7 procent för arbetarna och 1,7 procent för tjänstemännen, vilket skulle medföra att lönerna sammantaget skulle öka med lite drygt 4 procent. Kommunalarbetarnas avtal är nu så konstruerade att inga ytterligare påslag väntas från lokal lönebildning.

Hur mycket som den lokala lönebildningen kan öka lönerna ytterligare beror främst på hur mycket som är kvar av löneutrymmets storlek efter de centrala påslagen. Vinstläget samt hur förhandlingsstyrkan fördelar sig mellan arbetsmarknadens parter inverkar dessutom på löneutfallet. Den konjunkturbedömning som görs i denna rapport visar att arbetsmarknaden inte väntas bli överhettad. Arbetslösheten kommer att vara högre än vid sekelskiftet. Det är därför inte troligt att löneökningarna på ett påtagligt sätt skulle överstiga det utrymme som produktivitet, pris och vinst medger i den privata sektorn eller vad finanserna medger i den offentliga sektorn. Arbetsmarknadens parter är också numera på ett helt annat sätt än tidi-

gare införstådda i de samhällsekonomiska villkoren för lönebildningen.

Ytterligare lönepåslag i näringslivets lokala förhandlingar brukar för arbetarna ske i industrin och byggverksamheten. I dessa branscher dämpas nu efterfrågan framöver och lönepåslagen väntas endast bli något högre än under de två tidigare avtalsperioderna. I privata sektorn väntas tjänstemännen i genomsnitt få något mer än tidigare, vilket skulle innebära att privat tjänstemännens lokala lönepåslag skulle bli dubbelt så höga som för privatanställda arbetare.

Inräknat resultaten från den lokala lönebildningen väntas löner i den privata sektorn (näringslivet) ungefär öka i takt med det långsiktiga löneutrymmet³, dvs. omkring 4 procent. Det goda vinstläget bidrar till att lönerna de närmaste åren kan ligga i överkant av det långsiktiga löneutrymmet utan att inflationsmålet hotas. Vinstläget sjunker men förblir relativt gott i privata sektorn (se diagram 2:22 och 2:23). Detta sker dock till priset av krav på ett större omvandlingstryck som innebär något högre produktivitet och lägre selsättning. Vinstläget definieras här som hur mycket högre kapitalavkastningen (den riskfyllda kapitalplaceringen) är jämfört med statsobligationsräntan (den riskfria kapitalplaceringen). Eftersom räntan väntas stiga framöver, bidrar även detta till att vinstläget sjunker.

Arbetarnas utgående löner (effekter från både centrala och lokala förhandlingar) i den privata sektorn väntas framöver öka i ungefär samma takt som tjänstemännens. Detta är i sådant fall en ny trend som skiljer sig från utvecklingen sedan mitten av 1990-talet då i genomsnitt tjänstemännens löner, främst i

³ Det långsiktiga löneutrymmet kan definieras som produktivitetsökningstakt plus prisökningstakt i näringslivet.

Löner och löneutrymme i näringslivet, 3 års genomsnitt. Årlig procentuell förändring

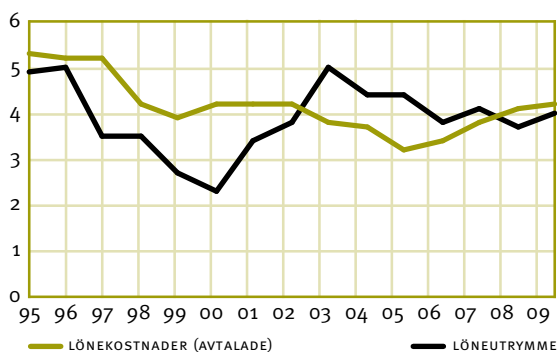


Diagram 2:22

Källa: SCB samt egna beräkningar

Vinstläget i näringslivet mätt som avkastning minus statsobligationsränta, procentenheter

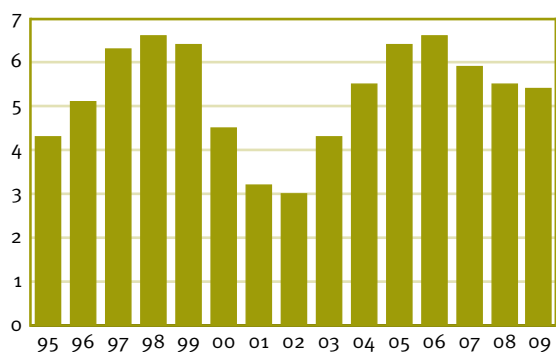


Diagram 2:23

Källa: SCB, Riksbanken samt egna beräkningar

Utgående löner i näringslivet. Årlig procentuell förändring, strukturrensade, 3 års genomsnitt

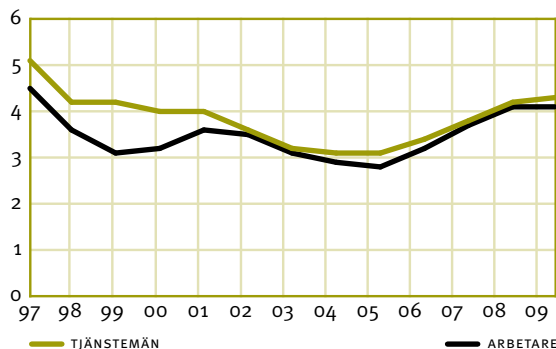


Diagram 2:24

Källa: scb samt egna beräkningar

konjunkturuppgångar, ökade mer än arbetarnas (se diagram 2:24). De höga centrala avtalen i årets avtalsrörelse kan på ett märkbart sett väntas bidra till att tjänstemännen inte längre drar ifrån. I den kommunala sektorn väntas jämställdhetspotten bidra till att kommunalarbetarnas löner ökar mer än kommunaltjänstemännens. Avtalen är ännu inte klara för statliga tjänstemän. I detta sammanhang antas att deras löner kommer att öka i takt med de privata tjänstemännen.

Under åren 2007-09 väntas lönerna i ekonomins huvudsektorer att ungefär öka i samma takt (se tabell 2:8) som de också gjorde under avtalsperioden 2004-06. I den kommunala sektorn väntas dock lönerna öka något mer än i de andra sektorerna.

Lönerna i det svenska näringslivet väntas öka nästan 1 procentenhet mer än i de för svensk konkurrenskraft viktigaste europeiska länderna, den s.k. Europanormen (se diagram 2:25). Den högre produktivitetstutvecklingen i Sverige har sedan mitten av 1990-talet bidragit till att löneutrymmet i den svenska ekonomin har ökat snabbare än i dessa s.k. europanormsländer. Nu dämpas produktivitetstutvecklingen i Sverige och det långsiktiga löneutrymmet verkar ligga på 4 procent. Samtidigt skulle man framöver kunna räkna med en starkare produktivitetstutveckling i de s.k. europanormsländerna och att dessa produktivetsvinster också ommer att tillfalla arbetarna i dessa länder. En bild över en långsiktig utveckling skulle då kunna bli en löneökningstakt på 4 procent även i dessa europeiska länder.

Avslutningsvis kan man säga att i årets avtalsrörelse har de centrala påslagen för arbetarna varit högre än tidigare under 2000-talet. För tjänstemännen verkar de bli ungefär lika höga som under åren 2001-2003.

Lönekostnadsökningar i Sverige och i Västeuropa Årlig procentuell förändring

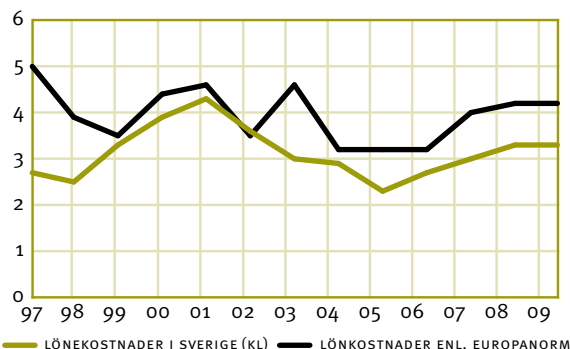


Diagram 2:25

Källa: scb, Eurostat samt egna beräkningar

Totala löneökningar⁴ Procentuell förändring

	2006	2007	2008	2009	07/09
Industri	3,2	4,1	4,2	4,2	4,2
Byggnads	3,4	3,8	4,3	4,3	4,2
Övrigt näringsliv	3,1	4,0	4,2	4,2	4,1
Offentlig sektor	2,9	3,7	4,6	4,5	4,3
Totalt	3,1	3,9	4,3	4,3	4,2
Näringslivet	3,1	4,0	4,2	4,2	4,1

Tabell 2:8

Källa: Medlingsinstitutet samt egna beräkningar

Arbetsmarknaden kan fortfarande inte anses som överhettad och kapacitetsutnyttjandet är lägre än det var omkring år 2000. Arbetarnas relativt höga centrala avtal kan därför inte anses vara ett uttryck för att arbetsmarknaden börjar bli överhettad utan tyder i stället på att en maktförskjutning kan ha skett mellan arbetsmarknadens parter till förmån för LO-förbunden. Den starka samordningen mellan LO-förbunden samt uppslutningen omkring en jämställdhetspott ligger bakom de höga centrala löneavtalen. De relativt höga löneökningar som nu sker för LO-grupperna är främst ett resultat av ökad kontroll och samordning mellan LO-grupperna och inte en effekt av en okontrollerad löne-prisspiral.

Därmed verkar LO-avtalen leda till att arbetarnas löner framöver ungefär ökar i takt med löneutrym-

⁴ Anmärkning: I dessa siffror är inte medräknad en eventuell strukturell effekt från att många med lägre lön än genomsnittet anställs under år 2007. Detta skulle kunna sänka löneökningstakten i en storleksordning av 0,5 procentenheter.

ULC och inhemsk inflation

Årlig procentuell förändring

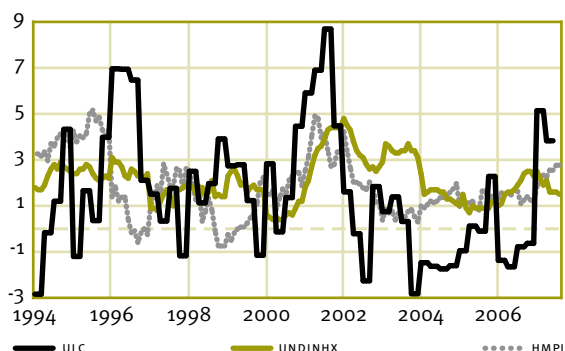


Diagram 2:26

Källa: SCB samt egna beräkningar

met. Det uppstår därmed inget extra löneutrymme för tjänstemännen. Till skillnad mot den tidigare konjunkturuppgången under andra hälften av 1990-talet verkar tjänstemännens löner inte kunna dra ifrån utan i stället kan arbetarnas och tjänstemännens löner komma att öka i samma takt.

Inflation

Inflationen har stigit trendmässigt från mycket låga nivåer sedan våren 2005 (se diagram 2.28). Inflationen, mätt med KPI, var 2,2 procent i september. För närvarande förklaras ungefär hälften av inflationen av ökade räntekostnader. Elpriserna som tidigare i stor utsträckning drev inflationsuppgången dämpar i dagsläget inflationen. UND_IX, som mäter den underliggande inflation och är Riksbankens flitigast använda indikator för penningpolitiken, uppgick till 1,0 procent i september. Stigande räntor gör att KPI ökar snabbare än UND_IX för närvarande och under de närmaste åren.

Om man bortser från den effekt som kommer från stigande räntekostnader är inflationen fortfarande låg, men det saknas inte tecken på kommande inflationsimpulser. Ökningstakten för producentpriser på importerade konsumtionsvaror har hittills i år klättrat snabbt uppåt från negativa tal och ligger nu på ca 2 procent (se diagram 2.59 i bilagan). Även hemmamarknadspriserna för konsumtionsvaror har stigit under loppet av i år. Samtidigt har det första halvårets mycket svaga produktivitetstillväxt inneburit att enhetsarbetskostnadens utveckling tagit ett rejält kliv uppåt, (se diagram 2.26; en del av den låga enhetsarbetskostnaden i fjol och den höga i år förklaras dock av effekter av en tillfällig rabatt på de pensionspremier som ingår i de avtalade kollektiva avgifterna).

Bruttovinstandel

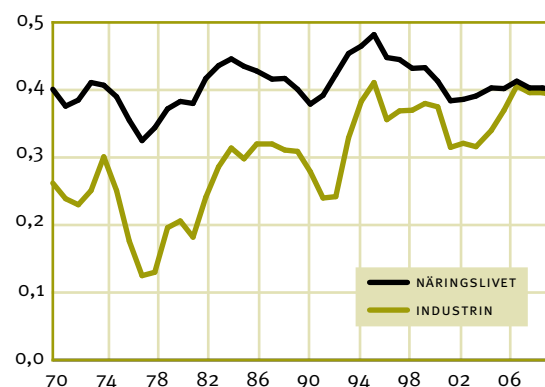


Diagram 2:27

Källa: SCB samt egna beräkningar

KPI

Årlig procentuell förändring

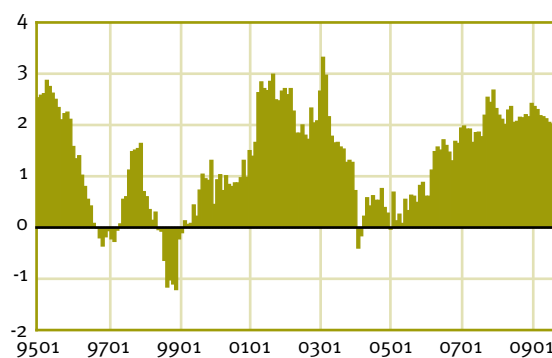


Diagram 2:28

Källa: SCB samt egna beräkningar

Senare års låga inflationen förklaras av ett svagt kostnadstryck i ekonomin till följd av en stark produktivitetstillväxt och måttliga löneökningar. Därtill kommer att import från lågprisländer och ökad konkurrens har bidragit till den svaga prisutvecklingen.

I år och de närmaste åren stiger inflationstrycket från arbetsmarknaden kraftigt. Åren 2002-2006 var enhetsarbetskostnaden i näringslivet i stort oförändrad. Högre löneökningstakt och en svagare produktivitetstillväxt innebär att enhetsarbetskraftskostnaden i år stiger med 3,7 procent. Nästa år och 2009 beräknas ökningstakten bli 2,0 respektive 2,3 procent. Ökningen av enhetsarbetskraftskostnaden bedöms inte slå igenom fullt ut på priserna, vinsterna naggas i kanten, särskilt i år. Därtill kommer att enhetsarbetskraftskostnaden påverkar inflationen med en viss eftersläpning, vilket ger en gradvis inflationsuppgång.

Bidrag till prisökningen

	2006		2007		2008		2009	
	% för	prisb	% för	prisb	% för	prisb	% för	prisb
ULC	-0,7	-0,5	3,7	2,3	2,0	1,3	2,3	1,5
Kapitalandel	0,6	0,3	-3,1	-1,3	0,9	0,4	0,0	0,0
Importpris	3,6	1,3	0,6	0,2	0,6	0,2	0,3	0,1
Indirekta skatter, taxor		0,2		0,2		-0,1		0,2
Prisökning		1,3		1,4		1,8		1,8

Tabell 2:9

Källa: scb samt egna beräkningar

Måttlig prisutveckling på importerade produkter och en förstärkning av kronan håller nere inflationen framöver. Elpriserna har också en dämpande effekt på inflationen, men bara i år.

Den genomsnittliga inflationen mätt med KPI bedöms bli 2,1 procent i år, 2,2 procent 2008 och 2,1 procent 2009. Genomförda och aviserade förändringar på skatteområdet höjer KPI med någon tiondel i år och drar ner KPI med några tiondelar nästa år. KPI-inflationen blir påtagligt högre än inflationen mätt med UNDI_X under prognosperioden, särskilt 2007, beroende på ökade räntekostnader för egna hem som stiger när Riksbanken höjer sin styrränta.

Inflationen bedöms periodvis komma att överskrida inflationsmålet på 2 procent de närmaste åren. Mot slutet av prognosperioden väntas dock inflationen vara i linje med målet. Att inflationsmålet inte äventyras på några års sikt trots en genomsnittlig ökning av enhetsarbetskostnaden med 2,7 procent åren 2007-2009 beror på att det finns utrymme för en viss försvagning av företagets vinstmarginaler och att importpriserna utvecklas förhållandevis svagt. På längre sikt är en så stark ökning av enhetsarbetskostnaden inte förenlig med inflationsmålet.

Vår prognosbild kännetecknas av att efterfrågan viker innan ekonomin kan karaktäriseras som överhettat. Att efterfrågeutvecklingen dämpas sammanhänger till en betydande del med genomförda och aviserade räntehöjningar. Den senaste tidens snabba marsch mot fullt resursutnyttjande bromsas innan ekonomin slår i taket. Det bedöms därför inte uppstå problem med en accelererande utveckling vare sig när det gäller priser eller löner.

Vår inflationsbedömning utgår från hur implicitpriset för privat konsumtion (IPI) förändras. Ökningstakten för IPI skiljer sig normalt från inflations-takten enligt KPI bl a beroende på hur bostadskonsumtionen mäts. När bostadsräntorna går ner (upp)

ökar KPI långsammare (snabbare) än IPI. Den räntepågången som ligger i prognosen gör att KPI ökar snabbare än IPI.

Inflationstrycket mätt som den genomsnittliga, årliga förändringen av IPI beräknas bli 1,4 procent i år och 1,8 procent både 2008 och 2009. Som en illustration av de viktigaste faktorerna för prisökningarna framöver görs en grov uppdelning av prisutvecklingen i termer av bidrag från löneinflation (arbetskraftskostnad per producerad enhet, ULC), importprisernas utveckling, vinstförändringar samt skatter och taxor i tabell 2.9. Den löneutveckling som redovisats tidigare har justerats upp eftersom det i normalfallet finns en avvikelse mellan Medlingsinstitutets konjunkturlöne-statistik och nationalräkenskapernas timlöner, som är det mått som bör användas för beräkningen av enhetsarbetskostnaden. Vi har bortsett från den förändring av enhetsarbetskostnaden i år, som följer av att fjolårrets tillfälliga rabatt på de pensionspremier som ingår i de avtalade kollektiva avgifterna upphör, eftersom den kan antas ha begränsad betydelse för prisbildningen. Nettoeffekten av aviserade förändringar av de lagstadgade arbetsgivaravgifterna bedöms minska arbetskostnadsökningen marginellt i år och sänka den med 0,6 procentenheter 2008.

Enhetsarbetskostnaden bedöms stiga med 3,7 procent i år, 2,0 procent 2008 och 2,3 procent 2009. Importpriserna ökar svagt alla tre åren. Genomslaget av den stigande enhetsarbetskraftskostnaden begränsas och fördröjs genom att företagets vinstmarginaler fungerar som buffert. Vinstförändringarna i tabellen ska tolkas som förändringen för den hemmamarknadsorienterade delen av näringslivet. Vinstandelen, totalt sett, beräknas sjunka i år, vara oförändrad 2008 och sedan sjunka marginellt 2009.

BILAGA: Tabeller och diagram

BNP inom OECD-området

Förändring i procent från föregående år

	2006	2007	2008	2009
USA	3,3	2,0	2,4	2,8
Japan	2,2	2,0	1,9	2,0
Tyskland	3,0	2,6	2,2	2,0
Frankrike	2,1	1,8	2,1	2,2
Italien	1,9	1,8	1,5	1,6
UK	2,8	2,9	2,2	2,2
Danmark	3,2	1,8	1,8	1,6
Norge-fastland	4,6	4,9	3,1	2,7
Finland	5,5	4,3	2,8	2,8
Sverige	4,2	3,3	2,7	2,4
OECD	3,1	2,5	2,5	2,7
EMU-12	2,8	2,5	2,2	2,2
NORDEN	4,3	3,5	2,6	2,3
Exp.markn.vägd	3,2	2,8	2,3	2,3

Tabell 2:10

Källa: OECD samt egna beräkningar

Konsumentpriser, (implicitpriser)

Förändring i procent från föregående år

	2006	2007	2008	2009
USA	2,7	2,4	2,2	2,2
Japan	-0,3	-0,5	0,3	0,3
Tyskland	1,3	1,7	1,7	1,7
Frankrike	1,2	1,0	1,7	1,7
Italien	2,7	1,9	2,1	2,1
UK	2,3	2,3	2,1	2,1
Danmark	2,1	2,5	2,6	2,6
Norge	2,1	1,4	2,5	2,5
Finland	1,8	1,7	1,7	1,7
Sverige	1,3	1,4	1,8	1,8
OECD	1,7	1,7	1,9	1,9
EMU-12	1,7	1,7	2,0	2,0
NORDEN	1,8	1,8	2,2	2,2
Exp.konk.vägd	1,6	1,6	1,8	1,8

Höginflationsländer ingår ej

Tabell 2:11

Källa: OECD samt egna beräkningar

Svensk industris relativa kostnadsläge på exportmarknaden

Procentuell förändring

	2006		2007		2008		2009	
	Sverige	OECD	Sverige	OECD	Sverige	OECD	Sverige	OECD
Timlönekost.	3,2	2,5	4,0	2,8	3,6	2,8	4,2	3,0
Produktivitet	6,3	3,5	2,0	3,6	4,5	3,6	5,0	3,6
ULC	-2,9	-1,0	2,0	-0,7	-0,9	-0,7	-0,7	-0,6
RULC *	-1,9		2,7		-0,1		-0,1	
Växelkurs	0,5		2,6		3,1		1,0	
RULC **	-1,3		5,4		2,9		0,9	

*relativ arbetskostnad mätt i nationella valutor

**relativ arbetskostnad mätt i gemensam valuta

Tabell 2:14

Källa: SCB samt egna beräkningar

Arbetslöshet i procent av arbetskraften Definition enligt ILO. Procentuell förändring

	2006	2007	2008	2009
USA	4,6	4,6	4,8	4,8
Japan	4,1	3,6	3,6	3,6
Tyskland	8,4	7,0	6,5	6,5
Frankrike	9,4	8,6	8,4	8,4
Italien	6,8	6,1	6,1	6,1
UK	5,3	5,4	5,4	5,3
Danmark	3,9	3,4	3,5	3,5
Norge	3,5	2,6	2,5	2,4
Finland	7,7	6,8	6,6	6,6
Sverige	7,1	5,9	5,5	5,2
OECD	6,1	5,6	5,5	5,5
EMU-12	7,9	7,1	6,8	6,8
NORDEN	5,8	4,9	4,7	4,6
Exp.konk.vägd	6,3	5,7	5,6	5,5

Tabell 2:12

Källa: OECD samt egna beräkningar

Bytesbalansen Miljarder kronor

	2006	2007	2008	2009
Handelsbalans	155	156	155	155
Tjänstebalans	71	88	103	115
Transferbalans	-30	-36	-33	-25
Bytesbalans	197	208	225	246
I procent av BNP	6,9	7,0	7,2	7,5

Tabell 2:15

Källa: SCB samt egna beräkningar

Lönekostnadsutveckling i näringslivet Procentuell förändring

	2006	2007	2008
Belgien	2,6	2,7	2,4
Danmark	3,0	3,9	4,2
Tyskland	1,6	1,3	2,6
Spanien	4,0	2,7	2,9
Frankrike	3,5	3,1	3,3
Irland	4,4	4,6	4,6
Italien	1,8	2,6	2,8
Luxemburg	2,5	4,0	3,1
Nederländerna	1,2	2,4	4,0
Österrike	2,0	2,6	3,1
Portugal	1,7	2,2	2,2
Finland	2,6	3,0	3,5
Sverige *	3,1	4,0	4,2
uk	3,9	4,5	4,3
usa	4,6	4,5	4,5
Japan	0,1	0,5	1,7
Norge	5,7	5,8	5,6
oecd exkl **	3,2	3,2	3,6
eu exkl Grekl	2,5	2,7	3,3
emu-12	2,6	2,4	3,0
norden	3,8	4,1	4,4
oecd-15 ExpKvägd	2,6	2,8	3,3
eu ExpKvägd	2,5	2,7	3,3
emu ExpKvägd	2,2	2,3	3,0

* Utgående lön enligt Medlingsinstitutet

** exkl Polen, Turkiet, Ungern, Mexico

Tabell 2:13

Källa: EUROSTAT, OECD samt egna beräkningar

Totala investeringar Procentuell volymförändring

	2006	2007	2008	2009
Totalt	7,9	9,4	6,0	3,7
Industri	4,4	12,0	4,5	2,7
Övrigt näringsliv	7,4	10,0	6,7	4,2
Offentlig sektor	7,8	1,9	5,9	3,0
Bostäder	14,3	11,6	5,5	3,5

Tabell 2:16

Källa: SCB samt egna beräkningar

Löner, priser och privat konsumtion

Procentuell förändring

	2006	2007	2008	2009
Timlöner	3,1	3,9	4,4	4,3
Arbetade timmar	1,4	2,8	1,2	0,6
Lönesumma	5,4	7,5	5,9	5,5
Övriga faktorinkomster	4,9	4,3	2,8	2,4
Transfereringar	1,4	0,2	2,8	3,7
Skatter	5,7	0,2	5,2	5,2
Disponibel inkomst	3,5	7,0	4,4	4,4
Konsumentpris*	1,3	1,4	1,8	1,8
Real disponibel inkomst	2,2	5,5	2,6	2,6
Privat konsumtion	2,8	2,8	2,6	2,7
Sparkvotens förändring**	-0,3	2,4	0,1	0,0
Sparkvot**	8,3	10,7	10,8	10,8
* implicitprisindex				
** sparkvoten inkl. sparande i avtals- och premiepensioner				
KPI	1,4	2,1	2,2	2,1
KPI, dec-dec	1,6	2,7	2,2	1,9

Tabell 2:17

Källa: SCB samt egna beräkningar

Sysselsättningen enligt NR

Förändring i tusental

	2006	2007	2008	2009
Industri	-5	5	-13	-14
Byggnads	17	14	8	5
Övrigt näringsliv	50	70	32	18
Offentlig sektor	15	11	8	11
Totalt	77	100	35	20
Därav näringsliv	62	90	27	9

Tabell 2:20

Källa: SCB samt egna beräkningar

Produktion inom olika sektorer

Procentuell förändring

	2006	2007	2008	2009
Industri	5,5	3,3	2,9	3,0
Byggnads	8,2	5,8	4,5	3,5
Övrigt näringsliv	4,8	4,1	3,4	2,7
Offentlig sektor	1,1	1,3	1,0	1,0
BNP	4,2	3,3	2,7	2,4
Näringsliv	5,3	4,0	3,3	2,8

Tabell 2:18

Källa: SCB samt egna beräkningar

Arbetsproduktivitet

Procentuell förändring

	2006	2007	2008	2009
Industri	6,3	2,0	4,5	5,0
Byggnads	1,8	-0,2	1,0	1,5
Övrigt näringsliv	3,0	0,2	1,5	1,7
Offentlig sektor	0,0	0,0	0,0	0,0
BNP	2,7	0,4	1,5	1,7
Näringsliv	3,7	0,5	2,1	2,4

Tabell 2:19

Källa: SCB samt egna beräkningar

Arbetsmarknadsläget

Tusental

	2006	2007	2008	2009
Arbetskraft	4586	4651	4675	4685
Sysselsatta	4341	4439	4474	4494
Totalt utbud	4658	4699	4736	4756
Total arbetslöshet	373	297	284	276
Öppet arbetslösa	245	211	201	192
Åtgärder utanför arbetskraften	72	48	61	71
Åtgärder i arbetskraften	56	38	22	13
Öppen arbetslöshet, procent	5,4	4,5	4,3	4,1
Total arbetslöshet, procent	8,0	6,3	6,0	5,8

Tabell 2:21

Källa: SCB samt egna beräkningar

BNP-tillväxt inom OECD
Årlig procentuell förändring

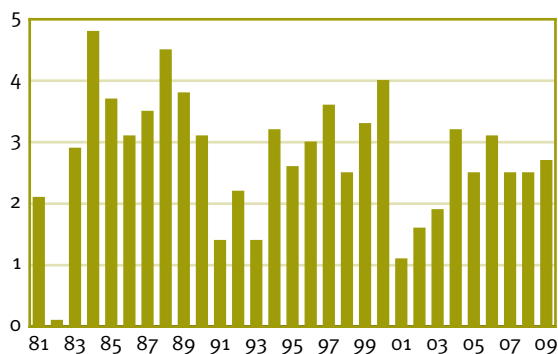


Diagram 2:29 Källa: oecd samt egna beräkningar

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

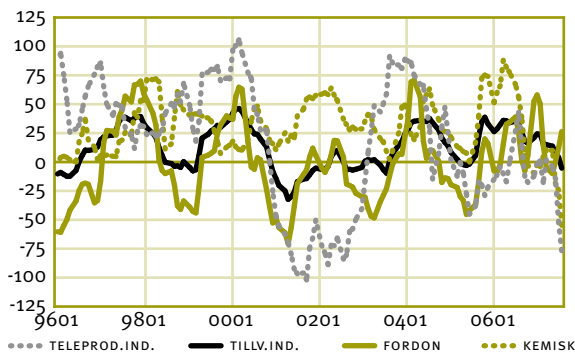


Diagram 2:32 Källa: Konjunkturinstitutet

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

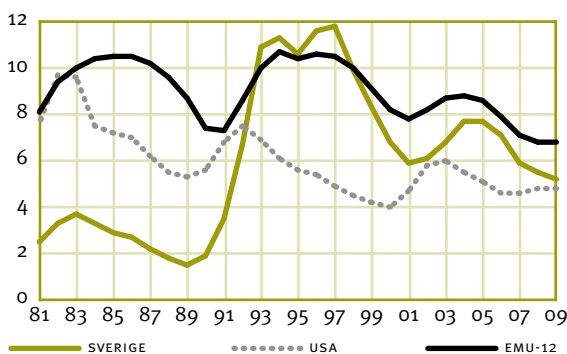


Diagram 2:30 Källa: oecd, scb samt egna beräkningar

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

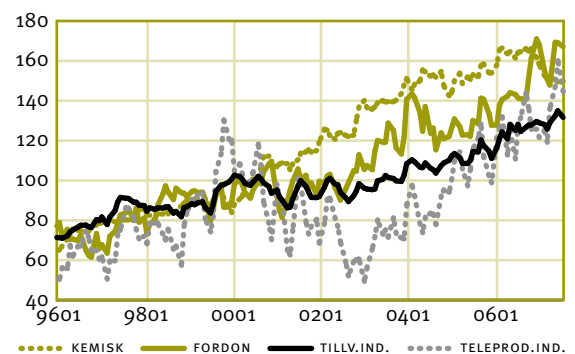


Diagram 2:33 Källa: scb

Svensk växelkurs mot exportkonkurrenter
Index januari 1991 = 100

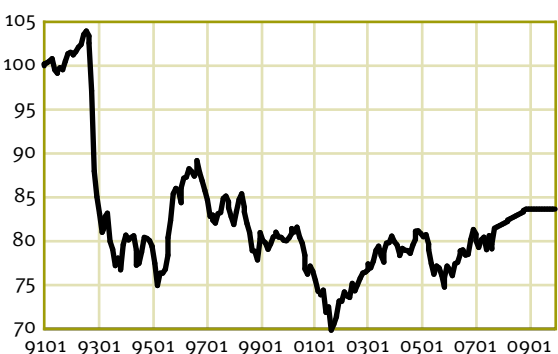


Diagram 2:31 Källa: Riksbanken samt egna beräkningar

Handel med varor
Säsongrensade kvartalsvärden

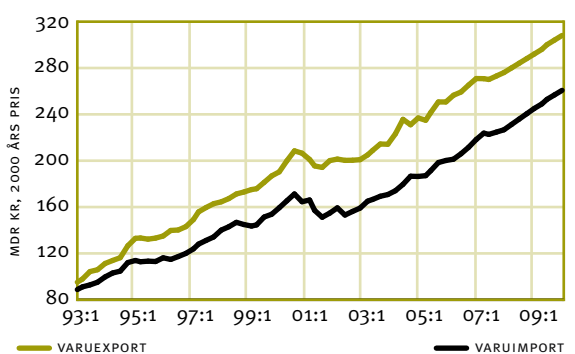


Diagram 2:34 Källa: scb samt egna beräkningar

Exportvolym Årlig procentuell förändring

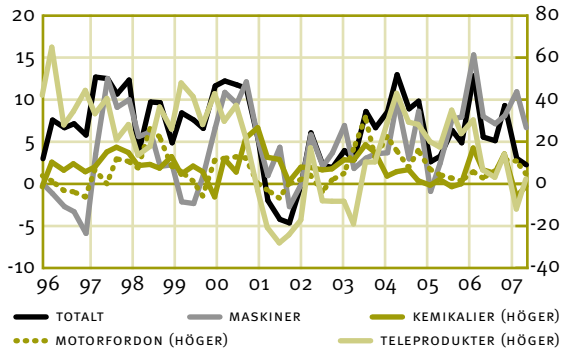


Diagram 2:35

Källa: SCB

Övrigt näringsliv investeringar Säsongrensade kvartalsvärden

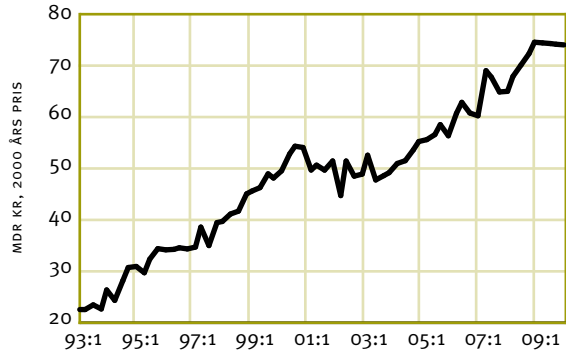


Diagram 2:38

Källa: SCB samt egna beräkningar

Bostadsinvesteringar Säsongrensade kvartalsvärden

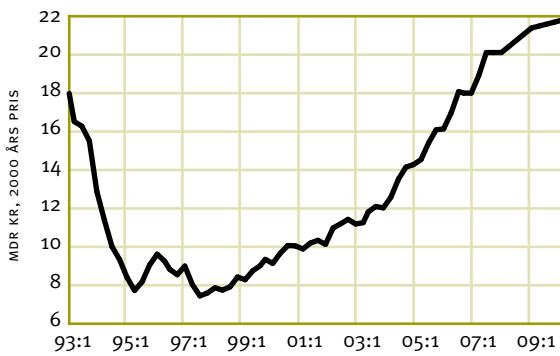


Diagram 2:36

Källa: SCB samt egna beräkningar

Ekonomins lagerstock Index 1993 Q1 = 100

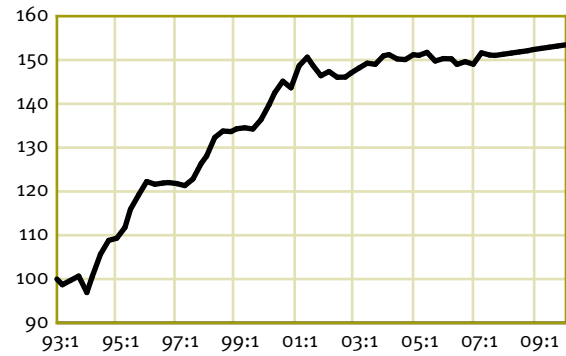


Diagram 2:39

Källa: SCB samt egna beräkningar

Industriinvesteringar Säsongrensade värden

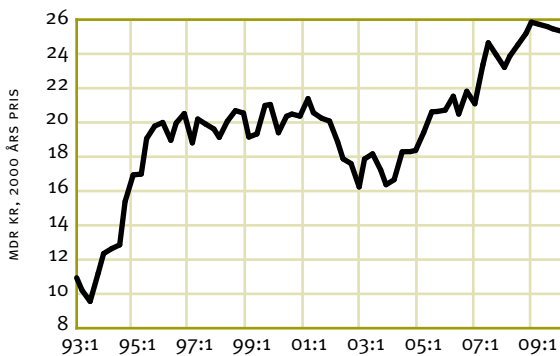


Diagram 2:37

Källa: SCB samt egna beräkningar

BNP och real disponibel inkomst Procent

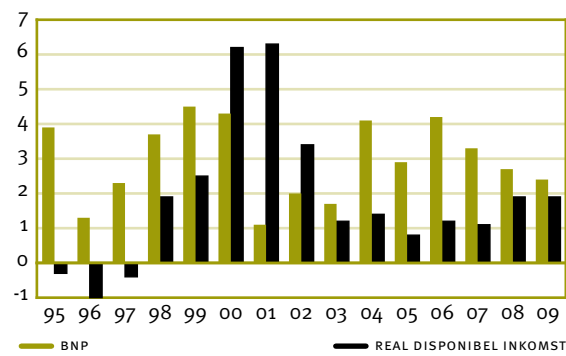


Diagram 2:40

Källa: SCB samt egna beräkningar

Villaprisernas utveckling Årlig procentuell förändring

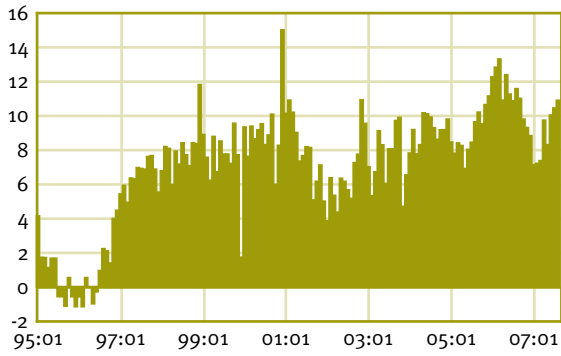


Diagram 2:41

Källa: scb samt egna beräkningar

Produktion övrigt näringsliv Säsongrensade kvartalsvärden

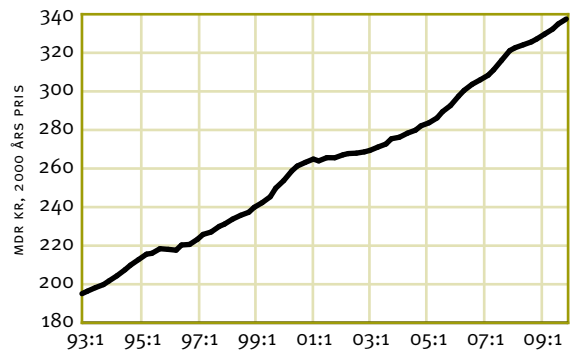


Diagram 2:44

Källa: scb samt egna beräkningar

Hushållssektorns förmögenhetsvärden 1 januari under respektive år

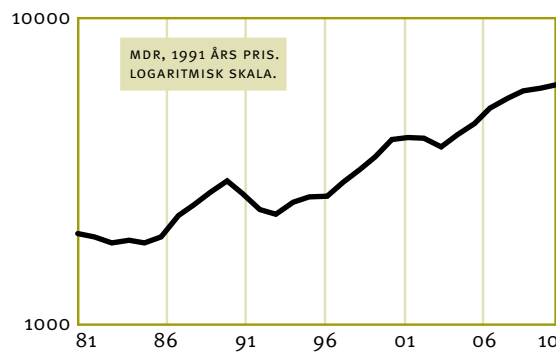


Diagram 2:42

Källa: scb samt egna beräkningar

Byggnadsproduktionen Säsongrensade kvartalsvärden

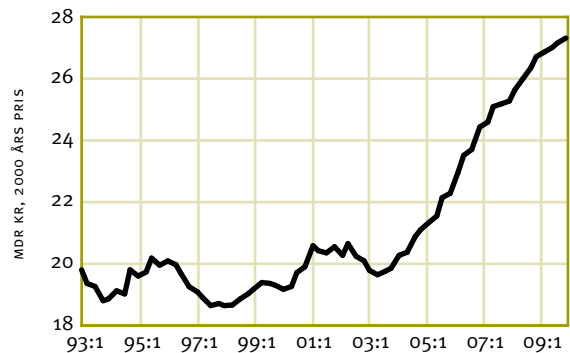


Diagram 2:45

Källa: scb samt egna beräkningar

Industriproduktionen Säsongrensade kvartalsvärden

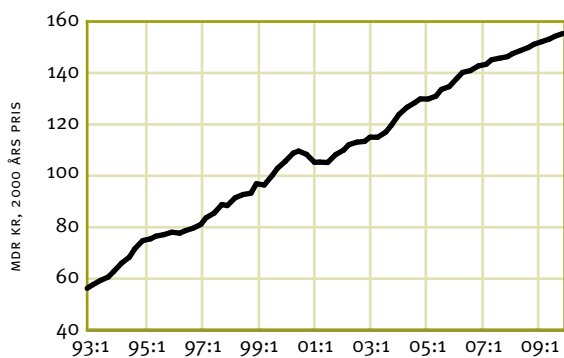


Diagram 2:43

Källa: scb samt egna beräkningar

Arbetade timmar Säsongrensade kvartalsvärden

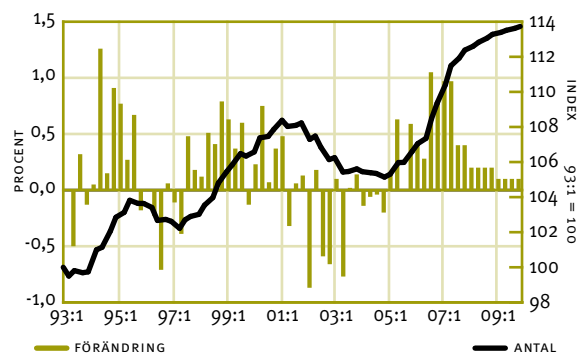


Diagram 2:46

Källa: scb samt egna beräkningar

Produktivitet, varu- och tjänsteproducenter Årlig procentuell förändring

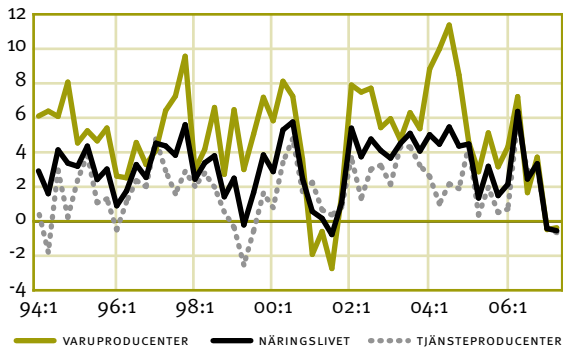


Diagram 2:47

Källa: SCB

Befolkningssammansättning Procent

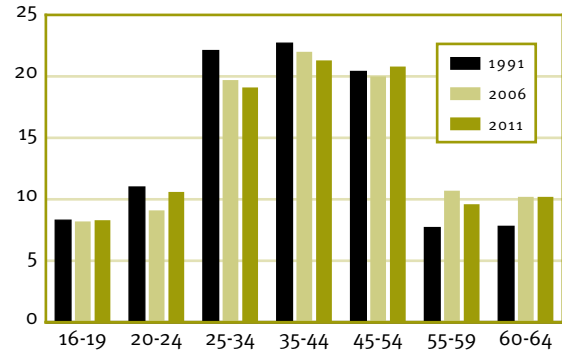


Diagram 2:50

Källa: SCB samt egna beräkningar

Totalt utbud och sysselsättning Tusental, säsongrensade

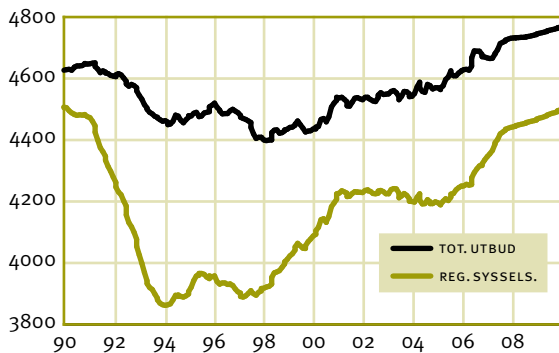


Diagram 2:48

Källa: SCB samt egna beräkningar

Arbetskraftsdeltagande Procent

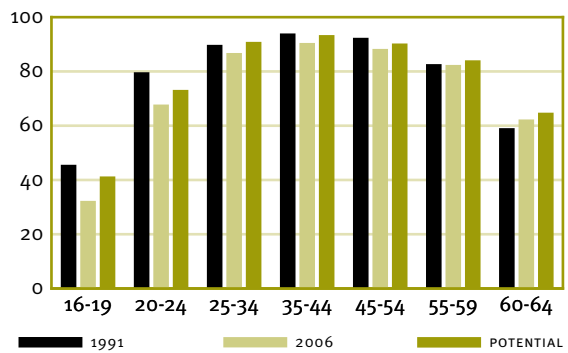


Diagram 2:51

Källa: SCB samt egna beräkningar

Sysselsättningsgrad 20-64 år Procent

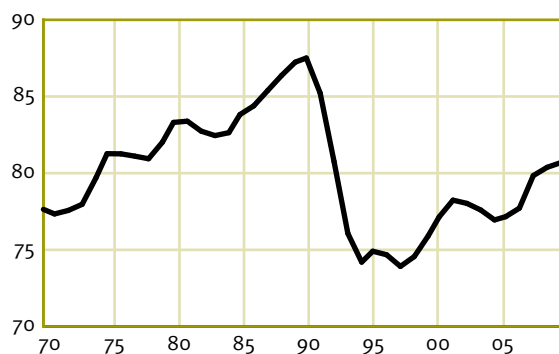


Diagram 2:49

Källa: SCB samt egna beräkningar

Sysselsättning (AKU), 16-64, efter anknyningsgrad till arbetsmarknaden, årlig förändring, 3-m-glid

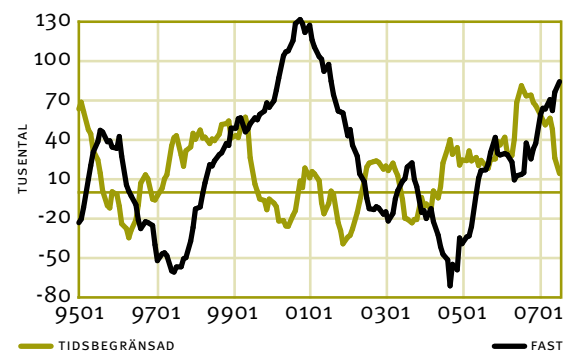


Diagram 2:52

Källa: SCB

Personalomsättning i privata sektorn
Tillsvidareanställda, procent

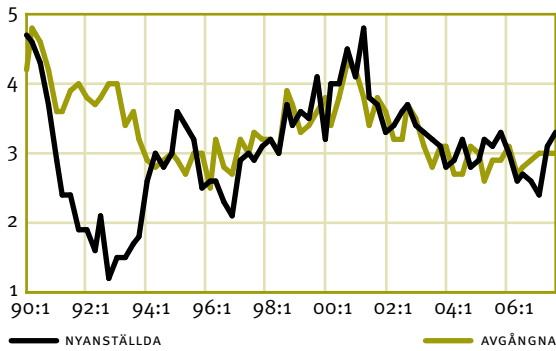


Diagram 2:53

Källa: scb

Brist på arbetskraft enligt konjunkturbarometern
Andel företag, procent

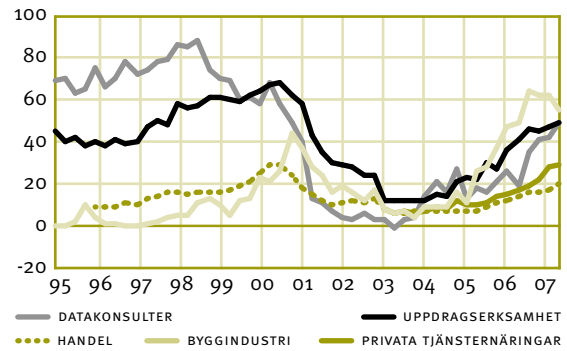


Diagram 2:56

Källa: Konjunkturinstitutet

Nyanmälda platser och varsel
3 månaders glid och 1000-tal

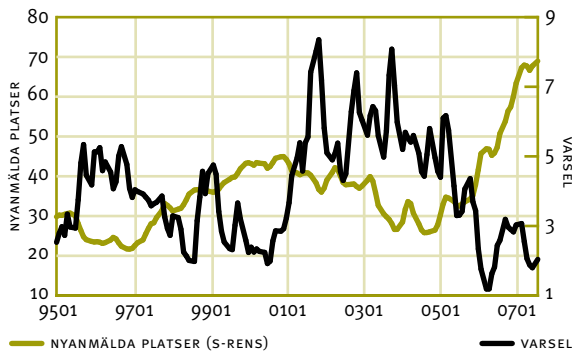


Diagram 2:54

Källa: AMS

Vakansgrad i privat sektor
Andel företag

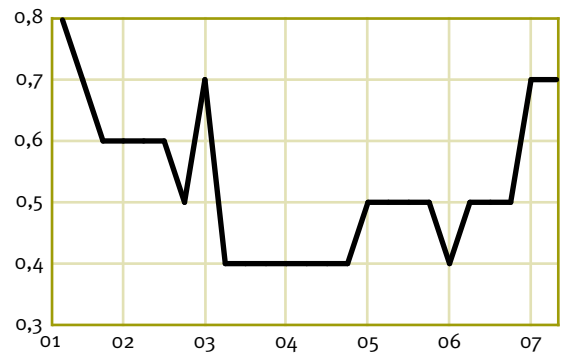


Diagram 2:57

Källa: scb

Främsta hindret för företagens
produktion inom tillverkningsindustrin
enligt Konjunkturbarometern, andel företag

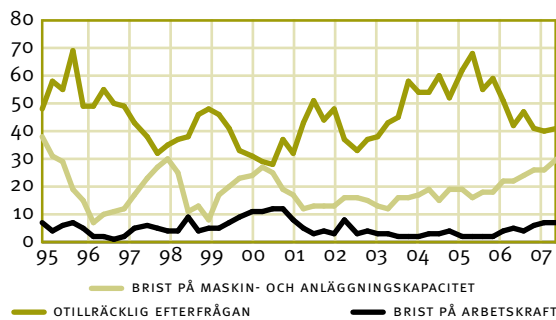


Diagram 2:55

Källa: Konjunkturinstitutet

Rekryteringsgrad i privat sektor
Andel företag

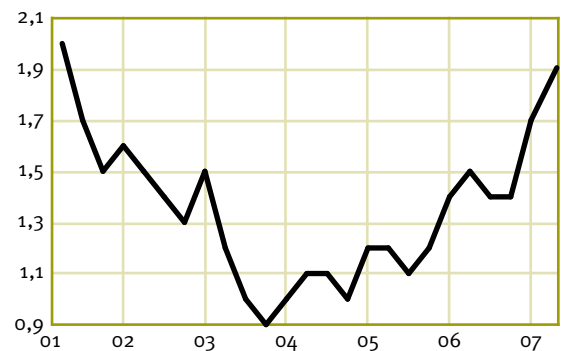


Diagram 2:58

Källa: scb

Producentpriser på konsumtionsvaror Årlig procentuell förändring

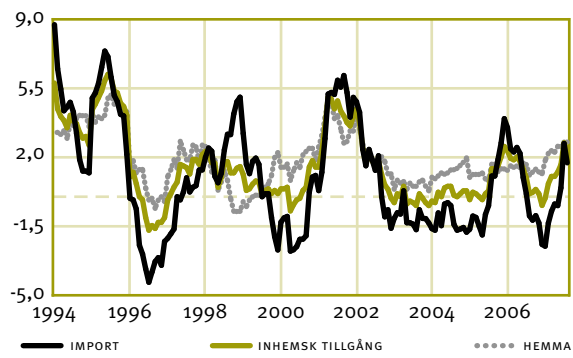


Diagram 2:59

Källa: SCB

Sveriges Phillippskurva 1980-2008, 3 års genomsnitt

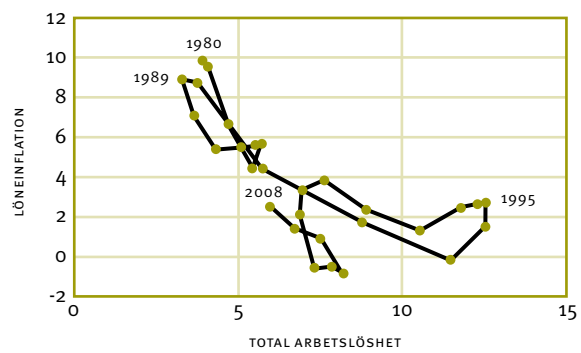


Diagram 2:60

Källa: scb samt egna beräkningar

Economic forecast autumn 2007 | Contents

TABLES

1.1	Balance of resources and key indicators	5
2.1	GDP internationally.....	14
2.2	Balance of resources	16
2.3	Exports and imports of goods	18
2.4	Gross fixed capital formation	20
2.5	Disposable income, private consumption and households assets	22
2.6	Labour market, percentages	27
2.7	Description of final wage-demands from TUC	31
2.8	Total wage increases	34
2.9	Contributions to inflation	36
2.10	GDP in the OECD area	37
2.11	Private consumption deflator in the OECD.....	37
2.12	Unemployment in per cent of labour force in the OECD area	38
2.13	Development of business sector wage costs in the OECD area	38
2.14	Relative cost for Swedish industry in the export market	37
2.15	Current account balance	38
2.16	Gross fixed capital formation, four sectors	38
2.17	Wages, prices and private consumption.....	39
2.18	Production in different sectors.....	39
2.19	Labour productivity	39
2.20	Employment according to NA	39
2.21	Labour market, in thousands	39

DIAGRAMS

1.1	Contributions to GDP-growth	5
1.2	Employment and shortage in private sector	5
2.1	GDP in five countries	14
2.2	Brent oil	15
2.3	Exchange rate EUR/USD.....	15
2.4	Swedish exchange rates	17
2.5	GDP in Sweden.....	17
2.6	RULC at the export market.....	18
2.7	Terms of trade	19
2.8	Financial savings in per cent of GDP.....	19
2.9	Gross fixed capital formation	20
2.10	Private consumption	21
2.11	Households views of their financial position and savings, over the next 12 months.....	22
2.12	Household saving ratio.....	23
2.13	Household solidity	23
2.14	Productivity in business sector and industry	24
2.15	Total labour supply – actual/predicted and according to rule of thumb.....	26
2.16	Labour force, actual and potential	26

2.17	Absence from work due to illness	27
2.18	GDP, employment and hours worked	28
2.19	Unemployment, total (incl. labour market programs) and open	29
2.20	Wages in private sector	32
2.21	Wages in municipalities.....	32
2.22	Wages and scope for wage rises	33
2.23	Profit situation in private sector measured as returns minus bond rate.....	33
2.24	Wages in private sector	34
2.25	Wages in Sweden and Western Europe	34
2.26	ULC and domestic inflation	35
2.27	Profit share, business sector and total industry.....	35
2.28	Consumer price index.....	35
2.29	GDP-growth in the OECD area	40
2.30	Unemployment - Sweden, USA and EMU	40
2.31	Swedish exchange rate towards export competitors..	40
2.32	Inflow of orders from the export markets, from “KI-barometern”	40
2.33	Inflow of orders from the export markets, from SCB..	40
2.34	Trade with goods	40
2.35	Volume of exports	41
2.36	Investment in dwellings.....	41
2.37	Investment in manufacturing	41
2.38	Other capital formation in business sector.....	41
2.39	Level of stocks	41
2.40	GDP and real disposable income	41
2.41	Houseprices	42
2.42	Household wealth	42
2.43	Production in manufacturing	42
2.44	Production in remaining business sectors	42
2.45	Production in construction sector	42
2.46	Hours worked	42
2.47	Productivity, goods- and services producers	43
2.48	Total labour supply and employment	43
2.49	Employment rate 20-64 year	43
2.50	Composition of population	43
2.51	Labour force participation	43
2.52	Employment of permanent and temporary employees	43
2.53	Turnover of employment in private sector	44
2.54	New vacancies and notice of dismissal	44
2.55	Main factor currently limiting the firm’s production..	44
2.56	Shortage of labour force according to National Institute of Economic Research	44
2.57	Unmet demand of labour in private sector	44
2.58	Recruitment of labour in private sector	44
2.59	Producers price on consumption goods	45
2.60	The Swedish Phillips curve	45



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.