2015-12-11

Samhällsekonomiska löneutrymmet

Ett analysunderlag

Christer Persson

INNEHÅLL

Inledning

Finanskrisens effekter

En förbättring av konjunkturläget

Läget för den svenska ekonomin

Den privata konsumtionen

Den offentliga konsumtionen

Investeringsutvecklingen

Utrikeshandeln

Det aktuella arbetsmarknadsläget

Den förväntade utvecklingen av arbetsmarknadsläget

Betydande osäkerhet

Olika modeller för lönebildningen

Olika kanaler för lönerna att påverka sysselsättningen

Löneutrymmets bestämningsfaktorer

Produktiviteten

Konkreta faktorer bakom produktiviteten

Betydelsen för löneutrymmet

Inflationens betydelse för löneutrymmet

Näringslivets lönsamhet

Den internationella konkurrenskraften

Slutsatser om löneutrymmet

Inledning

Denna rapport är i första hand fokuserad på frågan om det samhällsekonomiska löne-utrymmet, som givetvis är en av de centrala frågorna inför kommande avtalsförhandlingar under 2016. Analysen, som utmynnar i en rekommendation om hur stora lönekostnads-ökningar som kan anses ligga inom ramen för det samhällsekonomiska utrymmet, är uppdelad i ett antal steg med inriktning på följande huvudrågor:

- det aktuella ekonomiska läget och den förväntade konjunkturutvecklingen under de närmaste åren,
- en genomgång av de principer och faktorer som har stort inflytande över bedömningen av det samhällsekonomiska löneutrymmet,
- en konkret beräkning av löneutrymmet.

Som ett led i arbetet med en bedömning av det ekonomiska läget används ett antal konjunkturprognoser från olika bedömare som regeringen, Konjunkturinstitutet (KI), LO-ekonomerna, EU-kommissionen och OECD. I likhet med andra prognoser med sikte på att bedöma den realekonomiska utvecklingen under ett antal år, så är även dessa behäftade med en viss osäkerhet. Mot den bakgrunden betonas i första hand riktningen och styrkan, snarare än den exakta förändringen, av olika makroekonomiska nyckeltal, som t.ex. BNP-utvecklingen.

Dagens konjunkturläge i både Sverige och övriga OECD-länder är i någon mening en fråga om en återhämtning från finanskrisens olika efterdyningar. Det är alltså det svaga ekonomiska läget under denna kris och dess efterverkningar som kan ses som ett avstamp för den pågående konjunkturåterhämtningen. Därför är det intressant att börja med en översiktlig genomgång av finanskrisens effekter.

Det började med en snabb och kraftig förstärkning av konjunkturläget efter finanskrisen, vilket bl.a. avspeglades i det gigantiska omslaget i tillväxten från 2009 till 2010. Men efter denna förstärkning föll både tillväxten och efterfrågan tillbaka till betydligt lägre nivåer. Det är också från dessa nivåer som konjunkturåterhämtningen har börjat ta fart och växer sig starkare. En viktig förklaring till den kraftiga vändningen under 2010 är de massiva stöd-insatser och konjunkturstimulanser som genomfördes i många OECD-länder för att motverka och mildra finanskrisens effekter.

Finanskrisens effekter

Det är alltså i efterdyningarna av finanskrisens effekter på den reala ekonomin som man bör betrakta dagens försiktiga, men ändå tydliga, konjunkturåterhämtning. Finanskrisen startade under 2008 som en följd av mycket stora och allvarliga störningar på världens finans-marknader. Den kunde också ha utvecklats till en kollaps av det finansiella systemet i stora delar av världsekonomin. Trots flertalet omfattande insatser för att motverka spridningen och fördjupningen av krisen var det inte möjligt att förhindra att den fick stora negativa effekter för både världsekonomin och för enskilda länders ekonomi.

Krisens mest långtgående och allvarliga effekter ebbade alltså snart ut och redan under 2010 vände den ekonomiska utvecklingen med en viss försiktig förstärkning av konjunkturläget i många OECD-länder, liksom i Sverige. Men denna förstärkning var tillfällig. Sedan dess har den realekonomiska utvecklingen gått på sparlåga utan någon tydlig konjunkturuppgång hos flertalet länder.

En bärande förklaring till detta kan vara den omläggning av den ekonomiska politiken som gjordes i många länder efter 2010, med kraftiga åtstramningar i finanspolitiken som innebar såväl stora besparingar i den offentliga sektorn som skattehöjningar. Dessutom förvärrades läget av den finansiella och realekonomiska kris som har drabbat vissa sydeuropeiska länder som Grekland, Spanien och Portugal.

Det är först under de senaste två åren som konjunkturåterhämtningen har tagit fart och börjat att mer tydligt avspeglas i den makroekonomiska utvecklingen i både Sverige och flera andra OECD-länder. Men hittills har denna återhämtning inte varit tillräckligt stabil för att det ska vara möjligt att betrakta den som en stark konjunkturuppgång. Men i takt med att ny ekonomisk statistik har presenterats så förstärks bilden av att den ekonomiska återhämtningen gradvis är på väg att utvecklas till en regelrätt högkonjunktur.

Finanskrisen var till sina effekter inte lika omfattande och utdragen som krisen på 1990-talet, även om efterdyningarna av den förra krisen har också varit seglivade. Under krisen i början av 1990-talet sjönk BNP under tre år i rad, med ett totalt produktionsbortfall på omkring 10 procent. Under finanskrisen drabbades ekonomin långtifrån av lika stora tillväxtförluster, även om BNP då krympte under enstaka år.

Effekterna av den djupa ekonomiska krisen under 1990-talet fick ett klart bredare genomslag på olika delar av ekonomin jämfört med finanskrisen mer begränsade konjunktureffekter. Den sistnämnda krisen drabbade till största delen industrin och varuproduktionen medan effekterna på tjänstesektorn var förhållandevis begränsade. Även återhämtningen från nittiotalskrisen var mer utdragen än finanskrisen efterverkningar. Vissa av finanskrisens effekter har dock satt sina avtryck på dagens realekonomiska utveckling, som den försämrade produktivitetsutvecklingen. Det är just dessa effekter som kan beskrivas som efterdyningarna till finanskrisen. Båda dessa kriser har inte bara påverkat konjunkturutvecklingen utan de har också haft vissa struktureffekter för ekonomin.

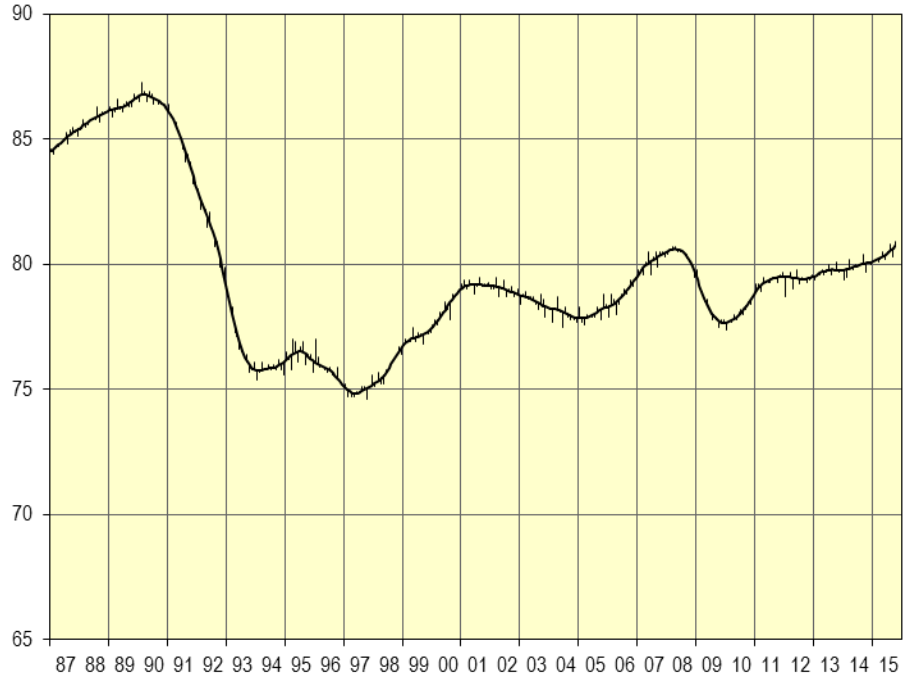
Förändringar i den ekonomiska aktiviteten kan också avläsas genom utvecklingen på arbetsmarknaden. Med utgångspunkt från denna utveckling är skillnaderna påfallande stora mellan finanskrisen och krisen på 1990-talet. Nittiotalskrisen ledde till ett gigantiskt fall i sysselsättningen från omkring 4,5 miljoner sysselsatta i åldersgruppen 16-64 år under 1990 till ca 3,95 miljoner sysselsatta under 1994; en nedgång med 550 000 personer.

Sysselsättningsgraden, alltså andelen av den arbetsföra befolkningen som har jobb, föll också under denna period från omkring 83 procent till omkring 72 procent – ett fall med ungefär elva procentenheter eller omkring 13 procent. Denna kraftiga nedgång är bara jämförbar med sysselsättningsraset under 1930-talskrisen. Samtidigt med detta ras ökade arbetskraften under de första åren på 1990-talet med omkring 100 000 personer.

I jämförelse med dessa sysselsättningseffekter råder det inte någon tvekan om att finans-krisens effekter på sysselsättningen var relativt måttliga. Under denna kris sjönk syssel-

sättningsgraden med drygt två procentenheter, från 75,7 procent till 73,5 procent. Dessa uppenbara skillnader i sysselsättningseffekter mellan de båda kriserna illustreras tydligt i nedanstående diagram (figur 1). Det handlade om en minskad sysselsättning med 100 000 personer på årsbasis mellan 2008 och 2009, medan nittiotalskrisen bidrog till att mer än en halv miljon jobb försvann under ett antal år. Sammantaget var alltså finanskrisen inte lika långtgående som nittiotalskrisen, varken när det gäller tillväxt-och sysselsättningseffekterna eller om man ser till hur stora delar av ekonomin som drabbades.

Figur 1, sysselsättningsgradens utveckling för åldersgruppen 16-64 år, säsongsrensade data



Källa: SCB

Skillnaderna i sysselsättningseffekter återspeglas också av effekterna på arbetslösheten. Kombinationen av ett stort sysselsättningsfall och det ökade arbetskraftsutbudet bidrog till att arbetslösheten (16-64 år) skjöt i höjden under krisen på 1990-talet. Den steg från en mycket låg nivå på drygt två procent under 1990 till nästan 10,5 procent under 1994. Detta motsvarade en uppgång i arbetslösheten med 360 000 personer; från 110 000 personer till ca 470 000 personer. Arbetslösheten mer än fyrdubblades alltså. Det ökade arbetskraftsutbudet var ett resultat av en ökad flyktninginvandring och mindre förändringar av befolkningsstrukturen som ökade antalet personer i arbetsför ålder.[1]

Finanskrisens effekter på arbetslösheten var alltså väsentligt mindre än den ökade arbetslösheten som en effekt av nittiotalskrisen. Under finanskrisen ökade arbetslösheten med 100 000 personer eller med 2,3 procentenehter; från 6,1 procent av arbetskraften till 8,4 procent.

[1] Strukturförändringar under finanskrisen – en kartläggning. Working Paper/PM, 2013:09. Tillväxtanalys, 2013.

Summering. Det går en vattendelare mellan den ekonomiska utvecklingen före och efter finansskrisen, även om denna kris inte har varit lika långtgående som krisen under de första åren på 1990-talet. Jämfört med finanskrisen var nittitotalskrisen betydligt mer omfattande och hade bredare effekter på olika sektorer i ekonomin. Dessutom var nittiotalskrisens återhämtningsperiod längre än finanskrisens dito, även om den senare har haft vissa kvardröjande effekter på den reala ekonomin. Det betyder att dagens konjunkturförbättring sker delvis från finanskrisens efterdyningar. Både finans-och nittiotalskrisen har haft olika struktureeffekter för den svenska ekonomin med förskjutningar i både produktion och sysselsättning mellan olika branscher.

En förbättring av konjunkturläget

Den följande genomgången av det aktuella ekonomiska läget och redovisningen av den makroekonomiska utvecklingen under de närmaste åren bygger på en genomgång av ett antal konjunkturbedömningar från ledande aktörer på området, som regeringen, KI, LO-ekonomerna, EU-kommissionen och OECD. Nationräkenskaperna för tredje kvartalet 2015 är den senaste redovisningen av det faktiska utfallet för den makroekonomiska utvecklingen under 2015.[2]

Det råder inte någon tvekan om att den svenska ekonomin, liksom den globala ekonomin, är under återhämtning och därför är konjunkturen på väg att stärkas. Däremot har återhämtningn ännu inte hunnit bli tillräckligt konsoliderad för att det ska vara möjligt att blåsa faran över för olika bakslag som kan drabba den makroekonomiska utvecklingen. Gapet mellan potentiell och faktisk BNP är i dagsläget alltför stort för att kunna dra slutsatsen att denna konjunkturförstärkning helt säkert är på väg att utvecklas till en renodlad högkonjunktur. Dessutom är det ekonomiska läget tudelat mellan olika länder. Länder befinner sig helt enkelt i olika faser i den allmänekonomiska utvecklingen.

Sammantaget finns det alltså tydliga tecken på en konjunkturförbättring, men den är alltjämt bräcklig och något osäker. Det presenteras också en strid ström av ekonomisk information som konjunkturmässigt pekar åt olika håll, med ömsom en försvagning och ömsom en förstärkning av konjunkturen. Hittills dominerar en mer positiv information om konjunkturläget.

Hitttills under 2015 har återhämtningen inom Euroområdet utvidgats till fler länder och i dessa länder har den starkare konjunkturen fått ett bredare genomslag på fler och större sektorer. Det är inte bara i Euro-länderna, utan även i de nordiska grannländerna, som konjunkturuppgången är bräcklig och delvis osäker. Världsekonomin växer i måttlig takt samtidigt som världshandeln utvecklas svagt. Som en följd av sjunkande råvarupriser på olja och olika metaller är tillväxten svag i råvaruproducerade länder samtidigt som denna prissänkning gynnar länder som importerar, och är beroende av dessa råvaror i sin produktion.

Exempel på råvaruexporterande länder är Brasilien och vissa andra länder i Latinamerika samt Ryssland. Dessa länder kännetecknas av en svag konjunktur och låg tillväxt.

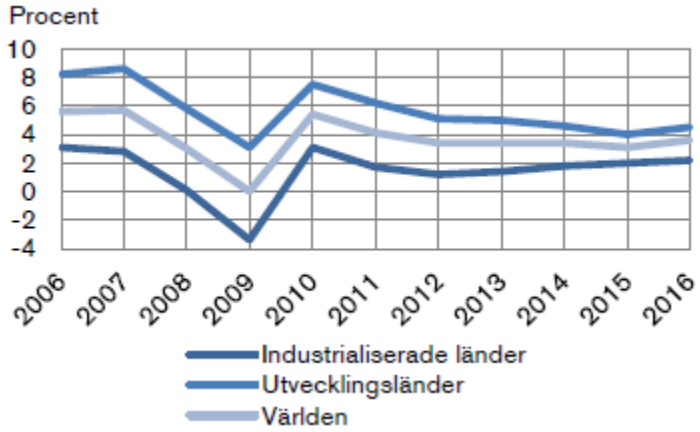
[2] Nationalräkenskaperna tredje kvartalet 2015, SCB. Statistiknyhet från SCB, 2015-11-30.

Även Kina räknar med en lägre tillväxt än under tidigare perioder, som en följd av en svagare utveckling på bostadsmarkanden och därmed lägre bostadsinvesteringar. Landet är också inne i stora strukturförändringar genom en förskjutning av efterfrågan från investeringar och export till inhemsk efterfrågan, i första hand privat konsumtion. Denna utveckling har minskat efterfrågan på olja och andra råvaror i hela världsekonomin.

Den europeiska ekonomin stimuleras av sänkta råvarurpriser genom lägre produktionskostnader för företagen och en förstärkning av hushållens realinkomster (köpkraft). Även de nordiska länderna, utom Sverige, utmärks av svag tillväxt, och i Finland kombineras den med vissa strukturproblem. Förklaringarna till den svagare tillväxten varierar också för de olika länderna i Norden. Inom hela OECD är det i första hand USA och Storbritannien som är klara ljuspunkter med en god tillväxt. Dessutom har flera av de sydeuropeiska länderna börjat komma tillbaka efter finanskrisen.

Tillväxten i USA låg under 2014, och beräknas för 2015 ligga, i nivå med landets historiska tillväxt för perioden 1994-2014, vilken är omkring 2,5 procent per år. IMF räknar med att tillväxten i världsekonomin blir drygt tre procent under 2015, och omkring 3,5 procent under 2016. Detta är en måttlig tillväxt vid en historisk jämförelse.

Figur 2, den globala tillväxten



Källa: Rikgsgälden och IMF

Det är främst några specifika faktorer som är tillväxtdrivande för Euro-länderna, men också för övriga Europa: lättnader i den tidigare åtstramningspolitiken, sänkta råvarupriser, en ökad efterfrågan och ett högre resursuttnyttjande, låga räntor med en fortsatt expansiv penningpolitik och en bättre fungerande kreditgivning, som är en viktig förutsättning för ett mer gynnsamt investeringsklimat. Det är också ett relativt stort investeringsbehov inom Euro-området som kan sätta fart på investeringarna i detta område, vilket i sin tur är en viktig förutsättning för den svenska exporten av investeringsvaror.

Dessutom har de omedelbara finansiella riskerna minskat för de länder, som Grekland, Spanien och Portugal, som för saneringen av de offentliga finanserna är beroende av omfattande stödprogram från EU, ECB och IMF. Flera av de sydeurpeiska länderna beräknas få en ökad tillväxt under 2015 och 2016 jämfört med med 2014, men som beräknas ligga under den genomsnittliga tillväxten under perioden 1994-2014. Tysklands tillväxt under dessa år förväntas ligger under den långsiktiga tillväxten för landet. Många bedömare räknar i sina

prognoser för att tillväxten i Eurområdet kan ligga på mellan 1,5-1,8 procent under 2015 och 2016, vilket är något över den historiska tillväxten.[3] Genom Storbritanniens goda BNP-utveckling under de senaste åren har EU som helhet haft en högre tillväxt än den genomsnittliga tillväxten för Euro-området.

Summering. Den makroekonomiska bilden är utan tvekan på väg att bli mer positiv för i första hand Sverige, men också för Euro-området och särskilt för vissa OECD-länder. Konjunkturförbättringen är relativt stark i länder som Sverige, Storbritannien och USA.Tillväxten för hela Euro-området ligger ungefär i nivå med den historiska tillväxten under periden 1994-2014. Däremot kännetecknas vissa andra länder, som övriga nordiska länder utom Sverige, av en svag tillväxt i förhållande till ländernas historiska tillväxt, men också i jämförelse med andra EU-länder.

Kina och olika råvaruproducerande länder har en lägre tillväxt än under den senaste åren och den förväntas vara fortsatt svag under de närmaste åren. Konjunkturläget är alltså splittrat för den globala ekonomin, men också om man gör en jämförelse mellan olika grupper av OECD-länder. Konjunkturuppgången inom OECD-området är ett faktum, men den är alltså alltjämt något bräcklig.

Läget för den svenska ekonomin

Det råder knappast någon tvekan om att den svenska ekonomin, efter lång period med finanskrisens mer långsiktiga verkningar, är på väg att förstärkas och befinner sig i en återhämtningsfas. Denna förstärkning av konjunkturen avspeglas också i olika makroenomiska nyckeltal som BNP-utvecklingen, olika indikatorer på arbetsmarknaden och när det gäller vissa efterfrågekomponenter. Strax efter finanskrisen, som startade under 2008 och fortsatta under hela 2009, skedde under 2010 ett mycket kraftigt omslag i tillväxten med en krympande tillväxt på 5,2 procent under 2009, som under 2010 slog om till en BNP-ökning på ungefär lika mycket. Det handlar om en svängning i tillväxten på mer än tio procent-enheter, vilket är mycket ovanligt i vår ekonomiska historia.

Återhämtningen innebär konkret för perioden 2016-2017 att tillväxten under dessa år förväntas stanna på 2,5-3 procent, eller något över tre procent. I prognoser från de ledande aktörerna på området hamnar tillväxten för dessa år från 2,8 procent till som högst 3,4 procent, med tyngdpunkt på en BNP-ökning runt tre procent.[4]

Det är viktigt att notera att återhämtningen sker efter en lång period med svag tillväxt. Under perioden 2007-2014 har BNP per invånare varit i stort sett oförändrad. Denna svaga tillväxt avspeglar den långsamma återhämtning av ekonomin som har skett efter finanskrisen. Men under 2015 har utvecklingen av flera makroekonomiska nyckeltal bekräftat bilden av en starkare konjunktur.

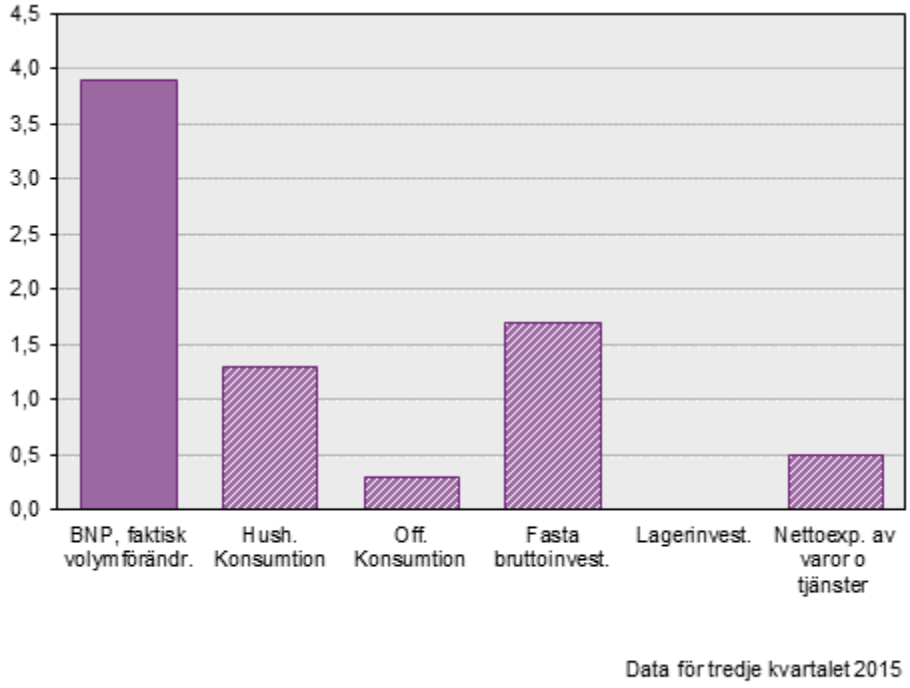
Med ledning av senaste data från natinonalräkenskaperna för det tredje kvartalet 2015 ökade BNP med 0,8 procent under detta kvartal jämfört med andra kvartalet 2015. Tillväxten ökade med 3,9 procent under tredje kvarlalet 2015 jämfört med motsvarande kvartal 2014. Årstakten

[3] BP för 2016, prop. 2015/16:1 och Ekonomiska utsikter, hösten 2015, LO-ekonomerna, 2015.
[4] Se fotnot 3.

i BNP-ökningen ligger runt 3,3 procent. [5] Ser man på utvecklingen under de första tre kvartalen under 2015 jämfört med motsvarande kvartal under 2014, så kan man se ett mönster av en stadigt ökad tillväxt.

BNP är resulttet av både utvecklingen av arbetsinsatsen, i form av antalet arbetade timmar, och produktiviteten. BNP kan också mätas från efterfrågesidan med utvecklingen av konsumtionen, investeringarna och nettoexporten. Mot den bakgrunden är det intressant att närmare granska de olika efterfrågekomponenternas bidrag till BNP-utvecklingen under det tredje kvartalet 2015.

Figur 3, bidraget till BNP från olika delar av den totala efterfrågan, redovisad som olika procentenheter till BNP-ökningen under tredje kvartalet 2015 jämfört med samma



Källa: Nationalräkenskaperna, SCB

Denna granskning är alltså inriktad på hur olika delar av den totala eftefrågan utvecklas ochvilka av dem som är tillväxtdrivande, och som kommer att vara detta under de närmaste åren. Konsumtion och investeringar utgör den inhemska efterfrågan medan nettoexporten är bidraget från utrikeshandeln.

Den privata konsumtionen

Hushållens privata konsumtion var en av drivkraterna bakom BNP-öknngen under 2013 och 2014. Även i år fortsätter konsumtionen att öka, men i mer måttlig takt. Det innebär att konsumtionens bidrag till BNP inte kommer att vara lika stort som under de närmast föregående åren. Under tredje kvartalet bidrar hushållens konsumtion med omkring en

[5] Nationalräkenskaperna, 3:e kvartalet 2015, pressmeddelande 2015-11-30, Statistiknyhet från SCB. Med ledning av samma nationalräkenskaper beräknas årstakten av BNP-ökningen genom att jämföra BNP under de senaste fyra kvartalet fram till och med tredje kvartalet 2015 med motsvarande kvartal som slutar med tredje kvartalet 2014.

tredjedel till den ökade tillväxten, vilket är en viss förstärkning jämfört med föregående kvartal.

Det är särskilt några faktorer som har en stor betydelse för konsumtionsutvecklingen: den viktigaste komponenten för denna utveckling är hushållens disponibla inkomster vid sidan av de låga räntorna, hushållens relativt starka förmögenhetsställning, den sjunkande arbetslösheten och utvecklingen av hushållens sparande. Den senare faktorn påverkas också mycket av den allmänna osäkerheten och hushållens bedömning av hur tryggheten utvecklas på olika områden. Hushållens disponibla inkomster ökar i relativt god takt som ett resultat av förbättrade reallöner, lägre arbetslöshet och stigande sysselsättning. Trots den kraftiga skuldökningen under de senaste åren är hushållens soliditet god som en effekt av att värdet på deras tillgångar har ökat kraftigt.

Men i den andra vågskålen finns det alltjämt faktorer som motiverar en mer försiktig bedömning av den framtida konsumtionsutvecklingen. Även om det ljusnar något på arbetsmarknaden, så kommer arbetslösheten att vara fortsatt hög.Dessutom är hushållens sparande mycket högt, vilket både ger utrymme för en ökning av konsumtionen, men kan också tolkas som att hushållen är försiktiga. Det bör betonas att hushållssparande är ojämt fördelat för olika grupper av inkomsttagare. Sparkvoten, som är sparandets andel av den disponibila inkomsten, är högre än på mycket länge och har ökat sedan 2013. Man får gå tillbaka till 1980-talet för att hitta motsvarande höga nivåer på hushållssparandet.

Utvecklingen av det framtida hushållssparandet handlar mycket om behovet av ett privat trygghets-och försäkringssparande hos hushållen, som fungerar som en ersättning för de försämringar av olika välfärdssystem som har genomförts under de senaste tio åren. Erfarenhetsmässigt finns det nämligen ett relativt starkt samband mellan det privata sparandet och utvecklingen av välfärdspolitiken. Gör hushållen bedömningen att tryggheten kommer att försämras framgent – ja, då är det rimligt att räkna med ett fortsatt högt hushållssparande. Det historiskt höga sparandet kan också vara en följd av hushållens oro för läget på bostadsmarknaden med risk för en prisbubbla. Ett ökat amorteringssparande innebär därför en utjämning av konsumtionen över tiden.

Man kan också räkna med att Rikbanken under de närmaste åren kan börja att höja styrräntorna, visserligen från en låg nivå. Det bidrar till ökade boendekostnader. Även om det för tillfället finns en viss ljusning av arbetsmarknadsläget kommer arbetslösheten sannolikt att ligga kvar på en hög nivå under de kommande åren. Hushållens höga skuldsättning kan också innebära vissa finansiella risker, som på ett negativt sätt kan fortplanta sig till den reala ekonomin.

Det finns alltså faktorer som både talar för och mot en mer gynnsam utveckling av den privata konsumtionen, och bilden av konsumtionsutvecklingen är därför sammansatt. Under tredje kvartalet 2015 ökar konsumtionen påtagligt jämfört med andra kvartalet 2015. Omsättningen i detaljhandelns utvecklas också positivit och i KI:s konjunkturbarometer för november 2015 är hushållens syn på den egna ekonomin mer positiv än synen på på landets ekonomi. [6] Bilden är därför något splittrad när det gäller den framtida konsumtinosutvecklingen.

[6] Månatlig indikator över hushållens konsumtionsutgifter för september 2015, SCB. Konjunkturbarometern för november 2015, Konjunkturinstitutet.

En samlad bedömning av de olika konsumtionspåverkande faktorerna ger vid handen att det är rimligt att räkna med en konsumtionsutveckling under de närmaste åren som ligger i närheten av den historiska konsumtionsökningen på 2,4 procent per år för perioden 1994-2014. Många bedömare anser att en konsumtionsökning på 2,5-3 procent under perioden 2015-2017, och under åren därefter, förefaller rimlig.[7]

Den offentliga konsumtionen

Den offentliga konsumtionen består av kostnaderna för den statliga och kommunala verksamheten (kommuner, regioner och landsting), och den största delen av dessa kostnader är kommunerns och landstingens kostnader för kärnverksameheter som skolan, vården och omsorgen. Omkring 72 procent den offentliga konsumtionen består av kostnaderna för den kommunala verksamheten, och huvuddelen av denna verksamhet är olika välfärdstjänster inom vården, omsorgen och skolan. Kostnaderna för dessa tjänster är också starkt åldersrelaterade och förändras både av befolkningsutvecklingen och förändringar av befolknings-strukturen. Även den statliga konsumtionen påverkas av befolkningsutvecklingen och i synnerhet av det ökade flyktningmottagandet.

De senaste årens stora befolkningsförändringar med både en ökad och en mer åldrande befolkning har tillsammans med ett ökat flyktingmottagande lett till att den offentliga konsumtionen ökade kraftigt under 2014 och lämnade ett stort bidrag till BNP-ökningen under detta år. Denna effekt på den offentliga konsumtionen kommer att förstärkas i år och under de kommande åren. Aldrig tidigare under efterkrigsperioden har flyktinginvandringen varit så stor som i år och, förväntas forsätta vara under de närmaste åren.

I Migrationsverkets huvudscenario räknar man med en flyktinginvandring på omkring 160 000 flyktingar under 2015 medan 135 000 personer beräknas söka asyl under 2016. [8] Det råder inte någon tvekan om att denna kraftig invandring leder till en ökad hushållskon-sumtion, offentlig konsumtion och ökade behov av investeringar, särskilt i form av ett ökat bostadsbyggande. Både sysselsättingen och antalet arbetade timmar förväntas öka kraftigt på kort sikt vilket leder till en snabbare minskning av arbetslösheten.[9]

Det är närmast självklart att denna kraftiga befolkningsökning medför ökade kostnader för både den statliga och kommunala verksamheten med en ökad offentlig konsumtion, men den leder också till ökade investeringar i främst bostäder, och i olika kommunal byggnader och lokaler som förskolor, skolor, sjukhusbyggnader och äldreboenden.

Den kraftiga flyktinginvandringen medför en betydande befolkningsökning under närmaste åren. Enligt tidigare befolkningsprognoser från SCB beräknades befolkningen under slutet av 2019 uppgå till 9,8 miljoner invånare, men istället för denna utveckling innebär den senaste prognosen att det blir 10,4 miljoner invånare. Det handlar alltså om en förväntad befolknings-ökning med omkring 600 000 personer, som uteslutande beror på en ökad invandring.[10] Enligt gjorda befolkningsprognoser förväntas befolkningen mellan 2014 och 2019 öka med omkring

[7] LO:s ekonomer räknar med en konsumtionsökning med tre procent per år under perioden 2015-2017. Ekonomiska utsikter, hösten 2015, LO.

[8] Verksamhets- och utgiftsprognos, oktober 2015, Migrationsverket.

[9] Makrofokus. Flyktingströmmen ger tillväxtskjuts. Makroanalys, november 2015, Swedbank.

[10] Ekonomirapporten. Om kommunernas och landstingens ekonomi – oktober 2015, Sveriges Kommuner och Landsting.

1,5 procent per år, vilket kan jämföras med den årliga befolkningsökningen på omkring 0,43 procent under de tre senaste decennierna.

En kraftigt ökad invandring kan få olika effekter på de offentliga finanserna på lång och kort sikt. På lång sikt kan invandringens gynsamma åldersstruktur leda till lägre kostnader för olika välfärdstjänster och dessutom kan de som kommer till Sverige få en förankring på arbetsmarknaden och därmed börja betala skatt. Hur dessa effekter på de offentliga finansena kommer att vara på sikt är till stor del beroende av hur sysselsättning och arbetslöshet utvecklas för de nyanlända och hur stora arbetsinkomster (främst lönenivåer) dessa kommer att tjäna i förhållande till andra löntagargrupper. Enbart befolkningsökningen leder dock till ökade kostnader för den offentliga sektorn, särskilt i kommuner och landsting. Den ökar också den privata konsumtionen eftersom fler nyanlända ökar antalet personer som behöver en grundläggande konsumtion i form av mat, kläder och bostäder.

På kort sikt överväger kostnaderna för det ökade flyktningmottagandet och flera bedömare räknar med en kraftigt ökad offentliga konsumtion under de närmaste åren. Historiskt sett har den offentliga konsumtionen ökat med i genomsnitt 0,9 procent per år under perioden 1994-2014, och med 1,2 procent per år om perioden utsträcks från början av 1980-talet till 2014.

Många bedömare räknar därför med en ökad offentlig konsumtion som ligger klart över det historiska genmsnittet för perioden 1994-2014. Det är alltså högt ovanligt att den offentliga konsumtionen förväntas bli en sådan stark drivkraft för tillväxten som under de närmaste åren.[11] Sveriges Kommuner och Landsting räknar med en kommunal konsumtionsökning på i genomsnitt 2,5 procent per år under perioden 2015-2019, och att det krävs en kommunal skattehöjning fram till 2019 på 1,92 procentenheter för att klara de ökade kostnader av den snabba befolkningstillväxten..[12]

Summering. Den privata konsumtionen har under de senaste åren varit en stark tillväxtmotor, och under 2015 och kommande år förväntas konsumtionen också öka, men i måttligare takt. Under tredje kvartalet bidrog den privata konsumtionen till drygt en tredjedel av BNP-ökningen. Det finns många faktorer som väger för och mot att den privata konsumtionen kommer behålla sin roll som en stark tillväxtfaktor i den inhemska efterfrågan.De positiva faktorer som driver på konsumtionen kan förväntas överväga, som en god inkomstutveckling för hushållen, sänkt arbetslöshet, starkare balansräkningar för hushållen, fortsatt låga räntor och ett redan högt sparande som ligger kvar på dagens nivå eller minskar för att användas till ökad konsumtion.

Utvecklingen av sparandet är i stort beroende av hur hushållen bedömer faktorer som påverkar den allmänna ekonomiska tryggheten i samhället. Det är ovanligt att den offentliga konsum-tionen bidrar så mycket till BNP-ökningen som under 2015 och de närmaste åren. Jämfört med den historiska utvecklingen av den offentliga konsumtionen förväntas denna öka kraftigt under de kommande åren, och följaktligen stärka tillväxten. Detta beror på den historiskt höga flyktinginvandringen ttill Sverige.

[11] Historiskt sett har den kommunala konsumtionen ökat med den demografiska utvecklingen med tillägg för långsiktig trend på omkring 0,7 procent per år. Den demografiska effekten har långsiktigt rört sig mellan 0,5-1 procent per år.

[12] Ekonomirapporten. Om kommuners och landstingens ekonomi – oktober 2015. Sveriges Kommuner och Landsting.

Investeringsutvecklingen

De fasta bruttoinvesteringarna är investeringar i både materieella och immateriella tillgångar varvid de förra är investeringar i byggnader, anläggningar och maskiner. [13] Dessa investeringar uppgick under 2014 till omkring 910 mdr, vilket utgör drygt 23 procent av BNP. Investeringarna har utvecklats starkt under de senaste två åren och beräknas fortsatta vara en av de snabbast växande efterfrågekomponenterna. Under tredje kvartalet 2015 var investeringsökningen 1,2 procent jämfört med föregående kvartal under samma år. Investeringsökningen var 7,5 procent under tredje kvartalet 2015 jämfört med motsvarande kvartal 2014, och årstakten för investeringsökningen är drygt 8 procent. Sammantaget ökar investeringarna i snabbt takt och de var under tredje kvartalet den viktigaste efterfrågekomponenten för att öka BNP.

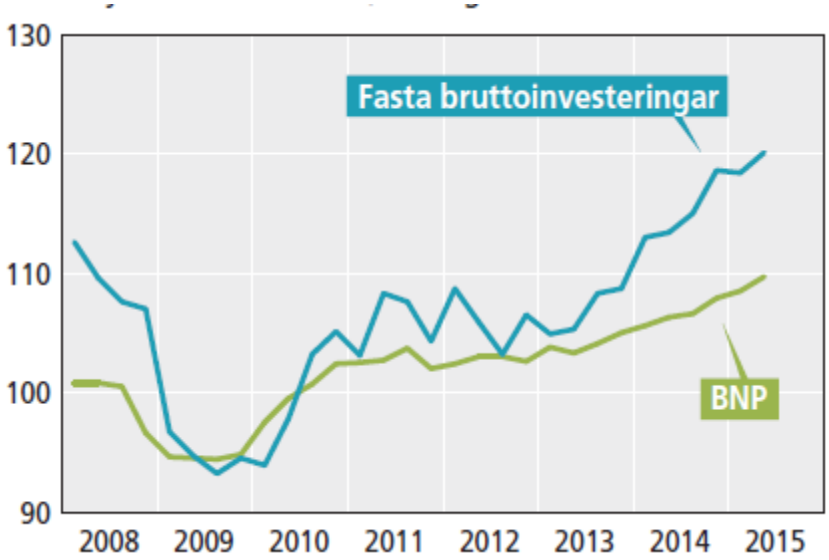
Det är framför allt bygginvesteringarna som har ökat snabbt, vilket innebär investeringar i olika byggnader, anläggningar och bostäder. Under de senaste åren har också investeringarna ökat snabbare än BNP-ökningen, och särskilt under 2014 förstärktes investeringarna mycket kraftigt med nästan 7,5 procent. Drivkraften bakom investeringsökningen under andra kvartalet var investeringarna i övriga byggnader och anläggningar. Dessa inveseringar består av både näringslivets och offentliga investeringar i olika fastigheter, lokaler och anläggningar, som exempelvis skolor och sjukhus. Inte minst statliga och kommunala investeringar bidrog till den goda investeringsutvecklingen under tredje kvartalet.

Bostadsinvesteringarna ökar också snabbt, vilket är en följd av en kraftig ökning av bostadsbyggandet med fortsatt stora bostadsbehov i befokningen. Dessa har ökat snabbt efter 2012, och i år beräknas bostadsbyggandet öka med 25 procent, och ca 48 000 lägenheter beräknas påbörjas under 2015 och 53 500 lägenheter under 2016. [14] I Boverkets prognos för bostadsbyggandet finns ett beräknat behov av drygt 75 000 nya lägenheter, som behöver färdigställas under perioden 2015-2020. Takten i dagens bostadsbyggande ligger långt från dessa nivåer. Det starka bostadsbyggandet bedöms fortsätta under de närmaste åren.

[13] Med brutto avses att investeringarna redovisas före kapitalförslitning (avskrivningar) och dessutom ingår inte lagerinvesteringar i de fasta investeringarna.

[14] Boverkets indikator, nummer 2, november 2015. Analys av utvecklingen på bygg-och bostadsmarknaden med byggprognos, Boverket.

Figur 4, investeringsutvecklingen för fasta bruttoinvesteringar, säsongsrensade värden, och där volymindex för 2010 är 100



Källa: Nationalräkenskaperna och SCB

Efter en längre tids uppgång under större delen av 2000-talet, som bröts under andra hälften av 2007, har bostadsinvesteringarna svängt i cykler om två till tre år. Efter de senaste två årens mycket starka tillväxt av bostadsinvesteringarna dämpades dessa under andra kvartalet 2015, men har återigen vänt uppåt. För att ytterligare komplettera dessa data ökade bostadsinvest-eringarna med 20 procent mellan 2013 och 2014, och i början av 2015 var dessa investeringar i nivån med toppnoteringen under 2007. Samtidigt bör det betonas att bostadsinvesteringarna utgör en mycket begränsad del av BNP, eller ungefär 4 procent.

De fasta bruttoinvesteringarna ökade i genomsnitt med 3,8 procent per år under perioden 1994-2014, vilket kan vara någon form av referensvärde för bedömning av den framtida invest-eringsutvecklingen. Årstakten i nuvarande investeringsökning ligger dock klart över detta genomsnitt. Det finns flera faktorer i vågskålen när man ska försöka bedöma investeringsutvecklingen under de närmaste åren.

Det finns sålunda ett mycket stort behov av både ny-och ombyggnader av bostäder under de närmaste åren, bland annat som konsekvens av den ökade flyktninginvandringen, men också av den stora bostadsbristen, som har funnits under en längre period. Regeringens stöd för byggandet av hyreslägenheter fungerar som en viktig investeringsstimulans på bostads-marknaden.

Sammantaget förväntas investeringarna öka relativt snabbt under de närmaste åren och ökningstakten beräknas vara minst i nivå med det historiska genomsnittet för den senaste tjugoårsperioden. Både statens investeringar i infrastruktuen och kommunsektorns invest-eringar i olika verksamhetslokaler förväntas öka betydligt under de närmaste åren. Även näringslivets bygginvesteringar förväntas öka påtagligt under denna period. Däremot fortsätter maskininvesteringarna att utvecklas svagt.

Det innebär konkret en beräknad investeringsökning i spannet från över 3,5 procent till omkring 5 procent per år under perioden 2015-2017. Industrins investeringar fortsätter

rimligen att öka svagt, men kommer troligen att förstärkas när produktionen och kapacitets-utnyttjandet ökar. Det finns stora skillnader mellan prognosmakarna när det gäller att bedöma den framtida investeringsutvecklingen, men de flesta av dessa ligger över 3 procent i årlig ökningstakt.

Summering. De fasta investeringarna har ökat kraftigt under de senaste åren och framför allt under 2014. Takten i ökningen av denna efterfrågekomponent förväntas vara fortsatt stark under de närmaste åren och under det tredjekvartalet 2015 bidrog investeringarna mer än någon annan efterfrågekomponent till att driva på tillväxten. Det är framför allt byggin-vesteringar i allmännhet och bostadsinvesteringar i synnerhet som ökar i snabbt takt och är viktiga för tillväxten. Det handlar både om näringslivets investeringar, främst i den privata tjänstesektorn, men också olika typer av offentliga investeringar. Det finns flera skäl till varför investeringarna under de närmaste åren föväntas öka i takt med minst det historiska genomsnittet. De investeringshöjande faktorerna överväger de faktorer som kan bromsa investeringsutvecklingen. Det är också byggnadsinvesteringarna som förväntas öka mer än andra investeringar.

Utrikeshandeln

Den globala ekonmin är tudelad med en svag efterfrågeutveckling och tillväxt i framför allt vissa råvaruproducerade länder som Ryssland och Brasilien, men också i Kina som är beroende av råvaror som olja och metaller för sin produtkion. Den kinesiska tillväxten har dämpats påtagligt, om än från en hög nivå. Tillväxten är också svag i visssa OECD-länder, som de nordiska länderna utanför Sverige samt i Australien och Kanada. Priserna på råvaror som olja och olika metaller, som järnmalm, har sjunkit under de senaste åren vilket har missgynnat råvarorproducerade länder medan de sänkta priserna gynnar länder som importerar råvaror genom minskade produktionskostnader och ökad köpkraft för hushållen.

Under tredje kvartalet 2015 utvecklades exporten relativt starkt med en ökning på 2,1 procent jämfört med föregående kvartal 2015. Exportens bidrag till BNP-ökningen var 1 procent. Exporten av varor ökade något lånsammare än tjänsteexporten, som får en allt större betydelse för utrikeshandeln och utgör omkring omkring 30 procent av den totala exporten. När exporten har utvecklats svagt har också importen följt med. Under första halvåret 2015 var det i första hand varuimporten som gick ner som ett resultat av en lägre import av råolja. Det finns en relativt stor följsamhet mellan varuexporten och importen av varor eftersom den förra består till stor del av investeringsvaror med ett högt importinnehåll.

Under tredje kvartalet ökade också importen med 2,1 procent jämfört med kvartalet innan. Importen av varor ökade med 2,3 procent medan ökningen av tjänsteimporten var något lägre, eller 1,8 procent. Den ökade importen drog ner BNP-utvecklinge med 0,9 procentenheter under tredje kvartalet 2015. Väger man samman export-och importökningen bidrog nettoexproten till att öka BNP med omkring 0,1 procentenheter under tredje kvartalet 2015.

Den generella nedgången av världshandeln under 2015 speglar en svagare ekonomisk utvekling för många tillväxtländer, som Kina. Detta land har minskat sin import som en effekt av den pågående förskjutningen från export och investeringar till konsumtion och inhemsk efterfrågan. Detta har har fått stora effekter på världshandeln och många länders export till Kina. Det råder inte någon tvekan om att exporten är på väg att ta fart i takt med att den

globala konjunkturen stärks, men denna utveckling har varit långsam för Sveriges del eftersom det dröjer innan investeringarna i Euro-området tar ordentlig fart.[15]

Den tidigare lågkonjunkturen i Europa med en svag eftefrågan på investeringsvaror och en stark krona har alltså lett till relativa nackdelar för den svenska varuexporten under de senaste åren. Men under de kommande åren kan man räkna med mera gynsamma förutsätntingar för exporten som en starkare tillväxt och ökad efterfrågan i Europa och dessutom stärks inte längre kronan. Olika typer av ekonomisk statistik ger också stöd för bedömningen om en mer positiv exportutveckling. I Konjunktuirinstitutets senaste konjunkturbarometer anser företagen att efterfrågeläget är klart över det historiska genomsnittet.[16]

Trots en förbättrad exportutveckling är det rimligt att räkna med att ökningen av exporten under de närmaste åren inte kommer upp till det historiska genomsnittet som var 5,6 procent per år under perioden 1994-2014. Tjänsteexporten har alltså utecklats bättre än varuexporten under de senaste åren och har inte den nackdelen att den på samma sätt som varuexporten är beroende av investeringskonjunkturen. Många bedömare anser att exporten kommer att ta fart under de närmaste åren med en ökning på 3-4 procent under 2015, och med något högre, eller omkring 4-5 procent under perioden 2016-2019, och ligger därmed relativt nära det historiska genomsnittet.

Importen väntas dock öka i nästan samma takt som exporten under 2016 och 2017, vilket håller i sig under under åren därefter fram till 2019. Importens historiska tillväxttakt är 5,3 procent per år under perioden 1994-2014. Förutom en tydlig nedgång under 2015 förväntas, enligt de flesta bedömarna, importen öka i takt med det historiska genomsnittet, och med en ökningstakt som ligger nära den förväntade exportutvecklingen. Det innebär i sin tur att nettoexporten kommer att öka tämligen långsamt, och därför ge ett mycket begränsat bidrag till BNP-ökningen under perioden 2016-2019.

Summering. Exporten har utvecklats svagt under de senastte åren, men den negativa utvecklingen förväntas vända under perioden 2016-2019. Under denna period beräknas exporten nästan öka i takt med det historiska genomsnittet på 5,3 procent. En mer positiv exportutveckling är mycket beroende av att konjunkturen i Europa och Euro-området fortsäter att stärkas med en gynnsam utveckling av investeringarna. Tjänsteexporten förväntas fortsätta utvecklas mer positivt än varuexporten. Eftersom importen förvänas öks i samma takt som dess historiska genomsnitt beräknas importökningen ligga på samma nivå som den ökade exporten. Detta innebär att nettoexporten förväntas öka i långsam takt under perioden 2016-2019, och därför ge ett litet bidrag till BNP-ökningen.

Det aktuella arbetsmarknadsläget

Sedan 2010 har det skett en gradvis förstärkning av sysselsättningen samtidigt som arbetskraften också har ökat under denna tid. Under tredje kvartalet 2015 ökade sysselsättningen med 0,4 procent jämfört med kvartalet innan. Under nämnda kvartal var sysselsättningsgraden för gruppen 15-74 år (säsongsrensat) omkring 67,3 procent, vilket var den högsta sysselsättningsnivån sedan finanskrisen. Den är också högre än den genomsnittliga sysselsättningsgraden under de senaste femton åren.

[15] Prognos. Statens budget och de offentliga finanserna. November 2015, ESV.
[16] Konjunkturbarometern, november 2015, Konjunkturinstitutet.

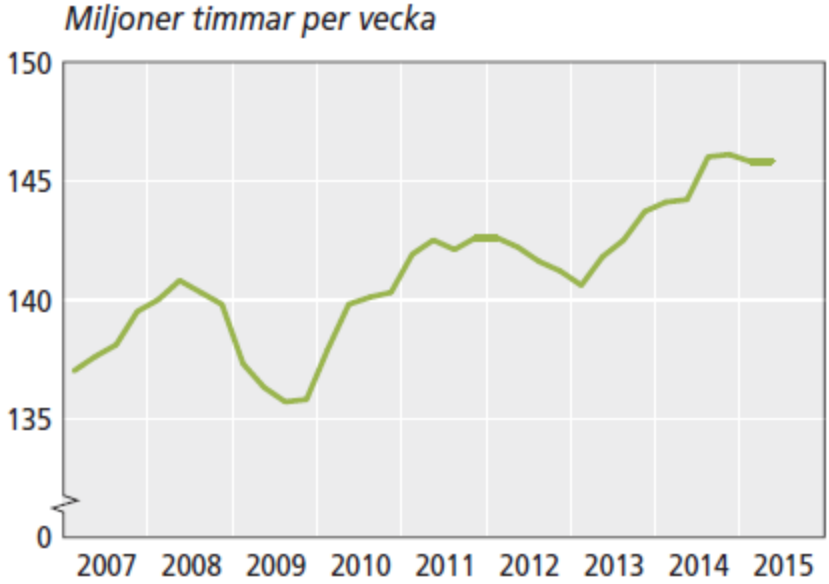
Dessa siffror ger en bild av en relativt positiv utveckling på arbetsmarknaden med en sysselsättning som har ökat snabbare än den arbetsföra befolkningen (15-74 år). Sysselsättningsöknigen har varit någorlunda jämnt fördelad bland olika förvärvsarbetande grupper med ett växande antal utrikes födda som har fått jobb. Sysselsättningen i denna grupp har ökat under de senaste kvartalen som omfattar både 2014 och 2015. De utrikes födda svarade för omkring 65 procent av den totala sysselsättningsökningen under 2013 och 2014.

Som främst ett resultat av en ökad arbetskraft under de senaste åren har den ökade sysselsättningen emellertid inte satt några större avtryck i arbetslösheten utan den har under en längre period pendlat mellan sju och åtta procent av arbetskraften. Arbetskraftens snabba tillväxt är både ett resultat av en ökning av den arbetsföra befolkningen och ett ökat arbetskraftsdeltagande, vilket konkret innebär att flera har anmält sig som arbetssökande och börjat söka jobb. I princip har hela ökningen av den arbetsföra befolkningen, och arbetskraften bestått av utrikes födda medan den inrikes födda befolkningen (15-74 år) minskar sedan fler år tillbaka.

Långtidsarbetslösheten har ökat under en längre tid, men man kan nu observera en mindre nedgång av den. Det finns stora skillnader i arbetslöshet mellan olika grupper. Trots det senaste årets förbättring av arbetsmarknadsläget är ändå den övergripande slutsatsen att det är långt kvar till full sysselsättning med en arbetslöshet som ligger väsentligt lägre än på dagens nivåer. Det återstår därför mycket innan regeringens arbetslslöshetsmål har förverkligats.

Sysselsätningen har ökat i både näringslivet och den offentliga verksamheten. I den förstnämda sektorn är det i första hand den privata tjänstesektorn som skapar jobb medan sysselsättningen i varuproduktionen, och särskilt i industrin, har gått i motsatt riktning. För att komplettera bilden av läget på arbetsmarknaden brukar man också redovisa utvecklingen av antalet arbetade timmar. Detta mått är inte bara beroende av hur arbetskraften och sysselsättningen (antalet personer) utvecklas utan också av förändringar i medelarbetstiden, som i sin tur påverkas av både utvecklingen av den faktiska arbetstiden och hur sjukfrånvaron och annan ledighet förändras.

Figur 5, utvecklingen av antalet arbetade timmar, säsongsrensat



Källa: SCB och nationalräkenskaperna

Eftersom antalet arbetade timmar också tar hänsyn till hur medelarbetstiden utvecklas för de sysselsatta kan detta mått ge bättre information om aktiviteten på arbetsmarknaden än de traditionella måtten. Det totala antalet arbetade timmar var nästan 152 miljoner timmar per arbetsvecka under andra kvartalet 2015 (obs! kvartal). Under tredje kvartalet 2015 ökade antalet arbetade timmar med 0,3 procent varav antalet timmar i näringslivet ökade med 0,4 procent. Som jämförelse ökade arbetsproduktiviteten i näringslivet med 0,7 procent. En närmare granskning av diagrammet (figur 5) visar också att den totala arbetsinsatsen är starkt konjunkturrelaterad med stora svängningar i arbetsinsatsen under en konjunkturcykel.

Summering. Sysselsättningen har utvecklats positivt under ett antal år, vilket också har lett till en påtaglig höjning av sysselsättningsgraden (15-74 år, säsongsrensad) sedan finanskrisen. Men eftersom arbetskraften samtidigt har ökat i snabb takt har det växande antalet jobb inte varit tillräckligt stort för att pressa ner arbetslösheten i någon nämnvärd utsträckning. Arbetslösheten har därför under flera år rört sig stabilt runt 7 och 8 procent av arbetskraften. Utvecklingen av antalet arbetade timmar är känslig för konjunkturutvecklingen och har under de senaste kvartalen varit praktiskt taget oförändrad om man utgår från säsongsrensade data.

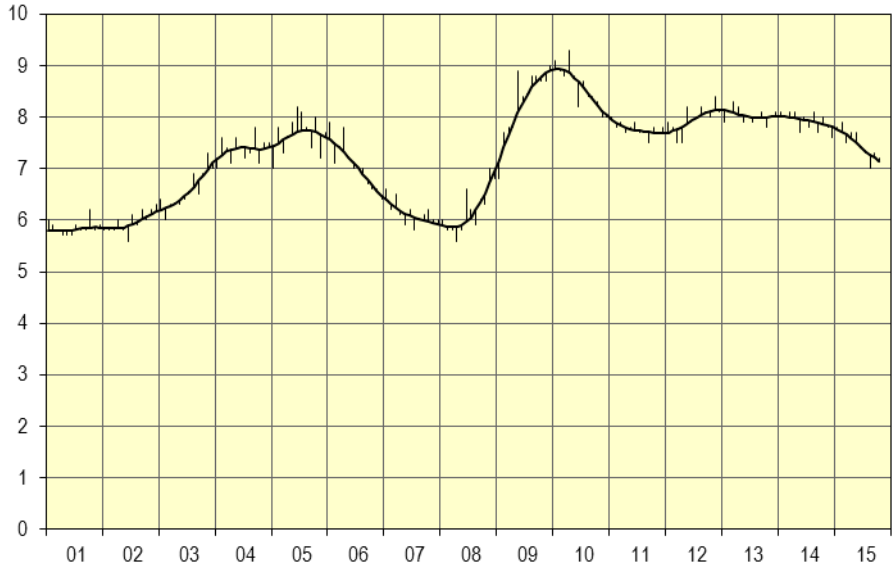
Den förväntade utvecklingen av arbetsmarknadsläget

Det finns anledning att hysa en försiktig optimism om de närmaste årens utveckling av arbetsmarknadsläget. Den senaste arbetskraftsundersökningen (AKU) bekräftar också delvis den positiva utvecklingen på arbetsmarknaden.[17] Mellan oktober 2015 och samma månad föregående år ökade sysselsättningen (åldersgruppen 15-74 år, icke säsongsrensat) med 81 000 personer. Under denna period ökade sysselsättningsgraden med 0,6 procentenehter till omkring 67 procent av den arbetsföra befolkningen. Detta innebär att sysselsättningen är i stort sett tillbaka till de nivåer som gällde före finanskrisen, vilket får anses vara en tydlig förbättring av läget på arbetsmarknaden. Äntligen har den kraftiga förbättringen av syssel-

[17] Arbetskraftsundersökningen, oktober 2015. SCB 2015-11-19, nr 2015:514.

sättningen också resulterat i en tydlig nedgång av arbetslösheten. Under det senaste året, räknat från oktober 2014 till samma månad 2015, har den öppna arbetslösheten (15-74 år) minskat med 40 000 personer, och den relativa arbetslösheten har minskat till 6,7 procent av arbetskraften. Så här låg har arbetslösheten inte varit sedan tiden före finanskrisen.

Figur 6, utvecklingen av den relativa arbetslösheten, personer i åldern 15-74 år, säsongsrensat



Källa: SCB och AKU

Både i antalet och som andel av arbetskraften minskar alltså arbetslösheten. Nedgången är särskilt tydlig bland ungdomar, och den minskar även för inrikes födda, medan arbetslösheten för utrikes födda är relativt stabil och har visat sig vara svår att få ner i någon större utsträckning. Trots den minskade arbetslösheten finns det alltjämt stora lediga resurser på arbetsmarknaden. I oktober 2015 var det icke utnyttjade arbetsutbudet mycket stort och motsvarade omkring 420 000 heltidsarbeten (arbetslösa, latent arbetssökande och undersysselsatta).

Men den positiva bilden av arbetsmarknadsläget stöds också av annan information om arbetsmarknaden. Det är en betydande tillväxt av antalet lediga jobb och antalet varsel om uppsägningar ligger på en låg nivå. Företagens anställningsplaner ger en bild av en fortsatt god sysselsättningsutveckling under 2015 och 2016. Efterfrågan på arbetskraft bedöms vara fortsatt hög med en ökad sysselsättnng i den kommunala sektorn samt i den privata tjänstesektorn och byggbranschen. Samtidigt med en hög arbetslöshet finns det också en viss brist på arbetskraft, särskilt för vissa yrkesgrupper. Omkring 20-25 procent av alla företag har haft en brist på arbetskraft under de senaste åren, och denna andel är klart högre i vissa branscher, som i byggsektorn.

Arbetskraften har alltså ökat kraftigt under de senaste åren och detta har framför allt gällt för utrikesfödda och den äldre arbetskraften som är över 55 år. Under 2015 förväntas denna ökning att dämpas kraftigt och under 2016 rentav minska.

I kombination med en ökad sysselsättning innebär denna utveckling av arbetskraften att arbetslösheten beräknas minska under de närmaste åren och därför kan vara nere på runt sju procent som ett årsgenomsnitt för 2016. Under alla kvartal hitills under 2015 har sysselsättningen ökat samtidigt som arbetskraften har utvecklats långsammare än sysselsättningen, vilket har lett till en minskning av arbetslösheten. Många bedömare anser att arbetslösheten under 2016 och 2017 kan vara ner kring 6,5-7 procent. LO:s ekononomer räknar med att sysselsättningen ökar med drygt 200 000 personer under perioden 2015-2017, men anser däremot inte att arbetslösheten kommer under 7procent under 2017.

Den genomsnittliga arbetslösheten under 1994-2014 har varit 8 procent. Vissa bedömare, som regeringen, räknar i sina prognoser med att arbetslösheten fortsätter att gå ner under 2018 och 2019 till strax över 6 procent, vilket får anses vara en optimistisk bedömning. Utvecklingen av arbetskraften och sysselsättningen efter 2017 är mycket beroende av hur väl nyanlända flyktingar och övriga utrikesfödda lyckas integreras och få en fast förankring på arbetsmarknaden.

Summering. En samlad bedömning ger stöd för att den starka sysselsättningsutvecklingen under de senaste åren kommer att fortsätta under de närmaste åren, och att detta kommer att ske i kombination med en mer dämpad utveckling av arbetskraften. Detta har redan resulterat i en minskning av arbetslösheten, och denna positiva utveckling av arbetsmarknadsläget förväntas fortsätta under de närmaste åren.

Men trots denna förbättring av arbetsmarknadsläget finns det alltjämt ett stort antal lediga resurser på arbetsmarknaden och det är långt kvar till ett läge med full sysselsättning. Mot den bakgrunden finns det knappast någon risk för att det uppstår ett alltför ansträngt resursläge på arbetsmarknaden som driver fram en löneinflation som allvarligt undegräver konkurrens-kraften.

Betydande osäkerhet

Som tidigare har konstaterats är det för tillfället svårt att göra en säker bedömining av det ekonomiska läget och styrkan i konjunkturåterhämtningen. Det beror helt enkelt på att det finns många osäkra faktorer i den makroekonomiska utvecklingen. Mot den bakgrunden kan denna utveckling bli mindre positiv än den som redovisas i denna rapport, och som bygger på ett huvudscenario i olika konjunkturbedömingar. Det kan också finnas faktorer som leder till en motsattt och mer optimistisk utveckling än detta huvudscenario.

Det är särskilt några faktorer som sammantagna kan bidra till ett mer pessimistiskt alternativ för konjunkturutvecklingen:

- En ytterligare försvagning av efterfrågan och tillväxten i Kina.
- En försvagning av konjunkturläget i Euroområdet som kan förklaras av en lägre tilllväxt som följer av en svag efterfrågeutveckling, som i sin tur skapas av en fortsatt hög arbetslöshet, fortsatt stora behov av besparingar för att få ner hushållens skulder och den offentliga skuldsättningen.
- En risk för bakslag när det gäller återhämtningen av de länder, främst i Sydeuropa, som har omfattande stödprogram för att sanera sina offentliga finanser.

- En fortsatt svag makroekonomisk utveckling i våra nordiska grannländer med en svag efterfrågan och en låg tillväxt.
- De geopolitiska konflikterna i vår omvärld, särskilt i Mellanöstern, kan skapa ökad osäkerhet som kan få negativa effekter på världsekonomin.
- Allför höga värden och prisstegringar på vissa tillgångar som efterfrågas mycket, som statsobligationer och aktier, med risk för att marknaden korrigerar för eventuella ”övervärden” som kan öka instabiliteten på finansmarknaden.
- I vårt land kan de höga priserna på ägda bostäder (småhus/bosadsrätter) och hushållens skuldsättning leda till en bubbla på marknaden, som i sin tur får negativa effekter på finansmarknaden, som i förlängningen kan påverka den reala ekonomin negativt.
- Utvecklingen av kronkursen kan också vara en riskfaktor för vår internationella konkurrenskraft och därmed exportutvecklingen; risken är att den stärks för mycket vilket också kan få negativa effekter på marknadsräntor och öka svårigheterna att nå inflationsmålet.

Sannolikheten för att dessa olika faktorer ska inträffa varierar givetvis mellan dem liksom deras realekonomiska effekter. Å andra sidan finns det faktorer som kan leda till en mer positiv makroekonomisk utveckling än huvudscenariot: lägre råvarupriser, en mer expansiv penningpolitik, en ökad efterfrågan i Euro-länderna som en följd av att investeringarna ökar snabbare i dessa länder, en snabbare återhämtning av utvecklingen i Kina och andra tillväxtekonomier samt en förstärkning av förtroendet hos företag och hushåll om den ekonomiska utvecklingen samt en viss nedtrappning av hushållens höga sparande som kan spä på den privata konsumtionen.

Summering. Det råder knappast någon tvekan om att det finns en betydande osäkerhet om både dagens konjunkturläge och den framtida makroekonomiska utvecklingen i Europa, och i hela OECD-området. Läget är med andra ord svårbedömt, och återhämtningen är i vissa avseenden bräcklig. Det finns också vissa faktorer som kan bidra till en mer positiv makroekonomisk utveckling jämfört med huvudscenariot.

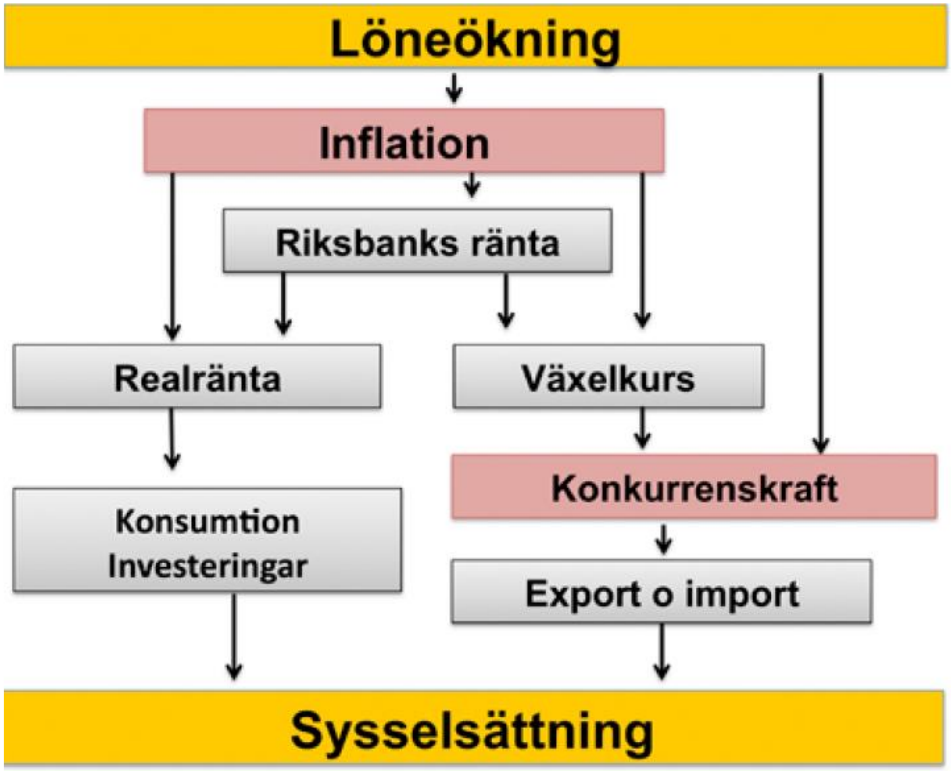
Olika modeller för lönebildningen

Lönebildningen har flera olika ekonomiska dimensioner, men två av dessa är av grundläggande karaktär; en är inriktad på det samhällsekonomiska löneutrymmet, och det andra handlar givetvis om fördelningen av detta utrymme. I denna rapport är intresset uteslutande riktad mot den första frågan, som konkret handlar om nivån (i procent av lönesumman) på det samhällsekonomiska löneutrymmet. Det har under en längre period utvecklats olika modeller för lönebildningen som innehåller principer och kriterier för att bestämma löneutrymmet. Praktiskt taget alla av dessa modeller har det gemensamt att dessa principer faller tillbaka på vissa realekonomiska och finansiella faktorer som är både logiska och lätta att förstå med utgångspunkt från ekonomins och arbetsmarknadens funktionssätt.[18]

[18] Dessa modeller har gått under olika namn, som bl.a. EFO-modellen och FOS-modellen, varvid den sistnämnde har också kallats för Europanormen. En beskrivning av dessa och andra modeller finns i uppsatsen ”Löne-

Men innan det är dags att närmare analysera dessa faktorer är det lämpligt att översiktligt redovisa lönekostnadernas (lönerna och lönerelaterade kostnader, som arbetsgivaravgifter) realekonomiska effekter. Lönekostnaderna är för både näringslivet och den offentliga verksamheten den största produktionskostnaden och har därför mycket stor betydelse för kostnads- och prisutvecklingen i hela ekonomin, och för näringslivets lönsamhet. Man brukar tala om att lönekostnaderna har tre olika kanaler genom vilka de påverkar den reala ekonomin och leder till effekter på sysselsättningen.

Figur 7, sysselsättningseffekterna av löneökningar via olika inflations-och ränteeffekter



Källa: Facken inom industrin

Olika kanaler för lönerna att påverka sysselsättningen

Den första kanalen, som illustreras i figur 7, innebär att lönekostnadernas samhällsekonomiska effekter går via dess påverkan på inflationen. En lönehöjning som är alltför stor och därför hotar inflationsmålet leder i regel till att Riksbanken höjer styrräntan för att ”kyla av” den ekonomiska aktiviteten. Detta görs som ett led i fullgörandet av Riksbankens främsta uppgift att klara det penningpolitiska inflationsmålet på 2 procent. En ränteförändring får sedan genomslag på realräntan och kronkursen som sedan har effekter på konsumtion och investeringar, och som ytterst får sysselsättningseffekter.

En förändring av realräntan påverkar växelkursen som i sin tur har effekter på export- och importutvecklingen, och denna utveckling påverkar i nästa led sysselsättningen. Effekterna på exportutvecklingen går via förändringar av den internationella konkurrenskraften som påverkas av förändringar av kronkursen. Den interrnationella konkurrenskraften är i första

bildningens normer i förändring. Från EFO-modellens matematiska klarhet till dagens och morgondagens fundamentala osäkerhet”, av Roland Spånt,

hand intressant för företag som konkurrerar på de svenska exportmarknaderna och de delar av näringslivet som är utsatta för importkonkurrens, och dessa kan vara både varu- och tjänsteproducerande företag. Importen kan också påverkas av kronkursförändringar eftersom dessa höjer eller sänker importpriserna. Både förändringar av realräntan och kronkursen får i kommande led effekter på sysselsättningen.

Den andra kanalen innebär att förändrade lönekostnader påverkar produktionskostnaderna för enskilda företag och olika arbetsgivare, som får effekter på näringslivets lönsamhet (myndigheternas budgetutfall). Lönerna påverkar, tillsammans med produktiviteten, företagens och branschens arbetskostnader per producerad enhet (enhetsarbetskraftskostnader), vilket är ett etablerat mått på näringslivets internationella konkurrenskraft. Alltför stora lönekostnadshöjningar, givet en viss produktivitetsutveckling, kan därför påverka konkurrenskraften negativt, som i kommande led kan minska omsättning och produktion, och leda till en lägre sysselsättning. Detta får givetvis störst effekter för de delar av näringslivet som är utsatta för konkurrens. Ytterst kan dessa effekter minska sysselsättningen i berörda företag och hela näringslivet. En försämring av den internationella konkurrenskraften kan emellertid med dagens rörliga växelkurs korrigeras vilket innebär ett visst återställande av konkurrenskraften.

Den sista kanalen utgår från det faktum att lönerna inte bara är kostnader för företagen utan också hushållens viktigaste inkomstkälla, och därmed det största skatteunderlaget tillsammans med pensionerna. Lönerna utgör alltså en dominerande post i hushållens disponibla inkomster. Som sådan har den också stor betydelse för hushållens köpkraft och därmed för den privata konsumtionen. Den sistnämnda är också den största enskilda beståndsdelen i den totala efterfrågan, och utgör omkring 47 procent av vår BNP.

För att undvika stora negativa effekter på konsumtionen är det viktigt att lönerna kan öka i takt med det samhällsekonomiska utrymmet och att inte löneskillnaderna blir alltför stora. Löneskillnaderna har dock också ökat påtagligt sedan slutet av 1990-talet och har sedan fortsatt in på 2000-talet.Det är främst mellan arbetare och tjänstemän som löneklyftan har ökat betydligt under framför allt 2000-talet.

Fortsatt ökade löneskillnader, som också förstärks av att lönernas andel av produktionen har minskat långsiktigt, kan bidra till en svagare konsumtionsutveckling. Detta är i korthet en följd av att de höglönegrupper som gynnas av denna utveckling konsumerar en mindre del av ett inkomsttillskott (lägre konsumtionsbenägenhet) jämfört med löntagargrupper som har löner under eller i nivå med genomsnittet på arbetsmarknaden.[19]

Summering. Det finns vissa centrala frågor om lönebildningen, och en av dessa är det samhällsekonomiska löneutrymmet. Olika modeller för lönebildningen innehåller priciper och ekonomiska kriterier som kan användas för att bestämma detta utrymme. Utvvecklingen av löner och lönerelaterade kostnader har, via olika kanaler, effekter på sysselsättningen.

[19] Lönerapport.. Löner och löneutveckling 1913-2014 efter klass och kön av Mats Larsson, Arbetslivsenheten på LO, november 2015. Samhällsekonomi i koma – kan höjda löner återuppliva den? av Erik Bengtsson. Ett underlag till projektet Full sysselsättning och solidarisk lönepolitik, LO, 2015.

Löneutrymmets bestämningsfaktorer

Under långa perioder med en kollektivavtalsreglerad lönebildning har det utvecklats ett antal faktorer som har betydelse för det samhällsekonomiska löneutrymmet. Kunskapen om dessa faktorer bygger på en solid grund, och det är möjligt att peka på de centrala faktorer som är bestämmande för löneutrymmet:

- näringslivets produktivitetsutveckling, inflationen, näringslivets lönsamhet och olika mått på den internationella konkurrenskraften.[20]

Av dessa faktorer är det de två första, alltså inflationen och produktiviteten, som har störst betydelse för att bestämma löneutrymmet.

Produktiviteten

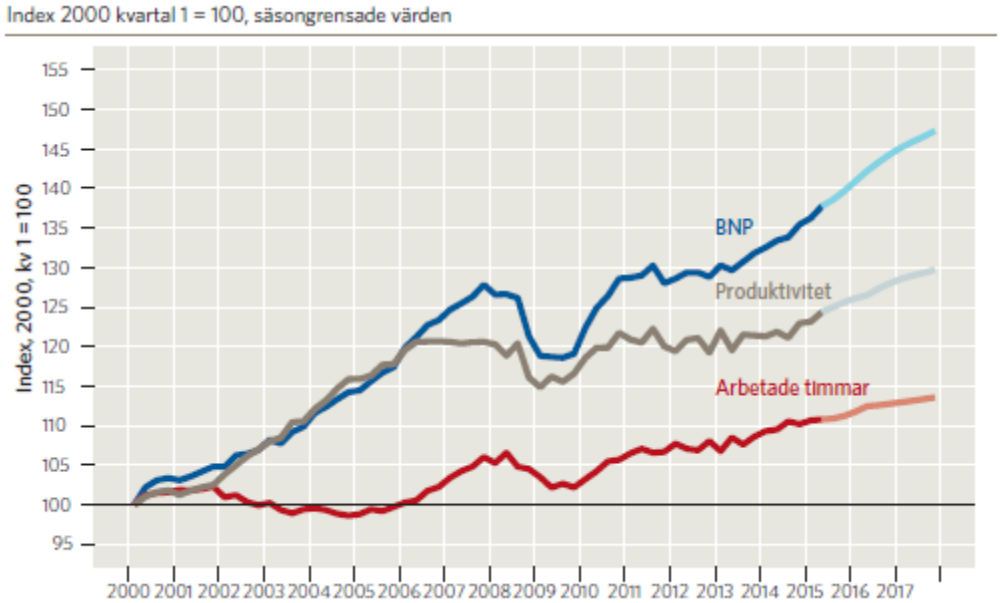
Produktiviteten är alltså ett ekonomiskt mått på relationen mellan produktionen och insatta resurser i form av arbetsinsatser av de som är sysselsatta. [21] Ju högre produktivitet, desto större utbyte av insatta resurser. Det är i första hand arbetsproduktiviteten som är intressant vilket innebär att insatta resuser mäts som antalet sysselsatta eller antalet arbetade timmar. Tillsammans med sysselsättningen är det alltså produktiviteten som bestämmer tillväxten (BNP-utvecklingen). Produktiviteten har därför en avgörande betydelse för den långsiktiga tillväxten (BNP per capita) och därmed också för utvecklingen av löneutrymmet.

Som tidigare har konstaterat är produktivitetsutvecklingen av central betydelse för den internationella konkurrenskraften. I ljuset av dess stora betydelse är det knappast märkligt att produktiviteten under åren har lämnat ett stort bidrag till den långsiktiga tillväxten. Exempelvis ökade BNP med i genomsnitt 2,5 procent per år under perioden 1981-2000. Omkring 2,2 procentenheter av denna tillväxt var ett resultat av en ökad produktivitet och 0,3 procentenheter kan förklaras av en ökad sysselsättning i form av fler arbetade timmar. Det betyder att omkring 90 procent av tillväxten är en effekt av att produktionen har blivit mer effektiv.

[20] De så kallade enhetsarbetskraftskostnaderna eller arbetskostnaderna per producerad enhet, som påverkas av både löne-och produktivitetsutveckling, är ett mått på den internationella konkurrenskraften när detta mått jämförs med samma mått i våra konkurrentländer. Det är också möjligt att jämföra vår löneutveckling med löneutvecklingen i våra konkurrentländer.

[21] Arbetsproduktiviteten beräknas som kvoten mellan förädlingsvärdet (produktionen) för hela ekonomin eller en bransch och antalet arbetade timmar, eller antalet sysselsatta personer.

Figur 8, utvecklingen av BNP under 2000-talet och dess bidrag i form av ökad sysselsättning och produktivitet



Källa: Sveriges Kommuner och Landsting

Produktiviteten är alltså känslig för konjunkturväxlingar, vilket bekräftas av dess nedång i samband med finanskrisen, men också av den starka förbättringen under andra hälften av1990-talet fram till omkring 2006. Fram till 2014 har en jämn utveckling av antalet arbetade timmar och en svag BNP-utveckling medfört att produktiviteten varit i stort sett oförändrad under de senaste åren. Den starka produktivitetsförbättringen under en tioårsperiod bröts i samband med finanskrisen och avlöstes sedan av en mycket svag ökning av produktiviteten.

En historisk tillbakablick ger en bild av en stark produktivitetstillväxt under början av 1970-talet. Slutet av detta decennium och 1980-talet kännetecknas av en svag produktivitetsutveckling. En svag konjunktur, som en följd av oljekrisen mellan mitten av 1970-talet och början av 1980-talet, var en viktig förklaring till den långsammare utvecklingen av produk-tiviteten. Det var först efter 1990-talskrisen som produktiviteten återigen tog fart. Från omkring mitten av 1990-talet fram till 2007 ökade därför produktiviteten mycket snabbt, om man bortser från en mindre svacka under IT-krisen i början av 2000-talet. Fallet i produk-tiviteten kom alltså före finanskrisen och sedan dess har den stannat på en väsentligt lägre nivå än före finanskrisen. Under 2013 låg produktiviteten i princip på samma nivå som under 2006. [22]

Perioden 1994-2006 var produktivitetens gyllene år och då ökade näringslivets produktivitet med i genomsnitt 3,5 procent per år. Från 2007 sjönk sedan produktiviteten dramatiskt, och under perioden 2007-2014 var näringslivets produktivitetstillväxt endast 0,2 procent per år. Dessa båda perioder kan jämföras med näringslivets långsiktiga produktivitetsutveckling under perioden 1980-2014, då ökningstakten var i genomsnitt omkring 2,1 procent per år. Den

[22] Produktivitetsutveckling, investeringar och välstånd av Jimmy Boumediene och Göran Grahn. Samhällsekonomisk analys, Svenskt Näringsliv, januari 2015.

svagare utvecklingen efter 2006 är inte bara en utveckling som är typiskt för Sverige utan den internationella produktivitetsutvecklingen följer ett likartat mönster.

Summering. Produktiviteten är alltså förhållandet mellan produktionen, ofta i näringslivet, och mängden arbetsinsatser i form av antalet arbetade timmar. Både den långsiktiga tillväxten och löneutvecklingen (löneutrymmet) bestäms till stor del av produktivitetsutvecklingen. Långsiktigt, under nästan en 35 årsperiod, mellan 1980 och 2014, ökade produktiviteten med i genomsnitt drygt två procent per år. Under de goda åren för en effektiv produktion mellan 1994 och 2006 ökade produktiviteten med omkring 3,5 procent per år. Stax före finanskrisen bröts denna positiva utveckling och ersattes med en period fram till våra dagar som utmärks av en betydligt sämre produktivitetsutveckling.

Såväl konjunkturella som strukturella orsaker ligger bakom produktivitetsutvecklingen. Den konjunkturrelaterade faktorn är en följd av att när en lägre efterfrågan i ekonomin minskar resursutnyttjandet agerar företagen så att de först drar de ner på produktionen och därefter på personalstyrkan, och dessutom faller ofta produktion mer än antalet friställda. Detta bidrar till en lägre produktivitet. När sedan efterfrågan återigen stärks, så tas företagens lediga gradvis i anspråk, vilket brukar leda till att produktiviteten återgår till den nivå den hade före en kris eller lågkonjunktur. I normala fall påverkas därför inte den trendmässiga produktivitetsutvecklingen av en svacka som enbart är konjunkturellt betingad.

Däremot styrs den långsiktiga produktivitetsutvecklingen av olika strukturella faktorer som skiljer sig från konjunkturrelaterade, och mer kortsiktiga, faktorer. KI gör bedömningen att finanskrisen, med dess efterföljande lågkonjunktur, har fått mer permanenta effekter på produktivitetsutvecklingen, som har lett till att produktiviteten under de nämaste åren inte kommer tillbaka till den historiska produktivitetsökningen för perioden 1994-2014. Det betyder att utvecklingen efter 2006 är en långsiktigt sänkning av både produktivitetsnivån och dess tillväxt.

Skillnaden mellan den förväntade framtida ökningen av produktiviteten fram till 2024, och den nivå som följer av en trendframskrivning av utvecklingen under perioden 1980-2006 bedömer KI som strukturell.[23]KI drar sålunda slutsatsen att det i första hand är strukturella faktorer som ligger bakom den svaga produktivitetsutvecklingen under 2007-2014. Det finns några faktorer som talar för denna slutsats: den utdragna perioden av svag produktivitetsutveckling, den tämligen starka ökningen av antalet arbetade timmar och en svag investeringsutveckling.

Dessa faktorer är också ovanliga i förhållande till tidigare återhämtningar av en nedgång av produktiviteten efter en lågkonjunktur. En jämförelse av produktivitetsutvecklingen under tidigare konjunkturåterhämtningar ger också stöd för betydelsen av olika strukturella faktorer. Det faktum att flera OECD-länder samtidigt haft en svag produktivitetsutveckling efter 2006 ger också ett visst stöd för att det finns vissa gemensamma förklaringar bakom denna utveckling.

[23] Lönebildningsrapport 2015, KI.

Summering. Bakom produktivitetsutvecklingen i både vårt land och i andra OECD-länder finns såväl konjunkturella som strukturella faktorer. Flera analyser visar att den kraftiga nedväxlingen av produktivitetsökningen efter 2006, och särskilt efter finanskrisen, är främst av strukturell natur. Liknande utveckling kan också observeras i flertalet OECD-länder. Det kommer enligt KI att dröja fram till 2024 innan produktivitetsökningen kommer upp till den tvåprocentiga produktivitetsökningen som är den genomsnittliga ökningen för perioden 1980-2014.

Konkreta faktorer bakom produktiviteten

Omfattande ekonomisk forskning visar att det främst är tre strukturella faktorer som har störst betydelse för i första hand näringslivets långsiktiga produktivitetsutveckling.

- Arbetande kapital per sysselsatt eller arbetad timme (kapitalmängden) som används i produktionen. Det handlar också om olika slags produktionskapital som är både materiella och immateriella tillgångar. Därför har investeringstakten i näringslivet stor betydelse för kapitalmängdens utveckling, och därmed för produktiviteten.
- Arbetskraftens utbildning och kompetens.
- En restfaktor, som är den tekniska utvecklingen.
- Vissa sammansättningseffekter som är beroende av näringslivets branschsruktur och hur fördelningen ser ut mellan hög- och lågproduktiva branscher. Produktiviteten kan därför öka om högproduktiva branscher växer medan lågproduktiva branscher krymper när det gäller sysselsättning eller som andel av produktionen.

I följande tabell (figur 9) redovisas den relativa betydelsen av dessa faktorers påverkan på produktivitetsutvecklingen.

Figur 9, olika faktorers betydelse för produktivitetsutvecklingen, procentenheter

Olika produktivets-påverkande faktorers betydelse	**1994-2006**	**2007-2014**
Kapitalmängd per arbetad timme	1,1	0,5
Arbetskraftens utbildning och kompetens	0,5	0
Teknisk utveckling	2,0	-0,4
Total produktvitetsökning i procent	**3,5**	**0,2**

Källa: KI

Under den första perioden med en kraftig produktivitetsförsbättring lämnade kapitalfaktorn ett stort bidrag till denna förbättring, men som sedan minskade kraftig i betydelse under den andra perioden. Detta var en följd av en svagare investeringsutveckling samtidigt som antalet

arbetade timmar ökade snabbare från 2007 och efterföljande år än under den förra perioden. Arbetskraftens kompetens förlorade under den senare perioden sin betydelse som en produktivetsstyrande faktor.

Denna faktor har också haft minsta effekter på produktiviteten under den första perioden, medan den tekniska utveckling hade samma begränsade betydelse under den andra perioden. Sammantaget hade kapitalfaktorn och den tekniska utvecklingen ungefär lika stor betydelse om man gör en summering av faktorernas bidrag under båda perioderna. Arbetskraftens betydelse bestäms mycket av dess sammansättning när det gäller ålder, utbildning och födelseland för de anställda (etnisk bakgrund).

Det lägre bidraget från arbetskraftens kompetens under den senare perioden kan delvis förklaras av alliansregeringens omläggning av sysselsättnings- och arbetsmarknadspolitiken, som kan ha ökat utbudet av personer med lägre produktivitet, vilket troligen kan ha försämrat produktiviteten.

Den tekniska utvecklingen hade störst betydelse för den ökade produktiviteten under den första perioden, men dess betydelse sjönk drastiskt under den andra perioden då teknikfaktorn istället bidrog till att minska produktiviteten. Finanskrisens stora osäkerhet har troligen bidragit till en långsammare utveckling och införande av ny teknik som sannolikt har dämpat en positiv utveckling av FOU-investeringar. Det är just denna typ av investeringar som tillsammans med olika innovationer ligger bakom teknikfaktorns betydelse.

Produktiviteten har också påverkats negativ av en förändrad branschsammansättning i näringslivet med en ökning av den privata tjänstesektorn, som har lägre produktivitet, samtidigt som den mer högproduktiva industrin har fortsatt att minska sin andel av näringslivets produktion och sysselsättning. Det råder knappast någon tvekan om att olika internationella studier av de faktorer som påverkar produktiviteten bekräftar i stora drag den tidigare redovisade bilden av betydelsen av dessa faktorer. Men deras relativa betydelse skiftar i olika studier.[24]

Summering. Det finns ett antal faktorer som i allt väsentligt tillsammans förklarar den långsiktiga och strukturella produktivitetsutvecklingen i näringslivet. Dessa är kapitalmängden per sysselsatt, arbetskraftens utbildning och kompetens, den tekniska utvecklingen samt förändringar i näringslivets branschsammansättning. Under perioden 1994-2006 när produktiviteten ökade i mycket snabb takt hade den tekniska utvecklingen, följd av kapitalfaktorn, haft störst betydelse medan dessa faktorers betydelse minskade kraftigt under den efterföljande perioden som kännetecknas av en mer negativ produktivitetsutveckling. I jämförelse med betydelsen av arbetskraftens kompetens har dessa båda faktorer haft större påverkan på produktiviteten.

Betydelsen för löneutrymmet

En ökad produktivitet innebär att produktionen kan öka med oförändrade arbetsinsatser, eller så ger en sådan utveckling möjligheter till en oförändrad produktion samtidigt som arbetsinsatserna minskar. En god produktivitetsutveckling kan bidra till minskade

[24] Investment in the OECD: pre-and postcrisis development. CPC Communication, may 19, 2015.

lönekostnader och lägre produktionskostnader. Mot den bakgrunden är det närmast självklart att produktiviteten är en av de faktorer som har störst betydelse för löneutrymmet.

Det är också näringslivets produktivitet som har betydelse för löneutrymmet och att det är löntagarna på hela arbetsmarknaden som ska få del av en god produktivitetsutveckling. Det finns flera tungt vägande skäl för att en generell fördelning av produktiviteten är den enda rimliga fördelningen, även om det finns produktivitetsskillnader mellan företag och branscher. För det första är vissa lötagargruppers arbete viktiga för produktiviteten i olika verksamheter, exempelvis påverkar resultalten i verksamheter som förskolan, skolan och den högre utbildningen arbetskraftens kompetens i allmänhet, och därmed produktivitetsutvecklingen i både näringslivet och övriga delar av ekonomin.

För det andra är det inte hållbart att vissa företag och branscher, och därmed grupper på delar av arbetsmarknaden, ska ha en sämre löneutveckling som en konsekvens av en långsammare produktivitetsutveckling. Detta skulle leda till betydande svårigheter att rekrytera personal till dessa arbetsgivare. För det tredje kan produktiviteten var en följd av utvecklingen i andra företag och arbetsställen än där den direkt kan registreras. Exempelvis har både skolan och högre utbildning en betydelse för produktiviteten i det privata näringslivet.

Det är alltså näringslivets förväntade produktivitetsutveckling under en kommande period som ska vara bestämmande för löneutrymmet. Detta utrymme bör också bygga på den strukturella, alltså den konjunkturrensade, produktiviteten. Flertalet bedömare, bl.a. KI, anser att det dröjer ända fram till omkring 2024 innan det är möjligt för produktivitetshöjningen att återigen komma upp till det historiska genomsnittet på drygt 2 procent per år. Bakom denna fördröjning ligger kvardröjande effekter av låga investeringar och en långsam teknisk utveckling efter 2007.

KI bedömer att näringslivets strukturella produktivitetsökning kommer att stanna på omkring 1,5-1,6 procent per år under den kommande perioden 2016-2019. Detta motsvarar i stort den potentiella produktivitetshöjningen. Andra bedömare ligger också mycket nära denna beräkning. Regeringen räknar med att den icke konjunkturrensade produktiviteten ökar under 2016 med 1,6 procent och ligger kvar på ungefär denna nivå under de följande åren. LO räknar, utifrån samma produktivietsmått, med en något högre produktivitetshöjning under både 2016 och 2017. Men man räknar med en strukturell produktivitetsökning på 1-2 procent per år under den aktuella perioden.

Det är givevis både komplicerat och förenat med vissa osäkerheter att göra en bedömning av den framtida produktivitetsökningen, och ännu svårare att enbart redovisa den strukturella ökningen. Denna rapport bygger på KI:s bedömning, som utgår från de centrala faktorerna bakom produktiviteten, nämligen kapitalfaktorn och den tekniska utvecklingen. Myndigheten drar slutsatsen att den första faktorn kommer att bidra med 0,5 procentenheter per år till den strukturella produktivitetsökningen under perioden 2016-2019.

Till detta lägger KI den tekniska utvecklingens bidrag på ca 1 procentenhet per år under den aktuella perioden. Det innebär att KI räknar med att den konjunkturensade och strukturella produktivitetshöjnigen blir omkring 1,5-1,6 procent per år under perioden 2016-2019.

Summering. Löneutrymmet bestäms till en väsentlig del av näringslivets konjunkturrensade produktivitetshöjning under de kommande åren. Det är alltså viktigt att tillfälliga och konjunkturpåverkande effekter rensas från den produktivitetshöjning som bör ha betydelse för det samhällsekonomiska löneutrymmet. Det är alltså den den framtida produktivitetshöjning som bestäms av kapitalfaktorn, arbetskraftens kompetens och den tekniska utvecklingen som bestämmer löneutrymmet. Denna del av produktivitetshöjningen kan beräknas till 1-2 procent per år, eller med en precisering till ca 1,6 procent under perioden 2016-2016. På lång sikt från 2024 kan produktivitetshöjningen uppgå till 2,1 procent per år.

Inflationens betydelse för löneutrymmet

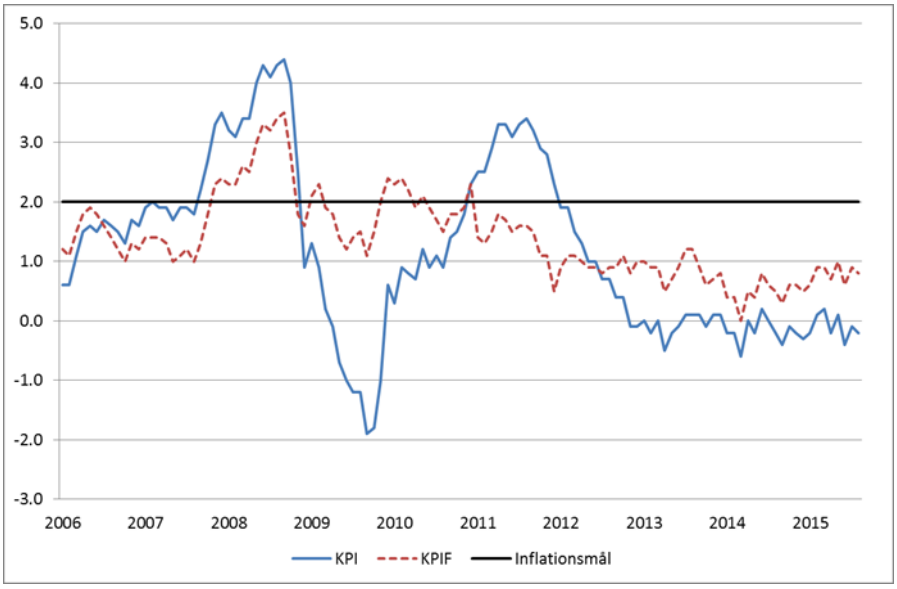
Inflationen är den andra faktorn som har betydelse för det samhällsekonomiska löneutrymmet. Det är genom höjda priser på olika produkter som företagen kan kompenseras för höjda lönekostnader. Utrymmet för prishöjnngar varierar givetvis mellan företag och branscher eftersom de verkar på marknader med olika strukturer (oligopol, monopolitisk konkurrens och full konkurrens) som präglas av varierande grad av konkurrens. Därtill bestäms i stort sett näringslivets utrymme för prisökningar av det penningpolitiska inflationsmålet. Detta är därför ett ankare för lönebildningen och har en central betydelse för löneutrymmet. Det är Riksbanken som har det yttersta ansvaret för inflationsmålet.

Detta mål ska vara flexibelt vilket konkret innebär att inflationen ska stabiliseras kring två procent, och utan att göra avkall på detta mål ska även penningpolitiken kunna fungera som ett stöd åt övrig ekonomisk politik (finanspolitiken) för att uppnå högsta möjliga sysselsättning och därmed lägsta möjliga arbetslöshet (flexibel inflationsmålspolitik). Inflationsmålet är utan tvekan överordnat övriga mål och innebär i normala fall att inflationen bör ligga kring två procent samtidigt som arbetslösheten varierar kring en långsiktigt hållbar nivå.[25]

Inflationsmålet ska bygga på KPI-utvecklingen som ett bland flera inflationsmått. Detta mål betyder inte att inflationen exakt ska hållas på två procent under varje år eftersom detta av praktiska skäl inte är möjligt att nå. Istället bör inflationen under en längre period i genomsnitt per år motsvara eller ligga i närheten av två procent. Sedan inflationsmålet infördes 1995 har KPI-inflationen inte något år klarat detta mål utan den genomsnittliga inflationen har varit 1,4 procent under perioden 1995-2014. Inte heller har inflationsmålet förverkligats under en konjunkturcykel. De senaste åren har inflationen varierat kraftigt med tydlig nedåtgående riktning, som har bidragit till låga inflationsförväntningar hos hushåll, företag och arbetsmarknadens parter.

[25] De senaste årens penningpolitik – ”leaning against the wind” av Lars EO Svensson. Ekonomisk Debatt, nr 2, årgång 42, 2014.Penningpolitik och full sysselsättning av Lars EO Svensson, LO-rapport, 2015.

Figur 10, inflationstakten under en längre period med användning av olika inflationsmått



Källa: Facken inom industrin

Under de senaste åren har KPI-inflationen i genomsnitt varit noll med en inflationstakt på denna nivå under 2013. Under 2014 var det en mindre deflation genom attt inflationen sjönk med 0,2 procent. Även under 2015 förväntas KPI-inflationen ligger runt noll. I enlighet med SCB:s inflationssiffror för oktober 2015 är den aktuella inflationstakten 0,1 procent jämfört med samma månad 2014. [26] Den låga inflationen under ett antal år har givetvis skapat en oro hos vissa aktörer för möjligheten att nå inflationsmålet inom en överskådlig framtid.

Den låga inflationen är en följd av ett antal faktorer i den allmänekonomiska utvecklingen. Löneökningarna har varit måttliga och den totala efterfrågan i ekonomin har utvecklats svagt och resursutnyttjandet har varit lägre än normalt. Den höga arbetslösheten har också hållit nere löneökningarna. Priserna på olja och andra råvaror har fallit sedan ett antal år. Från 2009 fram till omkring 2013 stärktes kronan. Från andra kvartalet 2014 till ungefär samam tid under 2015 har däremot kronan fallit i värde. Därefter har kronkursen stabiliserats.

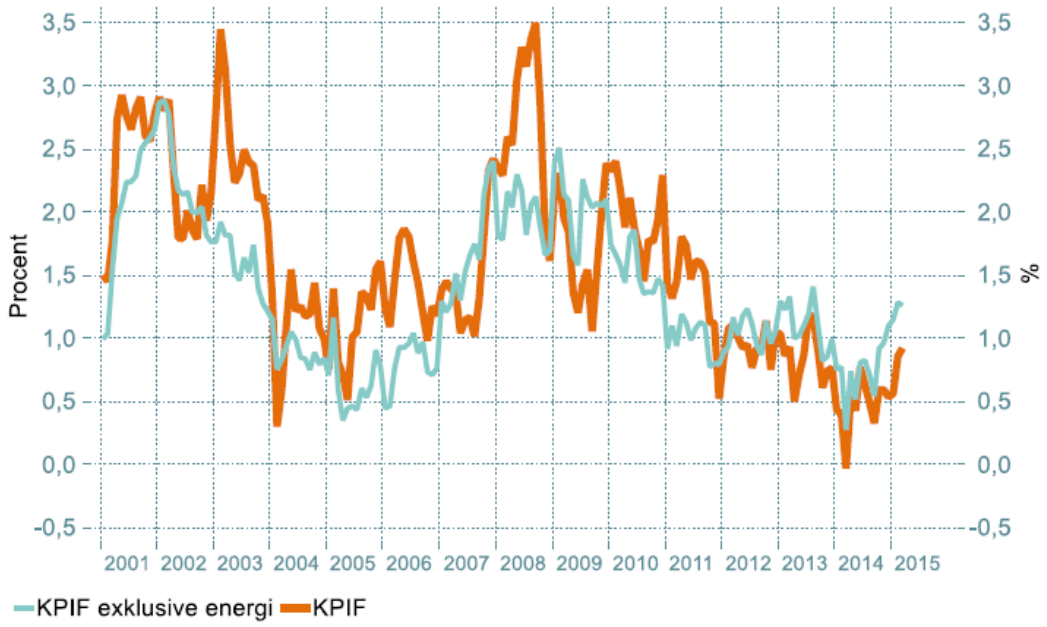
Dessutom har den låga efterfrågan i ekonomin, och på enskilda marknader, medverkat till att företagen varit försiktiga med prishöjningar. Den låga styrräntan har också dämpat ökningen av boendekostnaderna, som har hållit nere inflationen. Som komplement till KPI-inflationen används andra alternativa inflationsmått. Dessa kan ses som en mätare på den underliggande inflationen, som inte är påverkad av vissa faktorer som mer tillfälligt påverkar inflationen. Ett av dessa mått är KPIF som är KPI justerad för räntornas effekter på boendekostnaderna, och därför beräknas på basis av fasta räntor. Det andra måttet, KPIX, är detsamma som det förra, men justerat för förändrade energipriser.

Det bör noteras att det inte är helt okomplicerat att använda dessa mått. För det första framgår det tydligt i dagens regelverk för Riksbanken att det är KPI-inflationen som ska användas som ett mått för att bedöma inflationsmålet. För det andra sorterar man också bort vissa ränteförändringar som är ett resultat av en långsiktig och global trend med förändrade

[26] Inflationstakten 0,1 procent. Konsumentprisindex(KPI) oktober 2015. SCB:s pressmeddelande 2015-11-12, nr 2015:505.

realräntor. För det tredje korrigerar dessa mått inte för alla tillfälliga priseffekter som exempelvis politiska beslut och förändringar i kronkursen.Trots dessa synpunkter används i fortsättningen de två måtten på den underliggande inflationen (KPIF och KPIX) för att bedöma den framtida inflationstakten.

Figur 11, den underliggande inflationen under 2000-talet



Även den underliggande inflationen har haft en tydlig trend mot en sjunkande inflationstakt. I oktober 2015 var den underliggande inflationen 1,1 procent för KPIF och 1,6 procent för KPIX. Dessutom ser man av diagrammet att inflationen började vända uppåt under 2014. För att bedöma möjligheterna att nå inflationsmålet är det motiverat att använda båda dessa mått för den underliggande inflationen och det finns skäl som motiverar en fortsatt uppgång av den underliggande inflationen. Till att börja med är det rimligt, med nuvarande ekonomiska information, att räkna med att konjunkturförbättringen förstärks med en ökad efterfrågan och ett högre resursutnyttjande. Det är också rimligt att räkna med att nedgången av råvaruprisena fortsätter, även om fallet dämpas. Detta innebär en mindre sänkning av importpriserna.

Den svenska kronan förväntas fortsätta att stabiliseras och förväntas inte bidra till några mer påtagliga priseffekter under 2016 och 2017. Däremot kommer politiska beslut i form av höjda priser på drivmedel och en sänkning av ROT-avdraget leda till en ökad inflation. Alla dessa faktorer innebär troligen att den underliggande inflationen kommer att närma sig inflationsmålet på två procent under de närmaste åren. I oktober 2015 var alltså KPIX 1,6 procent och det är rimligt att räkna med att detta inflationsmått närmar sig två procent under 2017, och därmed är det möjligt att nå inflationsmålet under den aktuella perioden. Det innebär att inflationsmålet kan vara riktmärket för att bestämma det samhällsekonomiska löneutrymmet.

Riskerna att hamna över inflationsmålet är minimala samtidigt som det finns risker för att inte inflationsmålet kan nås, som en effekt av bland annat en svagare internationell prisutveckling och en snabbare förstärkning av kronan än väntat. Vid uppfyllande av inflationsmålet är det

möjligt för näringslivet att höja priserna med omkring 1,5-1,6 procent, som är beräknad av KI, enligt en särskild beräkningsmodell. Näringslivet kan då höja förädlingsvärdepriset (FVP), som blir möjligt när inflationsmålet ligger inom räckhåll och med en ekonomi som är inågorlunda i balans.[27]

FVP är just priset på näringslivets produktion (produktionsvärdet efter avdrag för insatsförbrukningen) och det är just detta pris som har störst betydelse för företagens möjligheter att bära ökade lönekostnader (arbetskostnader). Måttet är också mer representativt för näringslivets produktion. På basis av sin beräkningsmodell och med ledning av den historiska utvecklingen kommer KI fram till att FVP kan höjas med i genomsnitt 1,6 procent per år under perioden 2016-2019. Med en genomsnittlig och strukturell produktivitetsförbättring på ca 1,5-1,6 procent per år under denna period förväntas arbetskostnaderna i genomsnitt kunna öka med ca 3,2 procent per år.(1,6+1,6).[28] På lång sikt, från 2024 och framåt, räknar KI dock med att produktiviteten kan öka i paritet med det historiska genomsnittet på 2,1 procent, vilket med en ökning av FVP på 1,6 procent, ger ett löneutrymme på omkring 3,7 procent (2,1+1,6).

Summering. Inflationstakten har varit låg och på nedåtgående under de senaste åren, vilket är resultatet av flera faktorer som en svag makorekonomisk utveckling, en lägre kronkurs, sänkta råvarpriser och boenderäntor i förening med måttliga löneökningar. Däremot förväntas inflationen vända uppåt under 2015,och detta manifesteras relativt tydligt när man använder olika mått på den underliggand inflationen (KPIF och KPIX). Både dessa mått väntas stiga under de närmaste åren och inflationsmålet förväntas nås under 2017.

Förväntningar om en ökad inflation bygger på att konjukturåterhämtningen fortsätter med minst oförändrad styrka och ett ökat resursutnyttjande. Med denna utveckling blir det också lättare för företagen att höja priserna. Dessutom kommer vissa politiska beslut att höja inflationen. Sammantaget är det rimligt att räkna med att inflationsmålet nås under 2017 vilket gör att det kan fungera som riktmärke för att besämma löneutrymmet.

När inflationsmålet nås är det möjligt för närinsgslivet att höja priserna på sin produktion med ungefär1,5-1,6 procent som ett genomsnitt under peioden 2016-2019. Med den strukturella produktivitetshöjningen på 1,5-1,6 procent är det möjligt att bestämma löneutrymmet till omkring 3,2 procent (1,5-1,6+1,6). Med en högre produktivitetsökning på längre sikt, som är 2,1 procent, gör KI bedömningen att löneuttrymmet kan öka till 3,6 procent (1,6+2,1).

[27] Lönebildningsrapporten 2015, KI.

[28] Skillnaden mellan KPI och FVP är att det förra mäter priset på all produktion i Sverige, även det som exporteras och den del som består av investeringsvaror. KPI mäter priset på all den i Sverige konsumerade produktionen, och därför omfattas inte prisutvecklingen på investeringsvaror av KPI. Dessutom mäter KPI, men in FVP priset på importerade varor och tjänster. Mot bakgrund av dessa skillnader är KPI inte relevant som prismått i sammanhanget eftersom det inte är representativt för när4ngslivets produktion. Förädlingsvärdepriset mäter förädlingsvärdet i löpande priser per producerad enhet. FVP brukar trendmässigt öka långsammare än KPI. Detta beror på att hushållens konsumtion i huvudsak består av varor/tjänster vars priser ökar snabbare än på näringslivets produktion, som till en betydande del består av investeringsvaror. Dessutom påverkas KPI av sådana tjänster som inte produceras av näringslivet, t.ex. posten för egna hem och avgifter på tjänster som finns i den offentligs sektorns tjänsteutbud.

Näringslivets lönsamhet

Näringslivets lönsamhet är viktig för företagens beslut om investeringar och nivån på den framtida produktionen. Ur ett samhällsekonomiskt perspektiv behöver lönsamheten vara tillräcklig för att motivera fortsatta investeringar och för att kunna expandera verksamheten. Det är mot den bakgrunden viktigt att lönekostnaderna inte äventyrar en tillräcklig nivå på lönsamheten. Men det finns dock inte något enkelt och automatiskt samband mellan lönsamhet och investeringar eftersom båda dessa storheter är konjunkturkänsliga. En hög lönsamhet kan också skapas genom en dålig konkurrens i vissa delar av näringslivet.

Det är inte bara den faktiska avkastningen som är intressant utan hur den förhåller sig till ägarnas avkastningskrav; ska en investering genomföras måste företaget klara att leva upp till ställda avkastningskrav. Avkastningskravet brukar bestå av den riskfria räntan och ett tillägg för det risktagande som följer med investeringen (riskersättning/riskpremie). I små öppna ekonomier bestäms i regel avkastningskraven på den internationela kapitalmarknaden.

Med dagens utveckling mot kraftigt sänkta och låga räntor har den riskfria delen av avkastningskravet sjunkit kraftigt villket också har lett till en sänkning av den faktiska avkastningen och avkastningskravet även om denna inte har sänkts lika mycket som räntan. Detta har också lett till att företagens finansieringskostnader har minskat vilket, vid en oförändrad belåningsgrad, har ökat avkastningen på företagens egna kapital. Effekterna på den faktiska avkastningen och avkastningskraven förutsätter också oförändrade riskpremier, och det är knappast rimligt att utgå från att dessa har ökat lika mycket som räntorna har fallit.

Det finns också olika mått på avkastningen som mäter avkastningen för hela näringslivet eller vissa branscher och som utgår från nationalräkenskaperna. Det finns också vissa företagsekonomiska lönsamhetsmått som redovisar avkastningen på olika delar av företagens kapital. Det är förenat med ett antal problem att använda dessa olika mått. Bakom förändringar av lönsamheten kan ligga olika förklaringar och en av de viktigaste är en ökade konkurrensen i många branscher.

Några bedömare har analyserat näringslivets lönsamhetsutveckling. En av dessa är LO-ekonomerna och en annan är KI, som drar vissa grundläggande slutsatser om lönsamhets-utvecklingen: [29]

- Med hänsyn tagen till de låga realräntorna verkar lönsamheten mätt som avkastningen på eget kapital inte vara lägre än normalt. Tvärtom har den riskfria räntan sedan 1990-talet fallit mer än avkastningen på företagens kapital. Avkastningen bör mot den bakgrunden rimligen fortsätta att följa med räntorna nedåt.
- Ser man över en längre period, från 1980 och framåt, kan man konstatera att lönsamheten beräknad som som vinstandel (vinsternas andel av förädlingsvärdet) ligger nära den genomsnittliga lönsamhetsnivån för hela näringslivet.
- Även företagen bekräftar denna bild. Enligt KI:s konjunkturbarometer är företagens lönsamhetsbedömning nära det historiska genomsnittet. Lönsamheten är särskilt god inom handeln.

[29] Ekonomiska utsikter, hösten 2015, LO. En fördjupad analys: Lönsamheten i det svenska näringslivet i Lönebildningsrapporten för 2015, KI:

- Sammantaget gör KI den bedömningen att det inte finns någon obalans när det gäller lönsamheten inom vare sig indusrin eller näringslivet i stort. Balans innebär i detta sammahang att lönsamheten är tillräcklig för att motivera företagen att göra nödvädiga investeringar. Långsiktigt är också vinstandelen på en historiskt ganska genomsnittlig nivå och för tillverkningsindustrin har också vinstandelen ökat på längre sikt. Även om kapitalavkastningen sjunkit så har också räntorna sjunkit ännu mer vilket har sänkt avkastningskraven.

Även LO:s ekonomer gör bedömningen att med löneökningar på 3,5 procent per år kommer lönsamheten att ligga kvar på dagens nivå. Bruttovinstandelen ligger under ett historiskt genomsnitt från år 2000 medan kapitalavkastningen är i paritet med det historiska genomsnittet. LO pekar dessutom på det faktum att den riskfria räntan har sjunkit vilket har sänkt avkastningskraven och den faktiska avkastningen. Detta bidrar till att även en medelmåttig kapitalavkastning bör kunna klara dagens avkastningskrav och betraktas som normal. Mot den bakgrunden är näringslivets lönsamhet på det hela taget normal, och detta innebär att det samhällsekonomiska löneutrymmet inte behöver korrigeras för dålig eller otillräcklig lönsamhet.

Summering. Lönsamheten är en central drivkraft för näringslivets investeringar, och produktionskostnaderna får därför inte öka alltför mycket för att äventyra den lönsamhet som krävs för att nödvändiga investeringar ska genomföras. Det finnns olika metoder att mäta näringslivets lönsamhetsutveckling. Olika bedömare, som KI och LO:s ekonomer, har kommit fram till slutsatsen att lönsamheten är normal, både om man ser till utvecklingen av vinstandelen i näringslivet och om man utgår från olika mått på kapitalavkatsningen och när hänsyn tas till sänkningen av den riskfria räntan.

Den senaste innebär att den riskfria räntan, som fungerar som en bottenplatta i ägarnas avkastningkrav, historiskt sett är mycket låg, medan riskpremien är extremt hög. Både den faktiska avkastningen och avkastningskraven har sänkts i delar av näringslivet för att kunna anpassas till de sänkta räntorna. Både KI och andra bedömare anser därför att näringslivets lönsamhet i stort sett är normal. Mot den bakgrunden utgör näringslivets lönsmhetsutveckling inte någon begränsning av det samhällsekonomiska löneutrymmet.

Den internationella konkurrenskraften

Ökade löner är en central del av arbetskraftskostnaderna och för att få en bild av den internationella konkurrenskraften brukar enhetsarbetskraftskostnaderna jämföra mellan olika konkurrentländer, och då tar man hänsyn till inte bara lönekostnader utan också till produktiviteten. En sådan jämförelse kan dock vara komplicerad. Som ett alternativ jämförs i stället enbart olika länders löner och lönekostnader. LO:s ekonomer har presenterat en sådan redovisning i deras senaste konjunkturbedömning. Det är intressant att göra en kort summering av denna analys.[30]

Vid en jämförelse av löneutvecklingen i en grupp länder som består av flera Euro-länder, och vissa andra länder, som inte har den gemensamma valutan och som konkurrerar med Sverige på olika exportmarknader räknar LO:s ekonomer med en löneökningstakt på 2,5 procent per

[30] Samhällsekonomiska löneutrymmet som en del av LO-ekonomernas utsikter för oktober 2015.

år under både 2015 och 2016.[31] En annan grupp av länder, som används för denna lönejämförelse, består av europaländer som ligger närmast Sverige, vilka är Tykland, Österrike och de nordiska länderna. I dessa länder förväntas de genomsnittliga löneökningarna motsvara omkring tre procent per år under 2016 och 2017.

Detta innebär att med olika prognoser om en varierande löneökningstakt i vårt land för 2016 och 2017, som ligger i intervallet 3-3,5 procent per år, kan de svenska lönerna förväntas öka något snabbare än i vissa av våra konkurrentländer. Men denna skillnad kan i likhet vad som gällde under 2013 och 2014 motiveras av att Sverige har en något starkare ekonomi än många av de jämförbara länderna.

Summering. I arbetet med att bestämma det samhällsekonomiska löneutrymmet är det motiverat att göra en jämförelse av löneutvecklingen mellan Sverige och våra konkurrentländer. Man kan också använda andra mått som ger en bild av vår internationella konkurrenskraft. En jämförelse av löneutvecklingen för olika grupper av konkurrentländer utmynnar i slutsatsen att den förväntade löneökningstakten under de närmaste åren kan bli något högre i Sverige än som ett genomsnitt för vissa konkurrentländer. Men skillnaden är liten och kan motiveras av den något starkare svenska ekonomin.Skillnaden leder inte heller till någon påtaglig försämring av vår internationella konkurrenskraft och lägger därför inte någon avgörande restriktion på löneutrymmet.

Slutsatser om löneutrymmet

En samlad bedömnnig av de faktorer som bestämmer löneutrymmet med lednnig av främst inflationsmålet tillsammans med näringslivets förväntade prishöjningar på sin produktion och den strukturella produktivitetshöjningen under de närmaste åren leder fram till ett samhällsekonomiskt löneutrymme, som antingen kan redovisas i intervallet 2,5-3,5 procent per år (1-2+1,5) eller, med större precisering, fastställas till 3,2 procent (1,6+1,6), som också KI kommer fram till. På längre sikt, från 2024 och framåt, räknar KI med ett löneutrymme på 3,6 procent per år (2,2+1,4).

De principiella skälen är också starka för att löneutrymmet bör ligga i den övre delen av detta intervall, nämligen runt 3-3,5 proccent:

- Vid ett avstående av löneutrymme finns det risker för att det icke-utnyttjade löneutrymmet går till ökade vinster som inte används för att finansiera högre investeringar, eller till ökad löneglidning för framför allt grupper av tjänstemän med en stark ställning på arbetsmarknaden.
- Dessutomt är dagens löneskillnader mycket stora mellan arbetare och tjänstemän och löneandelen i ekonomin har också minskat under en längre period.[32] Det finns därför tydliga fördelningspolitiska motiv för löneökningar som kan korrigera för vissa av dessa fördelningspolitiska skevheter och för detta krävs ett större löneutrymme.
- Riskerna för att för stora löneökningar ska försämra den internationella konkurrenskraften är relativt begränsade, dels för att avvikelsen till exempelvis Industrifackens

[31] Denna grupp består av följande länder: Belgien, Danmark, Finland, Frankrike, Italien, Nederländerna, Norge, Spanien, Storbritannien, Tyskland och Österrike.

[32] Lönerapport 2015. Löner och löneutveckling år 1913-2014 efter klass och kön, av Mats Larsson, LO, 2015.

lönekrav är små, dels fungerar den rörliga växelkursen som en kompenserande mekanism som återställder konkurrenskraften när den rubbas av stora löneökningar.

- Dessutom är med dagens låga inflationstryck risken minimal för en lönedrivande inflation som kan leda till att inflationen blir högre än inflationsmålet.
- Även Riksbanken prioriterar något högre löneökningar för att lättare kunna nå inflationsmålet och risken för räntehöjningar är i dagsläget små som följd av för höga löneökningar. Alltför låga löneökningar kan, vilket också KI pekar på, istället äventyra möjligheterna att nå inflationsmålet, vilket är mer sannolikt i dagsläget när Riksbanken har mycket begränsade möjligheter att möta låga löneökningar med en mer expansiv penningpolitik.[33]
- Lönerna är alltså inte bara en kostnadspost utan också den viktigaste inkomstskällan i hushållens disponibla inkomster . Något högre löneökningar kan därför bidra till en behövlig förstärkning av löntagarnas köpkraft, som sin tur är viktig för att stimulera den privata konsumtionen, särskilt som dagens inhemska efterfrågan behöver förstärkas för att få upp tillväxten. Konsumtionseffekten blir också störst om en stor del av löneutrymmet går till grupper med hög konsumtionsbenägenhet.

[33] Lönebildningsrapporten 2015, Konjunkturinstitutet.