

Svensk ekonomi – var är vi och vart är vi på väg?

Lars Calmfors

Controllerdagarna

Confex 20/11-2012

Innehåll

- Eurokrisen
- Eurokrisens påverkan på Sverige – kronkursen
- Ekonomisk politik och arbetsmarknadsparternas agerande i krisen
- Löner och produktivitet
- De demografiska utmaningarna

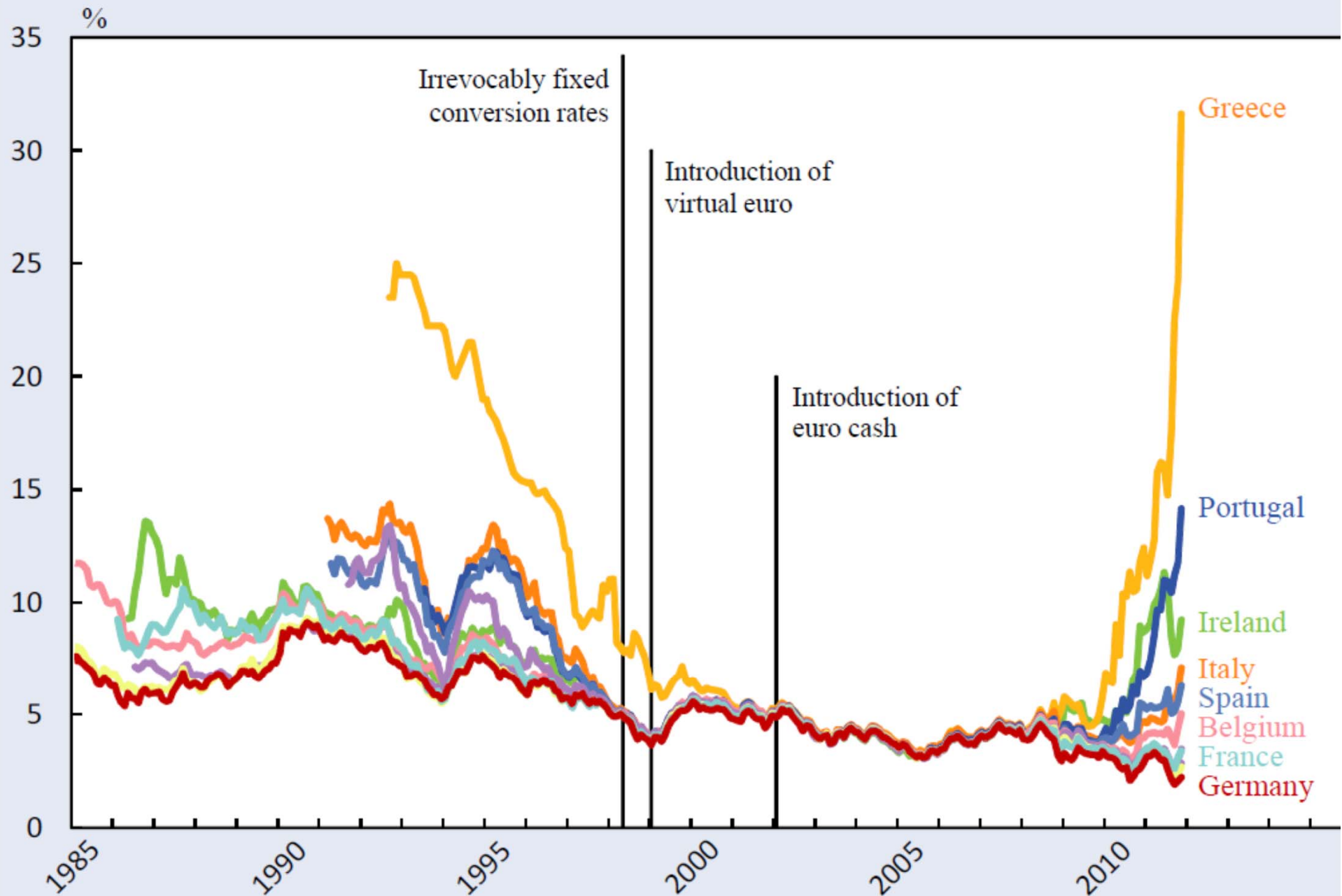
De offentliga finanserna 2012

	Finansiellt sparande (procent av BNP)	Konsoliderad offentlig sektors bruttoskuld (procent av BNP)
Grekland	-6,8	176,7
Irland	-8,4	117,6
Italien	-2,9	126,5
Portugal	-5,0	119,1
Spanien	-8,0	86,1
Frankrike	-4,5	90,0
Tyskland	-0,2	81,7
Sverige	-0,0	37,4
Storbritannien	-6,2	88,7
USA	-8,5	109,6

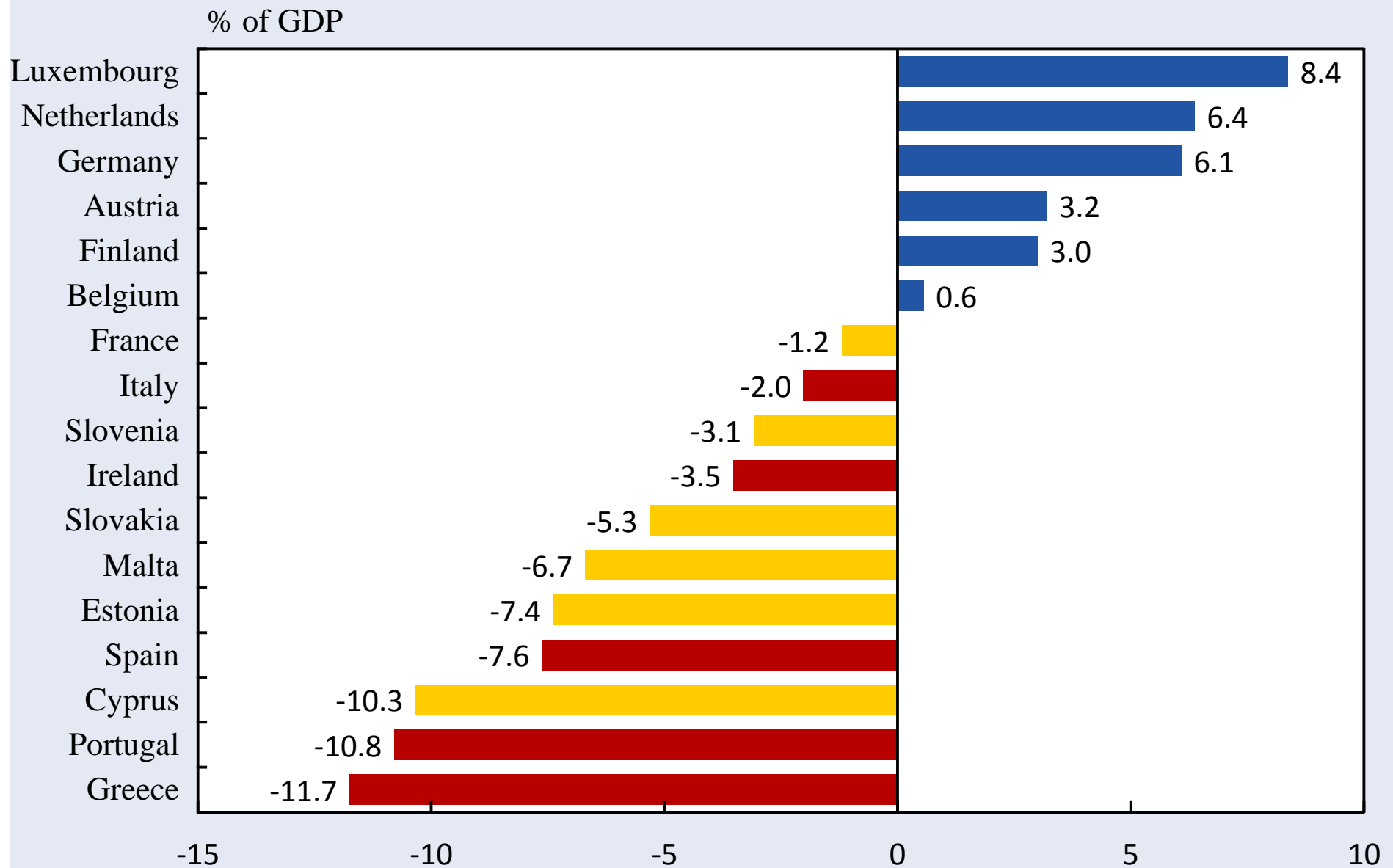
Eurokrisens orsaker

- Gigantisk ”asymmetrisk störning” till följd av räntefall i Sydeuropa när euron infördes
- Incitament till **överbelåning**
 - Offentlig sektor i Grekland (och Portugal)
 - Privat sektor i Irland och Spanien
(budgetunderskott när bubblorna brast)
- Ond cirkel där marknadens tvivel på betalningsförmågan leder till räntehöjningar som ökar budgetunderskotten som leder till ännu mer tvivel, ännu högre räntor, ännu högre budgetunderskott osv

Interest rates, ten-year government bonds



Current account balances 2005-2010

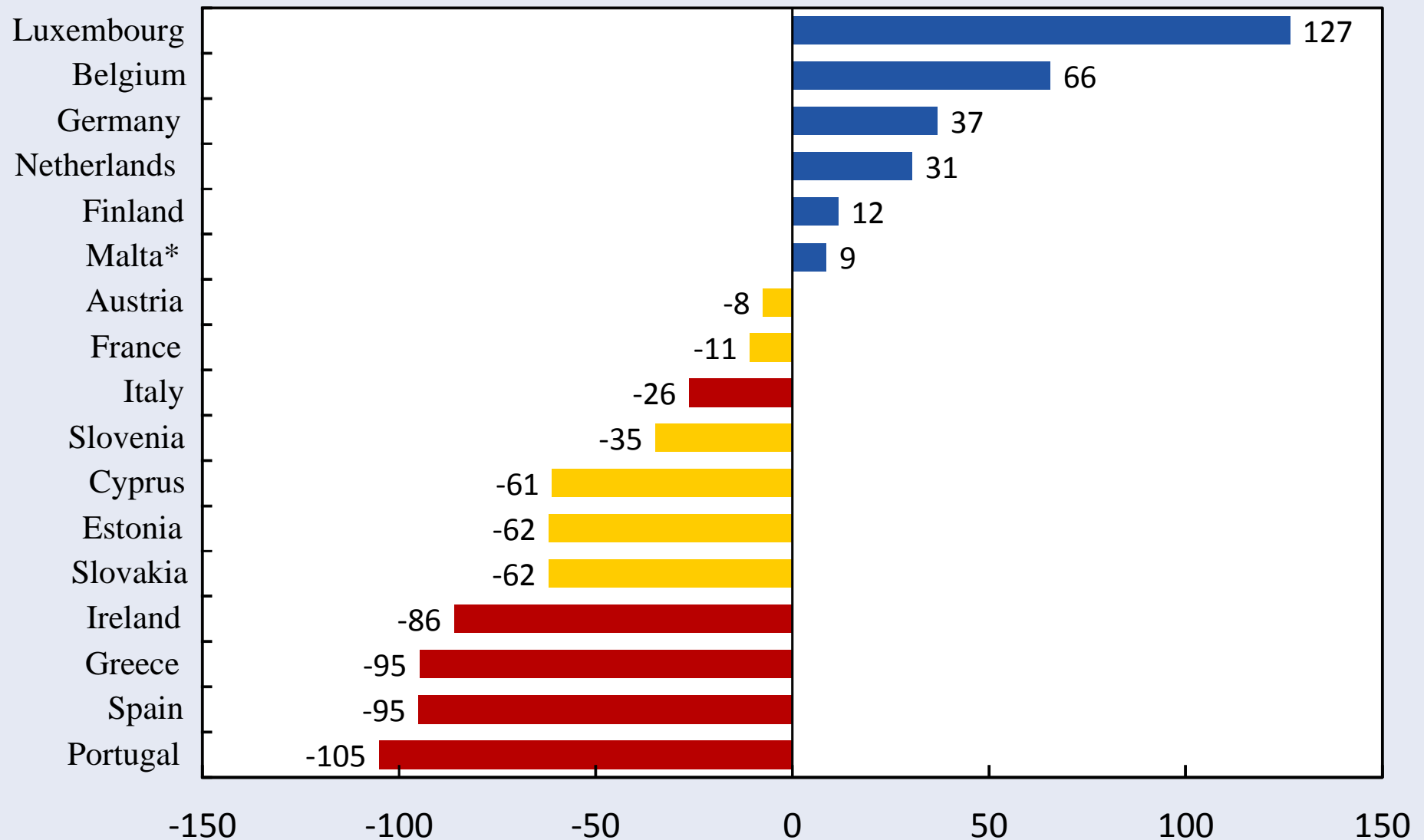


Source: Eurostat, Ifo Institute calculations.

Net foreign position relative to GDP

End of June 2011

% of GDP in 2011

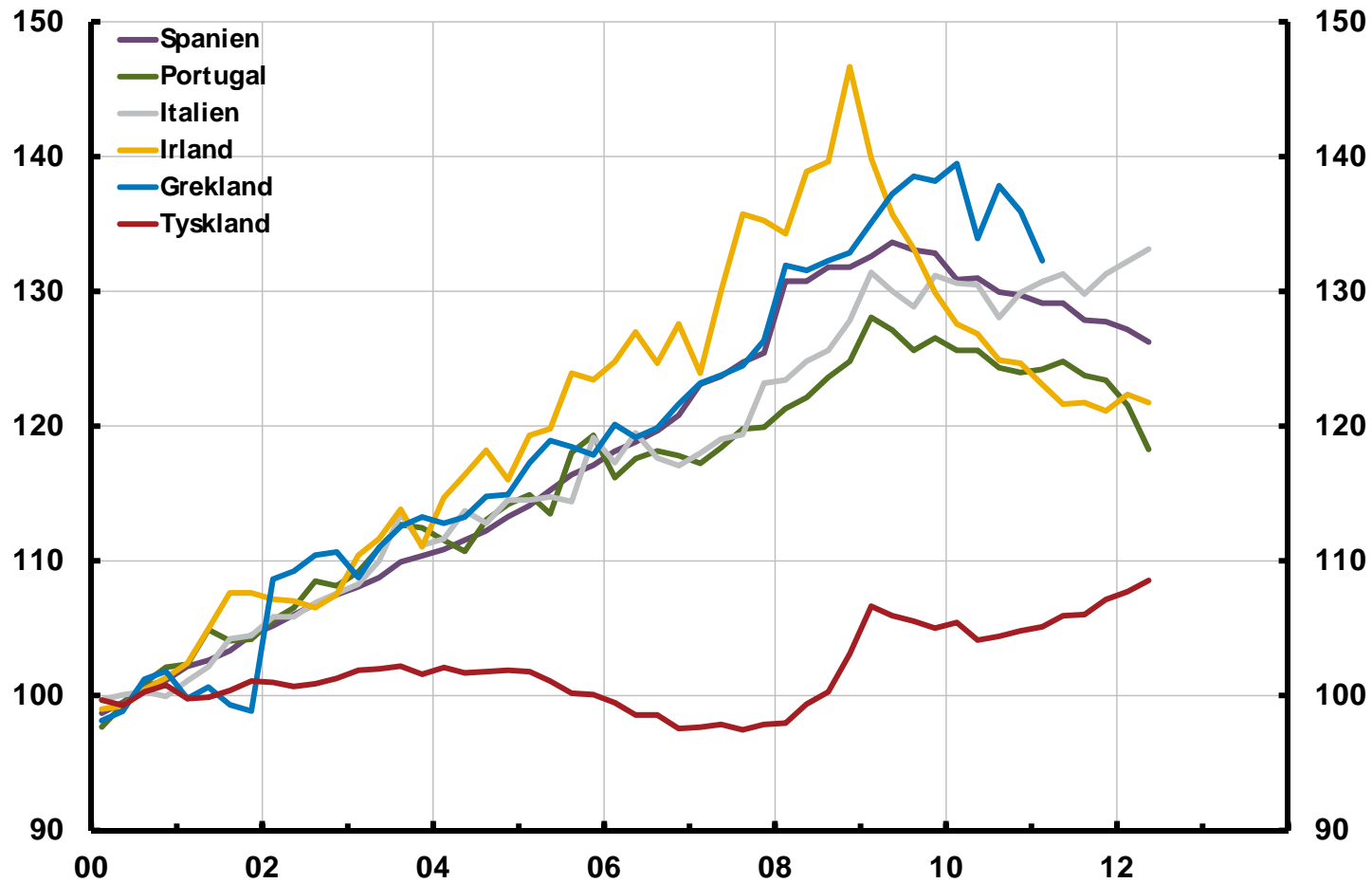


*End of December 2010.

Source: Eurostat, Ifo Institute calculations.

Diagram 1.7. Arbetskostnad per producerad enhet

Index, 2000 = 100, säsongrensade data



Anm. För Grekland finns det endast säsongrensade data till och med första kvartalet 2011.

Källa: Eurostat

Hanteringen av eurokrisen

- Finansiella stödprogram (i strid mot EUs regelsystem)
 - Grekland, Irland, Portugal
 - på gång till Spanien och Cypern
- De största stöden har skett genom ECB
 - utlåning (likviditetsstöd) till krisländernas banker mot dåliga säkerheter
 - stödköp av krisländernas statsobligationer

Hanteringen av eurokrisen forts.

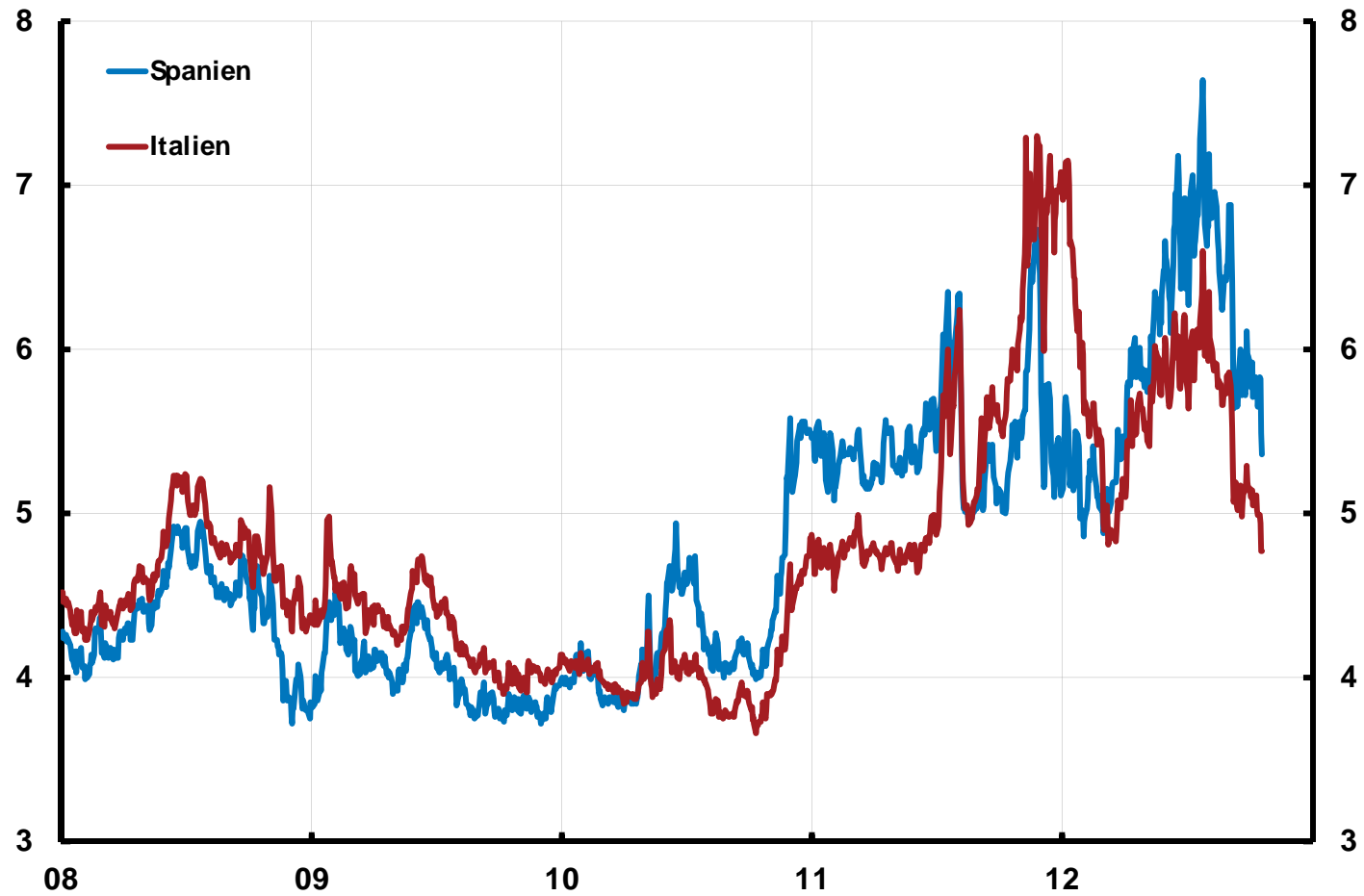
- Hårda villkor om finanspolitiska åtstramningsprogram, strukturella reformer och lönesänkningar i krisländerna
 - minskar budgetunderskotten
 - men minskningarna är små eftersom åtstramningarna minskar efterfrågan och därmed skatteintäkterna
- Krisländerna måste genomföra **reala deprecieringar** genom att sänka sina priser/enhetsarbetskostnader i förhållande till andra euroländer för att få tillväxt genom ökad nettoexport
 - lönesänkningar
 - produktivitetsökningar
 - tidsödande process som kräver hög arbetslöshet under en period

Vad händer med eurokrisen?

- ECB har öppnat för obegränsade köp av krisländernas statspapper med upp till tre månaders löptid
- Om krisländerna är i grunden solventa och problemet är **självuppfyllande förväntningar** så kan detta fungera
 - räntorna kommer ner och därmed budgetunderskotten
- Men många osäkerhetsfaktorer
 - Bara om krisländerna får stöd från EFSF/ESM
 - Villkor om åtstramningar måste uppfyllas
 - Vad sker om villkoren inte uppfylls?
 - Är ECBs åtagande ovillkorligt? Hur stora förlustrisker är man beredd att ta?
 - Hur stort är det politiska stödet för risktagande i de länder som står för stöden?

Statsobligationsräntor, 10 års löptid

Procent

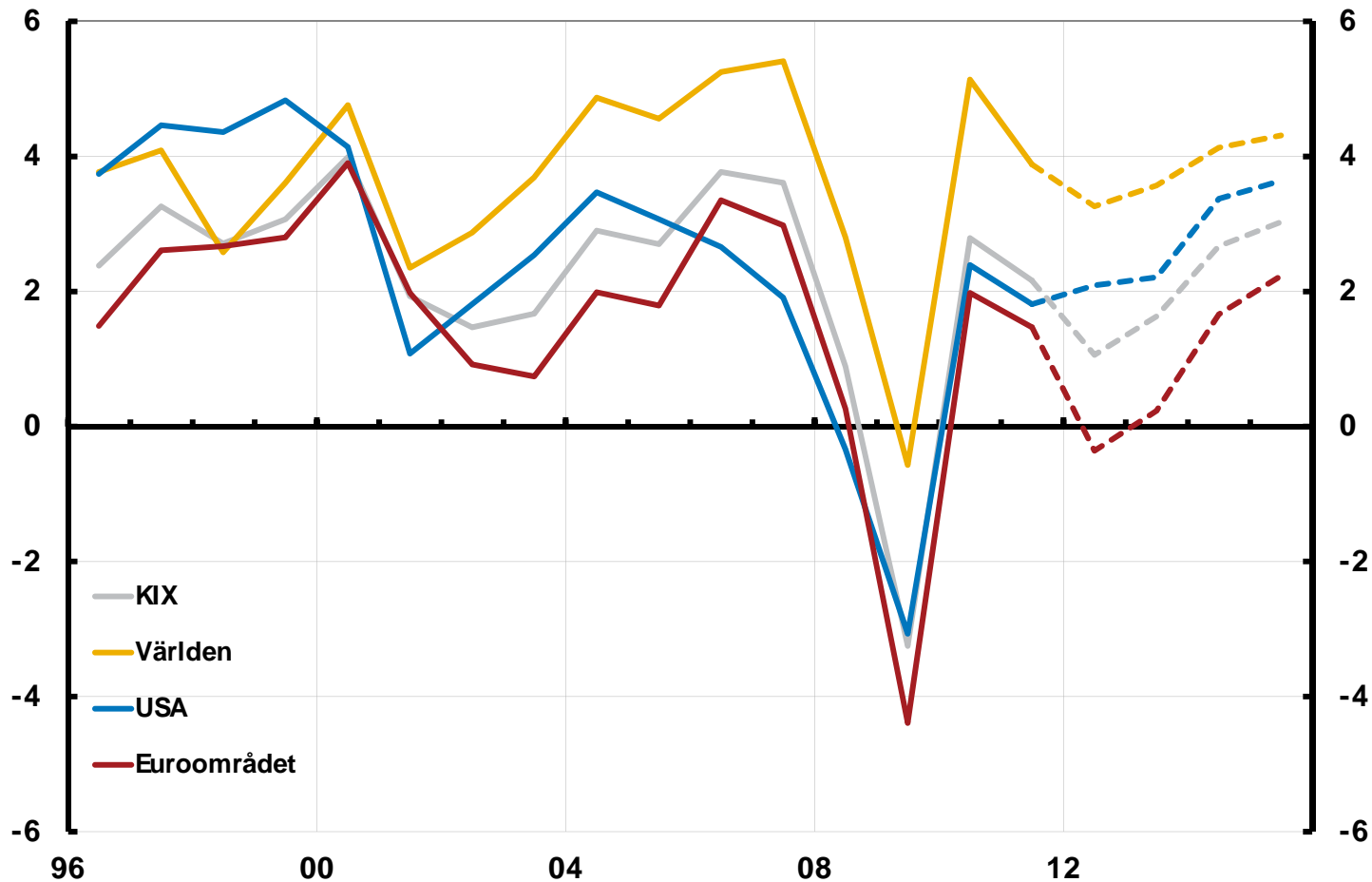


Källa: Reuters EcoWin

BNP-tillväxt (procent)			
	2011	2012	2013
Grekland	-7,1	-6,0	-4,2
Irland	1,4	0,4	1,1
Portugal	-1,7	-3,0	-1,0
Spanien	0,4	-1,4	-1,4
Italien	0,4	-2,3	-0,5
Tyskland	3,0	0,8	0,8
Euroområdet	1,4	-0,4	0,1
Storbritannien	0,9	-0,3	0,9
USA	1,8	2,1	2,3

Diagram 1.1. BNP i olika regioner

Årlig procentuell förändring



Anm. KIX är en sammanvägning av Sveriges viktigaste handelspartner.

Källor: Bureau of Economic Analysis, Eurostat, Nationella källor och Riksbanken

BNP-gap

Procent av potentiell BNP

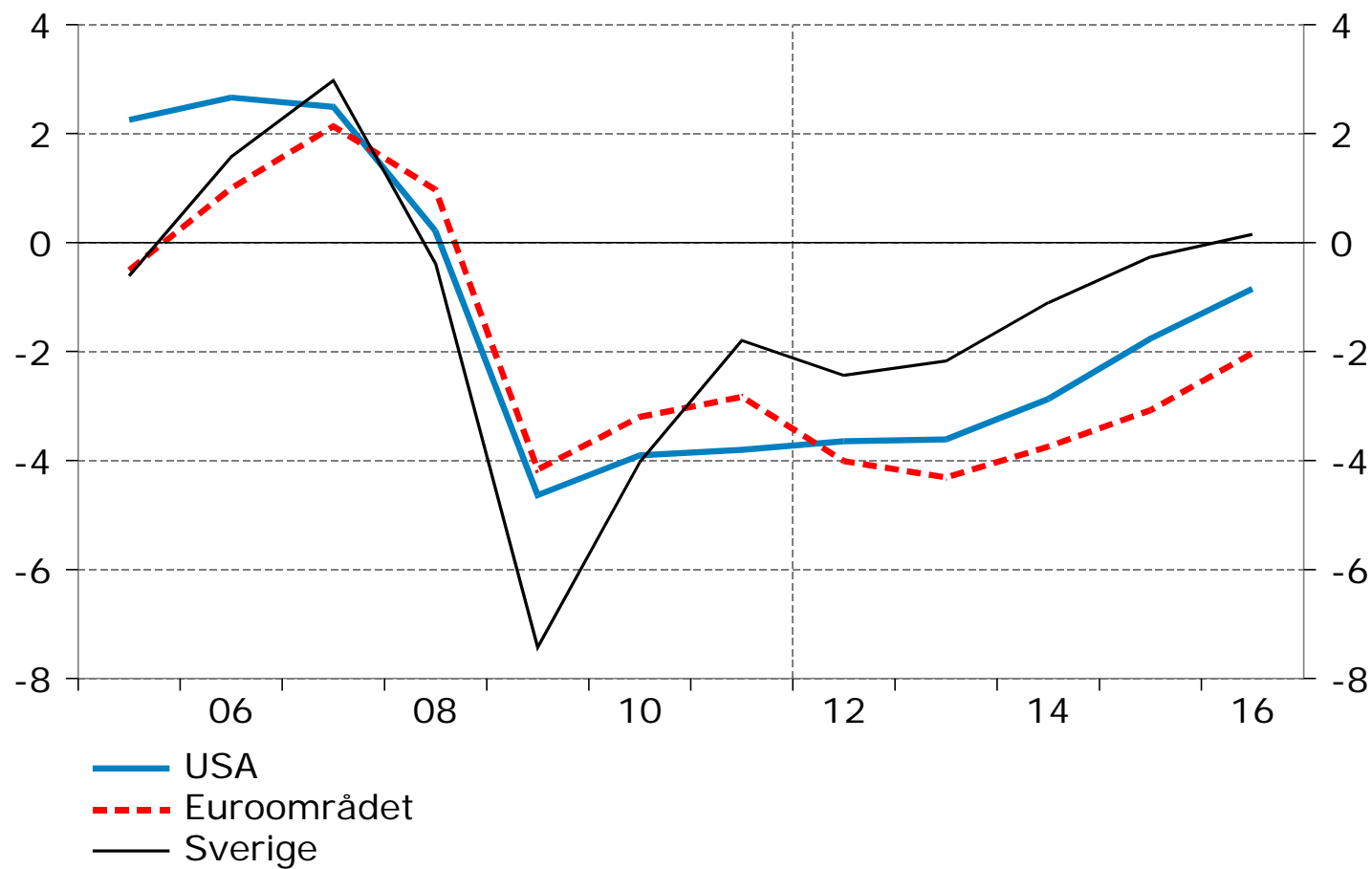
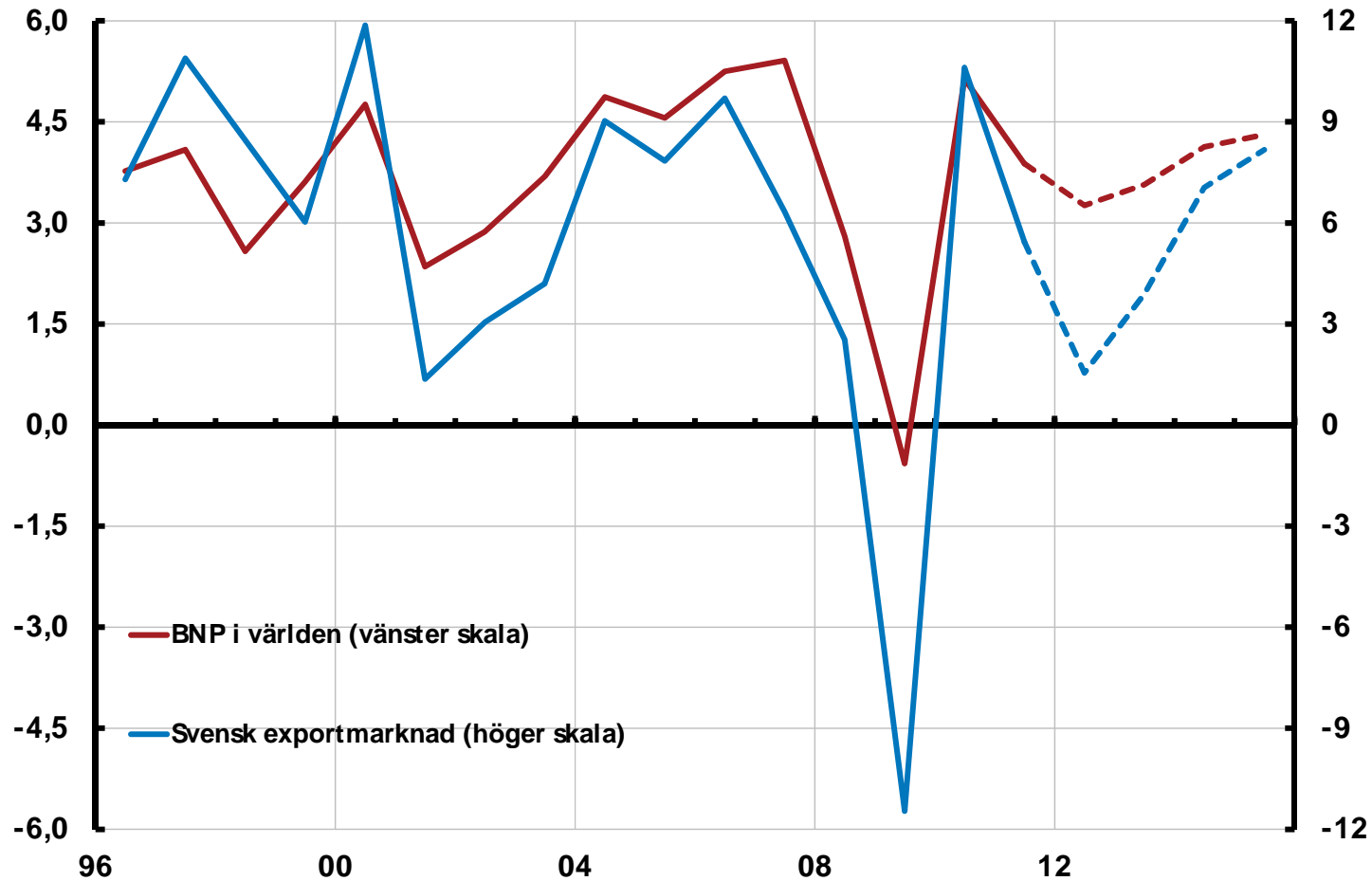


Diagram 1.10. BNP i världen och svensk exportmarknad

Årlig procentuell förändring

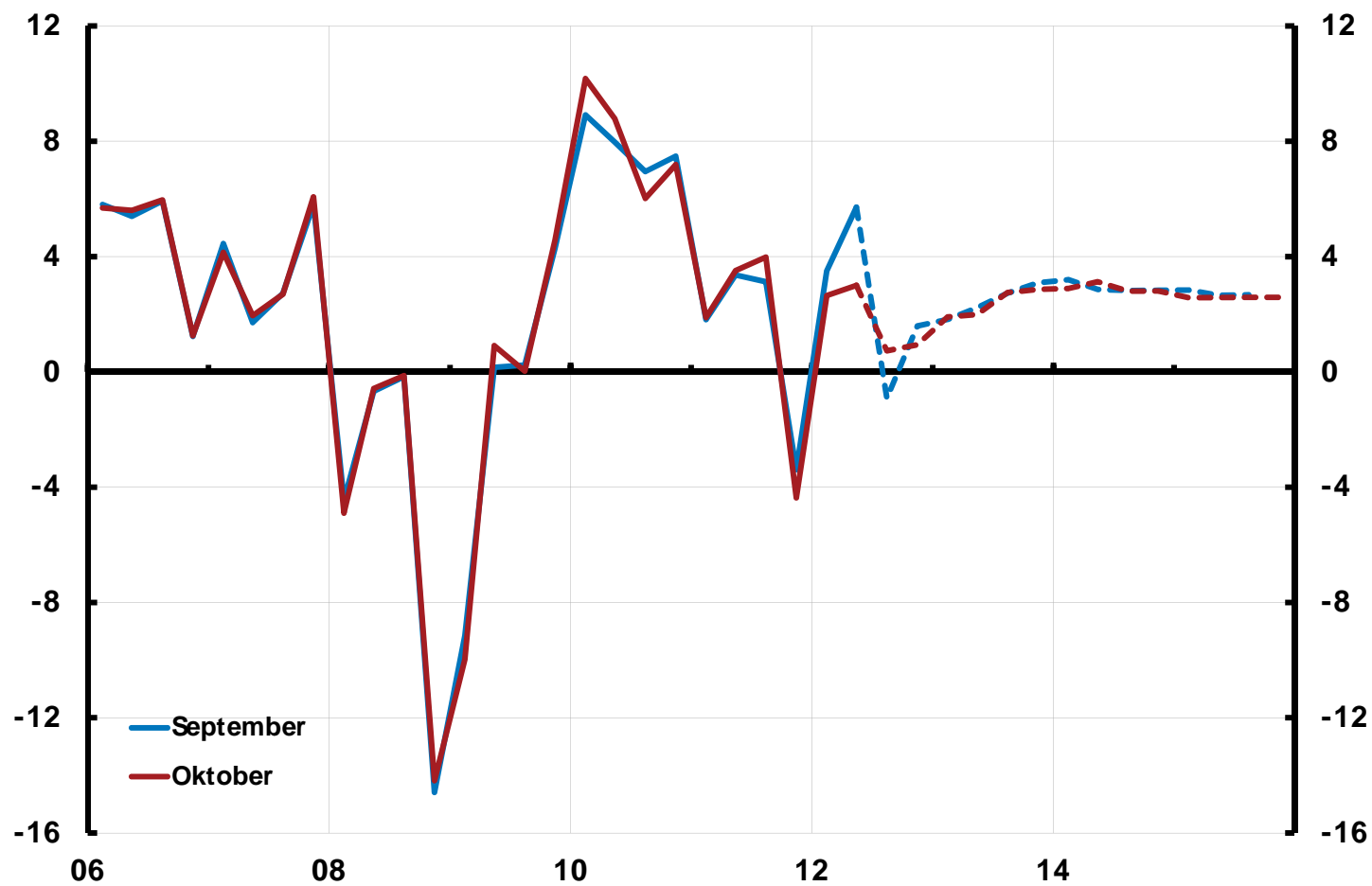


Anm. Exportmarknad avser att mäta importefterfrågan i de länder som Sverige exporterar till. Den beräknas genom en sammanvägning av 32 länder och täcker cirka 85 procent av svensk exportmarknad.

Källor: IMF, SCB och Riksbanken

BNP i Sverige

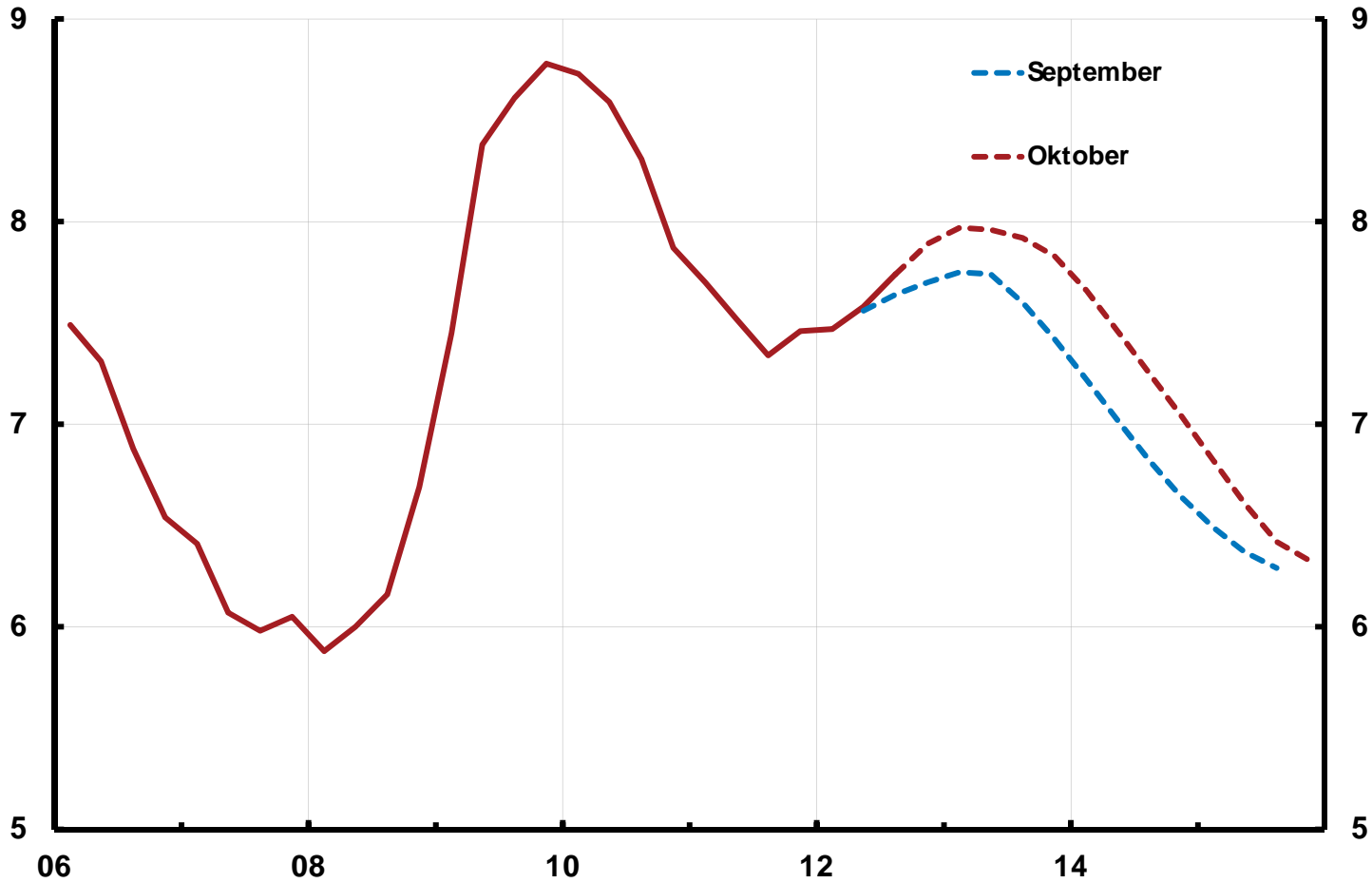
Kvartalsförändringar i procent uppräknat till årstakt, säsongrensade data



Källor: SCB och Riksbanken

Arbetslöshet

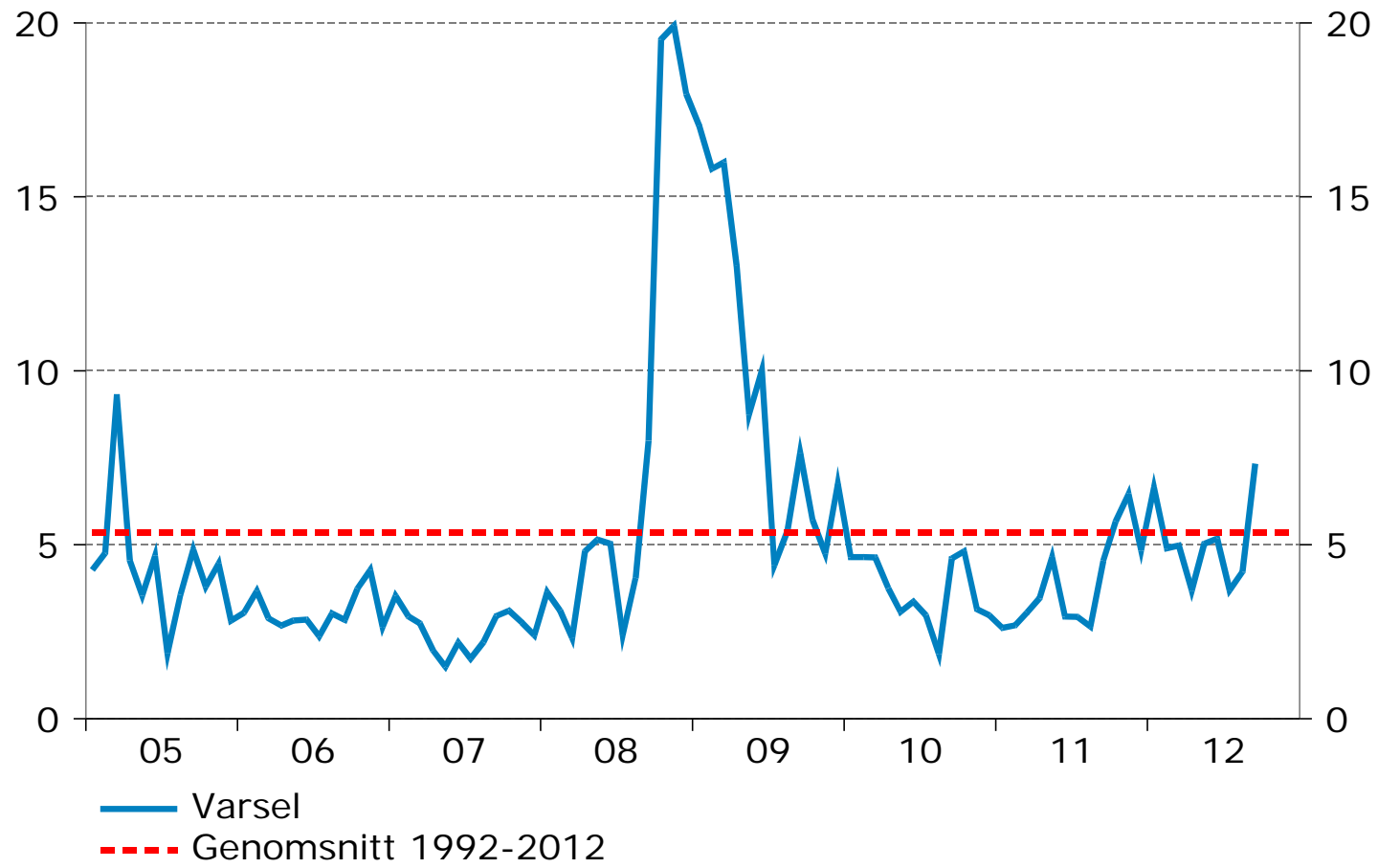
Procent av arbetskraften, 15-74 år, säsongrensade data



Källor: SCB och Riksbanken

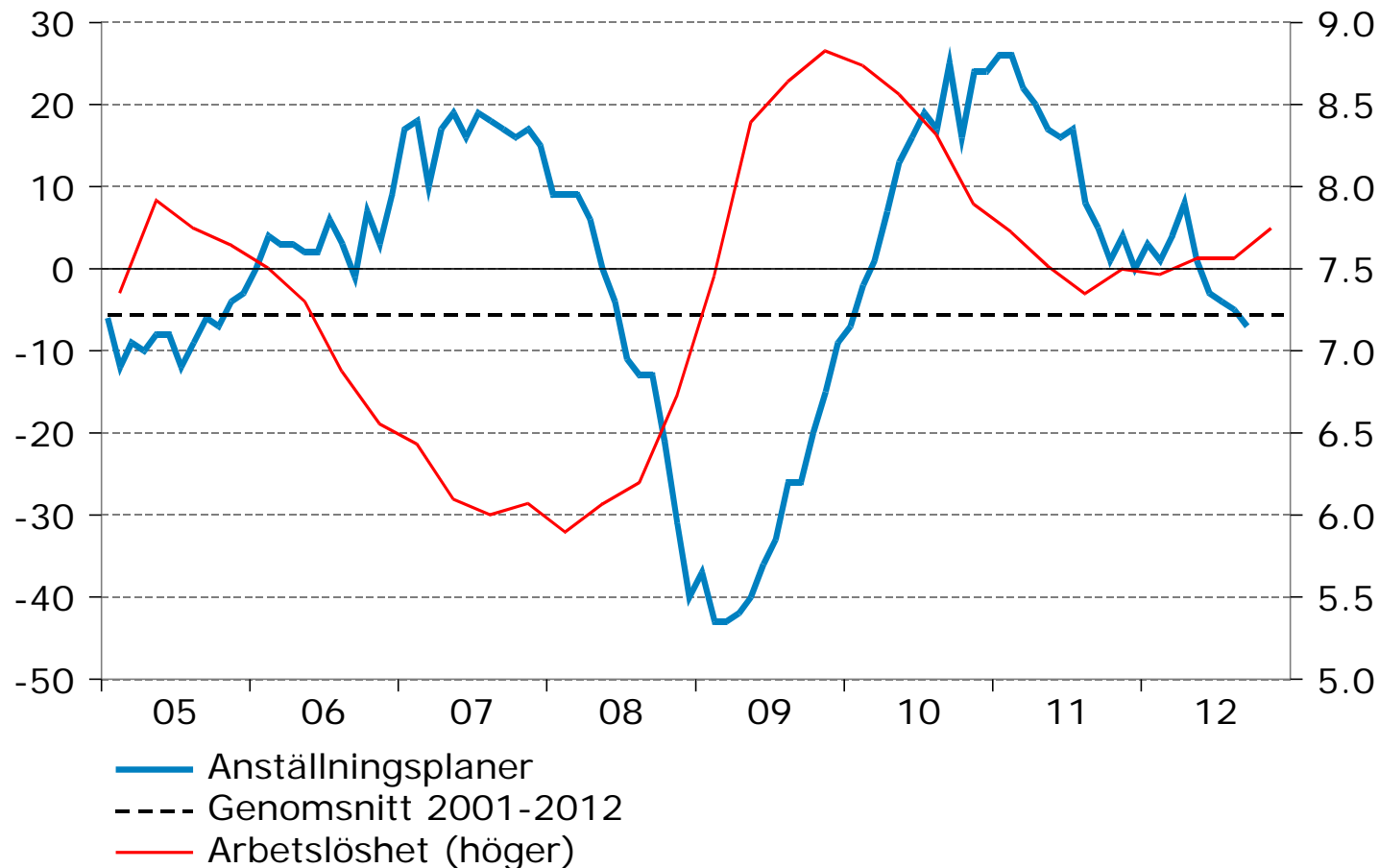
Varsel

Tusental, månadsdata



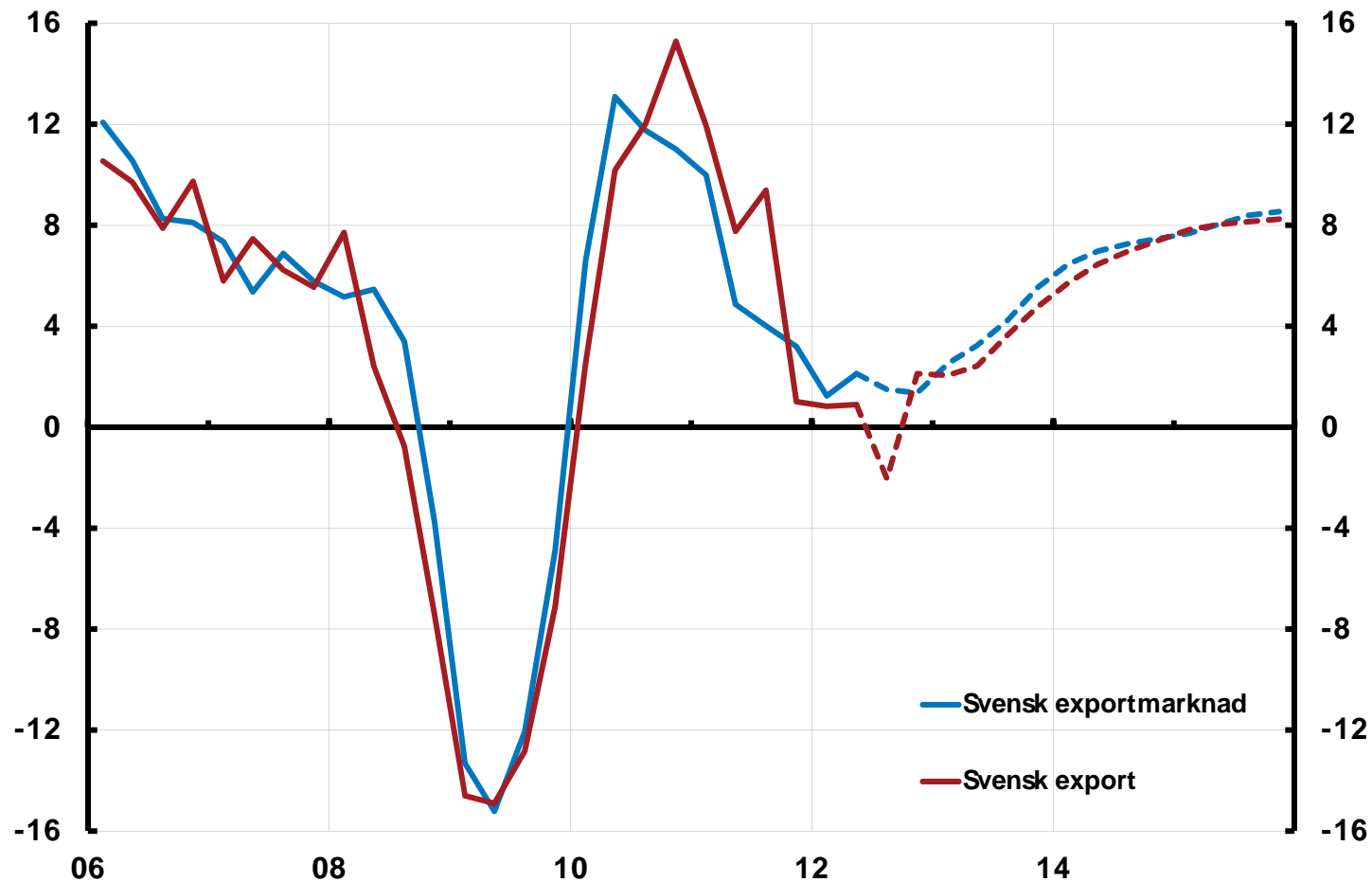
Anställningsplaner i näringslivet och arbetslöshet

Nettotal respektive procent av arbetskraften, säsongsrensade månads- respektive kvartalsvärden



Export och svensk exportmarknad

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade data



Anm. Exportmarknad avser att mäta importefterfrågan i de länder som Sverige exporterar till. Den beräknas genom en sammanvägning av 32 länder och täcker ca 85 procent av svensk exportmarknad.

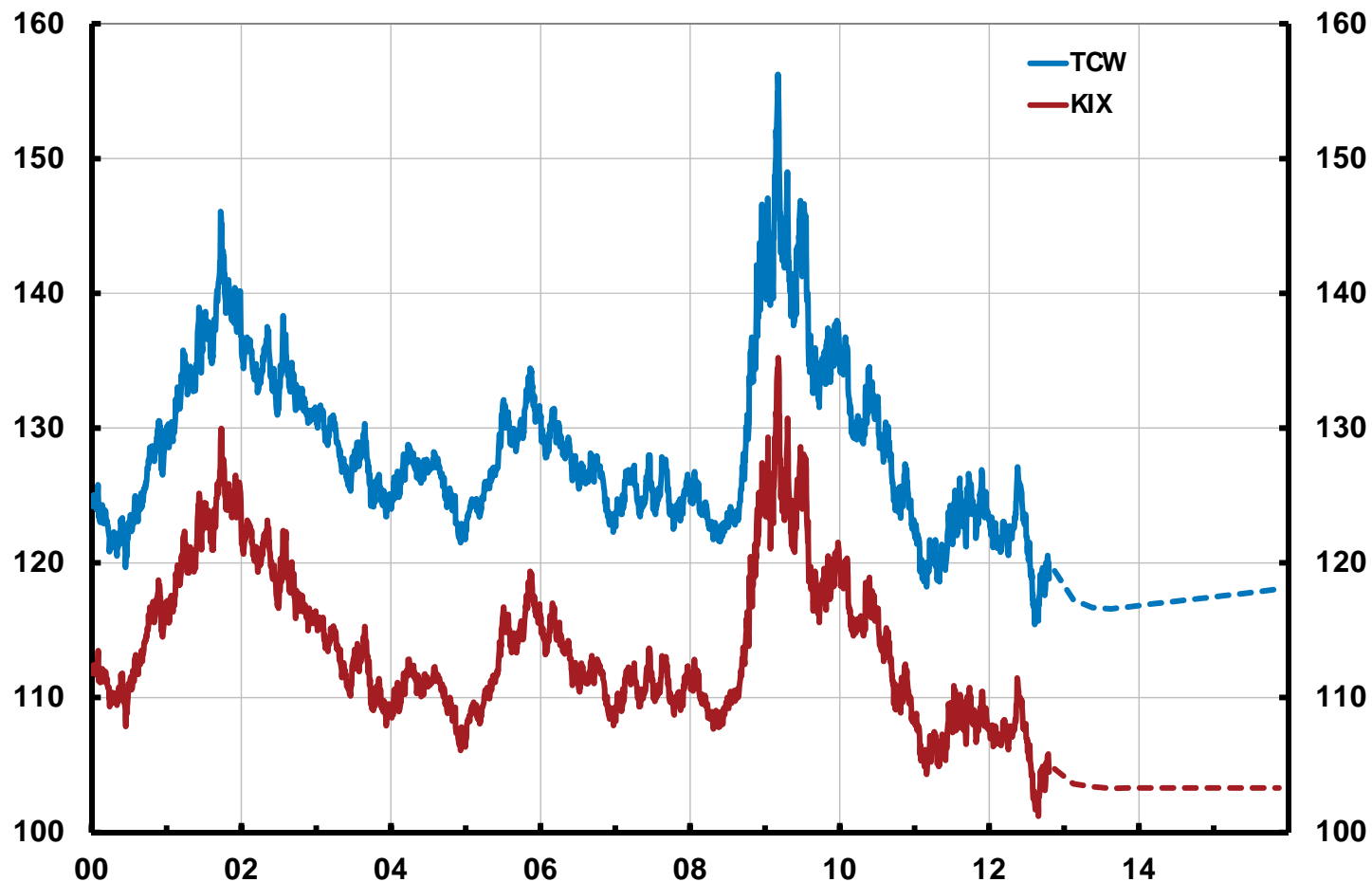
Källor: SCB och Riksbanken

Försvårande omständighet

- I tidigare internationella kriser har kronan försvagats
- Nu har den förstärkts – kronan kan mycket väl fortsätta att appreciera både under normala förhållanden och i en djup kris
 - stora bytesbalansöverskott: minskade underskott i krisländer kräver minskade överskott i andra länder
 - högre tillväxt i Sverige än i euroområdet
 - starka offentliga finanser och banker

Diagram 1.11. Konkurrensvägda nominella växelkurser, KIX och TCW

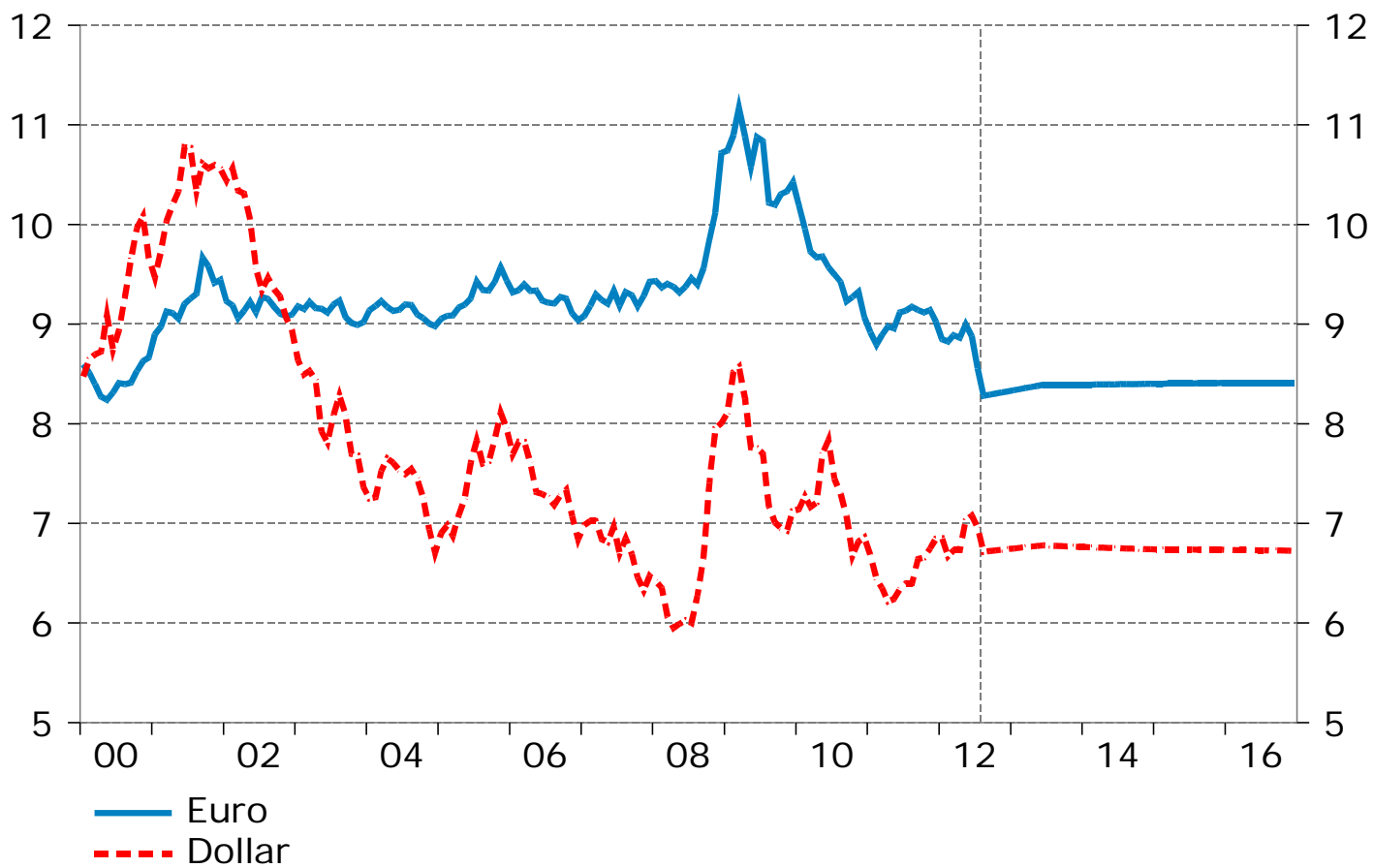
Index, 1992-11-18 = 100



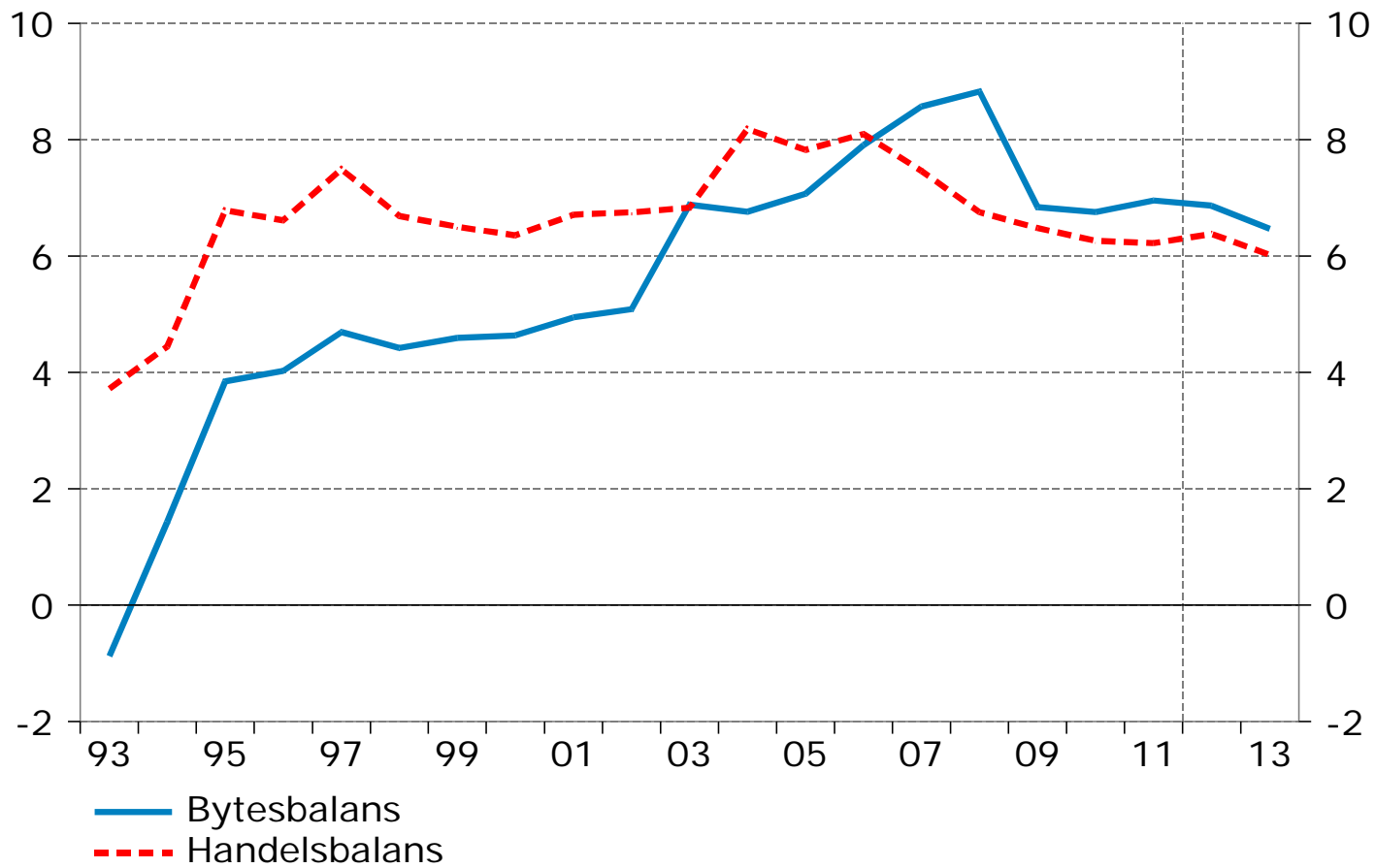
Anm. KIX och TCW avser olika sammanvägningar av valutor utifrån handelsmönster. KIX uppdateras löpande och omfattar en större grupp länder. Utfallen är dagskurser och prognoserna avser kvartalsmedelvärden.

Källa: Riksbanken

Växelkurser, kronor per valutaenhet

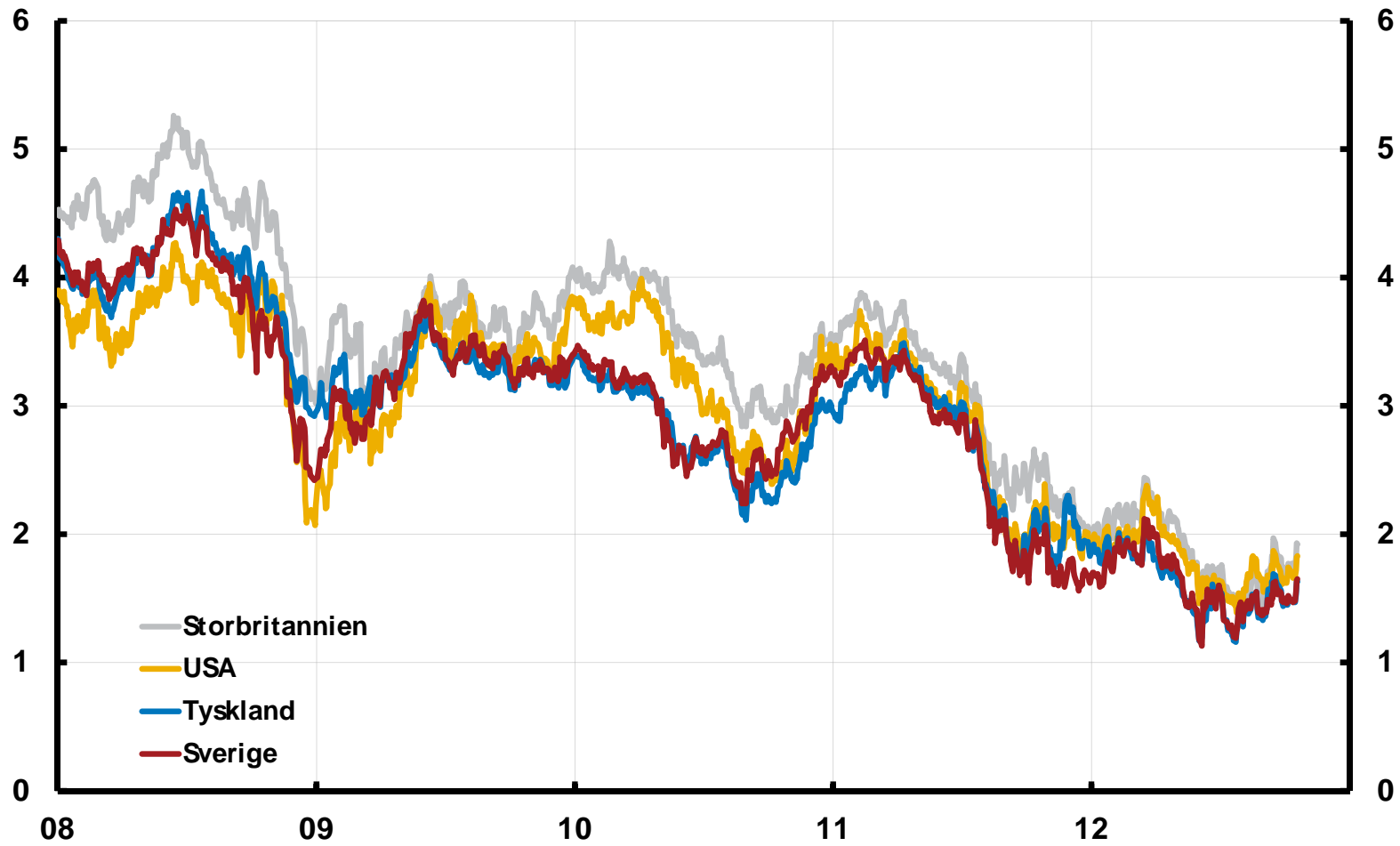


Bytesbalans och handelsbalans



Statsobligationsräntor, 10 års löptid

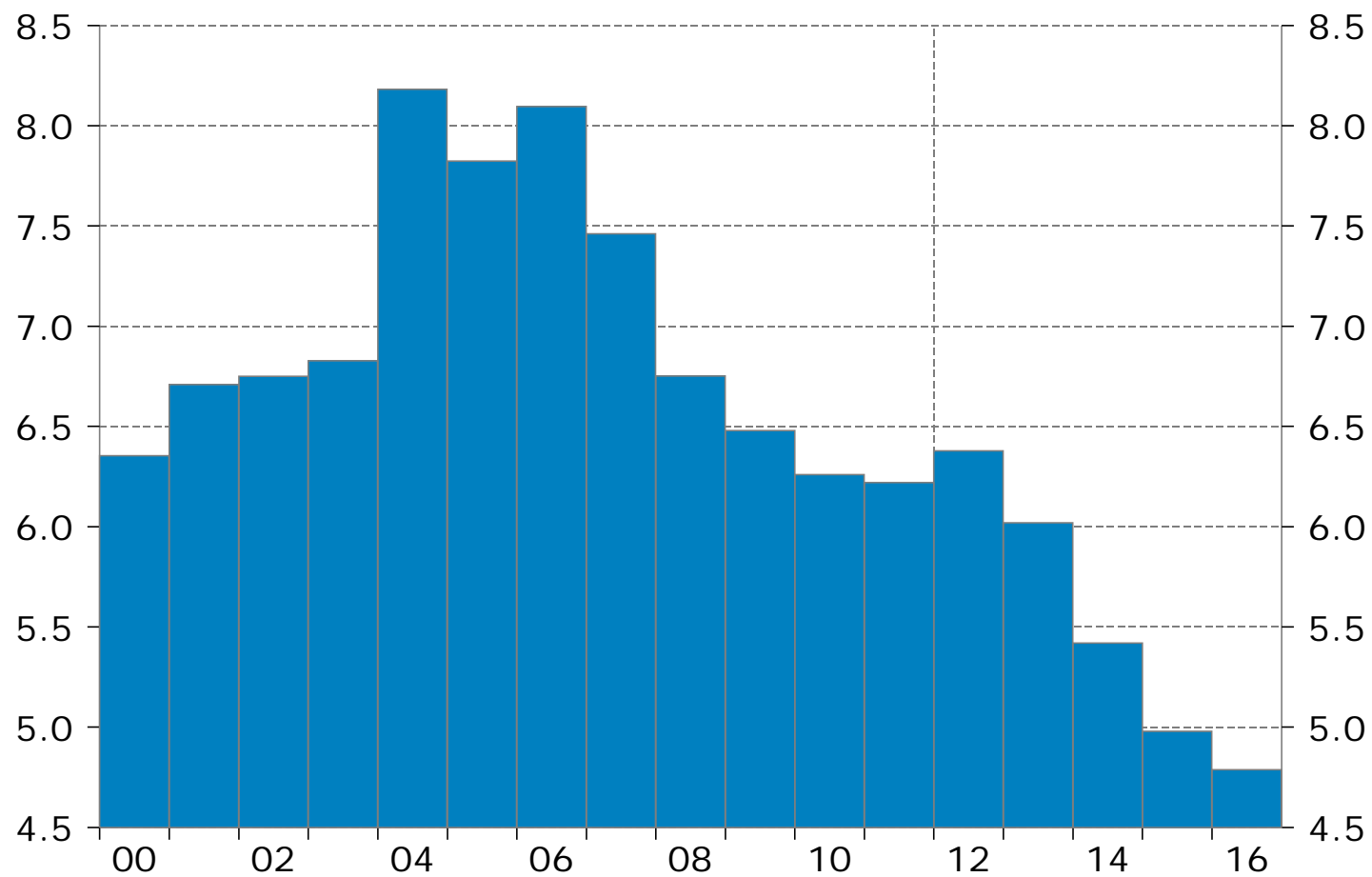
Procent



Källa: Reuters EcoWin

Nettoexport

Procent av BNP, löpande priser



Effekter på företagen

- Offshoring (international outsourcing) kommer att accelerera under en lågkonjunktur
- Arbetsintensiv produktion kommer att utlokaliseras
 - nödvändigt för att annan produktion ska överleva
- Svenska företag måste satsa på kunskapsintensiv produktion
 - satsning på utbildning och forskning
 - men det ger inga snabba resultat
- Lägre bolagsskatt kan hjälpa till
 - avkastningskravet före skatt minskar
 - därför har företagen incitament att välja en större kapitalstock

Konjunkturedgången kan bli värre än enligt prognoserna

- De finanspolitiska åtstramningarna i euroområdet slår hårdare än väntat på tillväxten
- Förnyad ränteoro för skuld krisen på finansmarknaderna
- "Credit crunch" – kreditåtstramning
- Akuta bankproblem som inte hanteras
- Sammanbrott för euron
- Starkare appreciering av kronan till följd av kapitalflykt till Sverige

Hur kan konjunkturedgången motverkas?

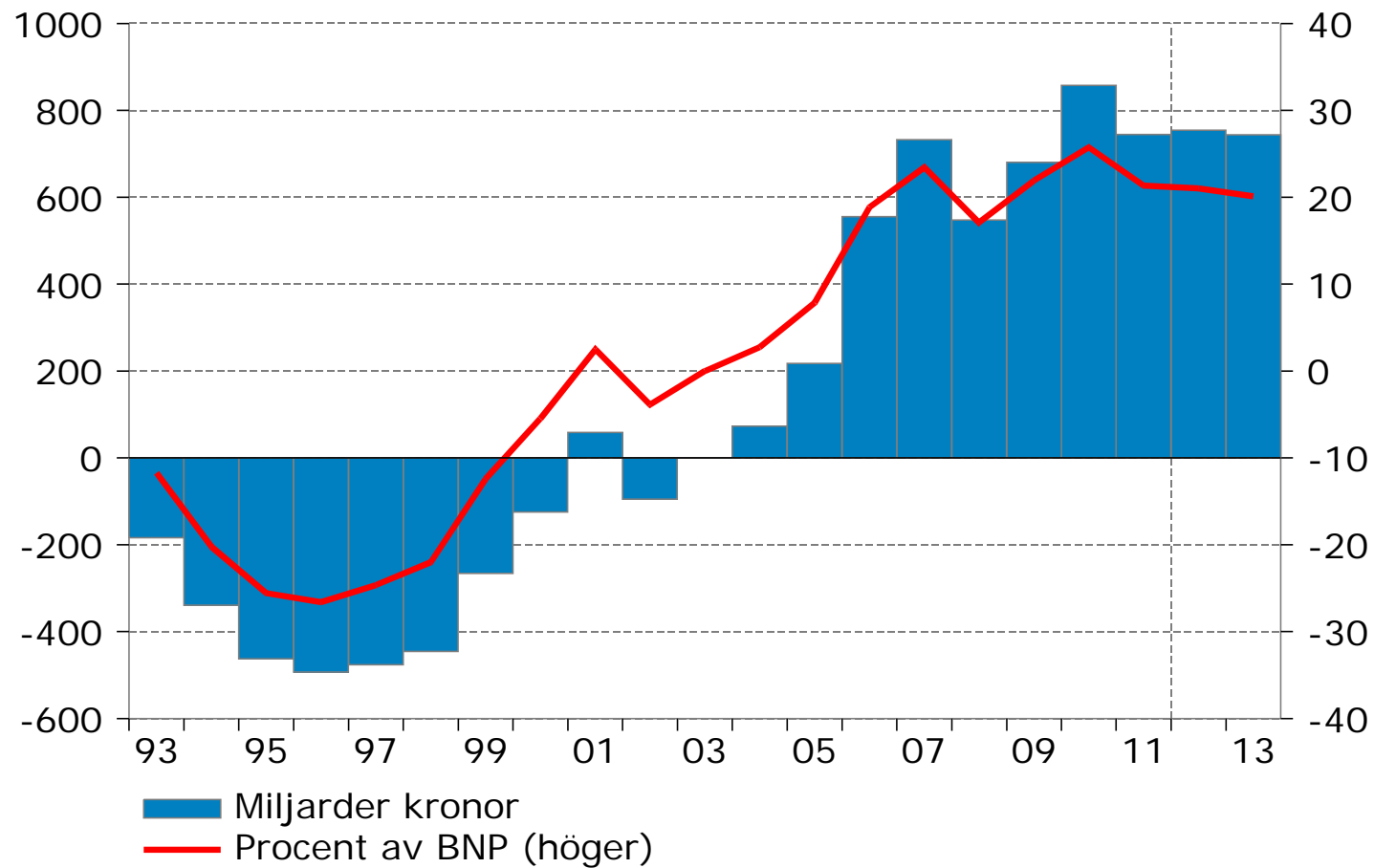
- Finanspolitiken
- Penningpolitiken
- Lönebildningen
- System för korttidsarbete

Finanspolitiken

- Starka offentliga finanser ger utrymme för en mer expansiv finanspolitik om det skulle behövas
 - överskottsmålet (en procent i överskott i de offentliga finanserna över en konjunkturcykel kan vara väl ambitiöst)
 - på sikt kommer den offentliga sektorns finansiella nettoförmögenhet att öka från ca 18 till 40 procent av BNP
- Offentlig och privat konsumtion kan hållas uppe
- Men det hjälper inte exportföretagen

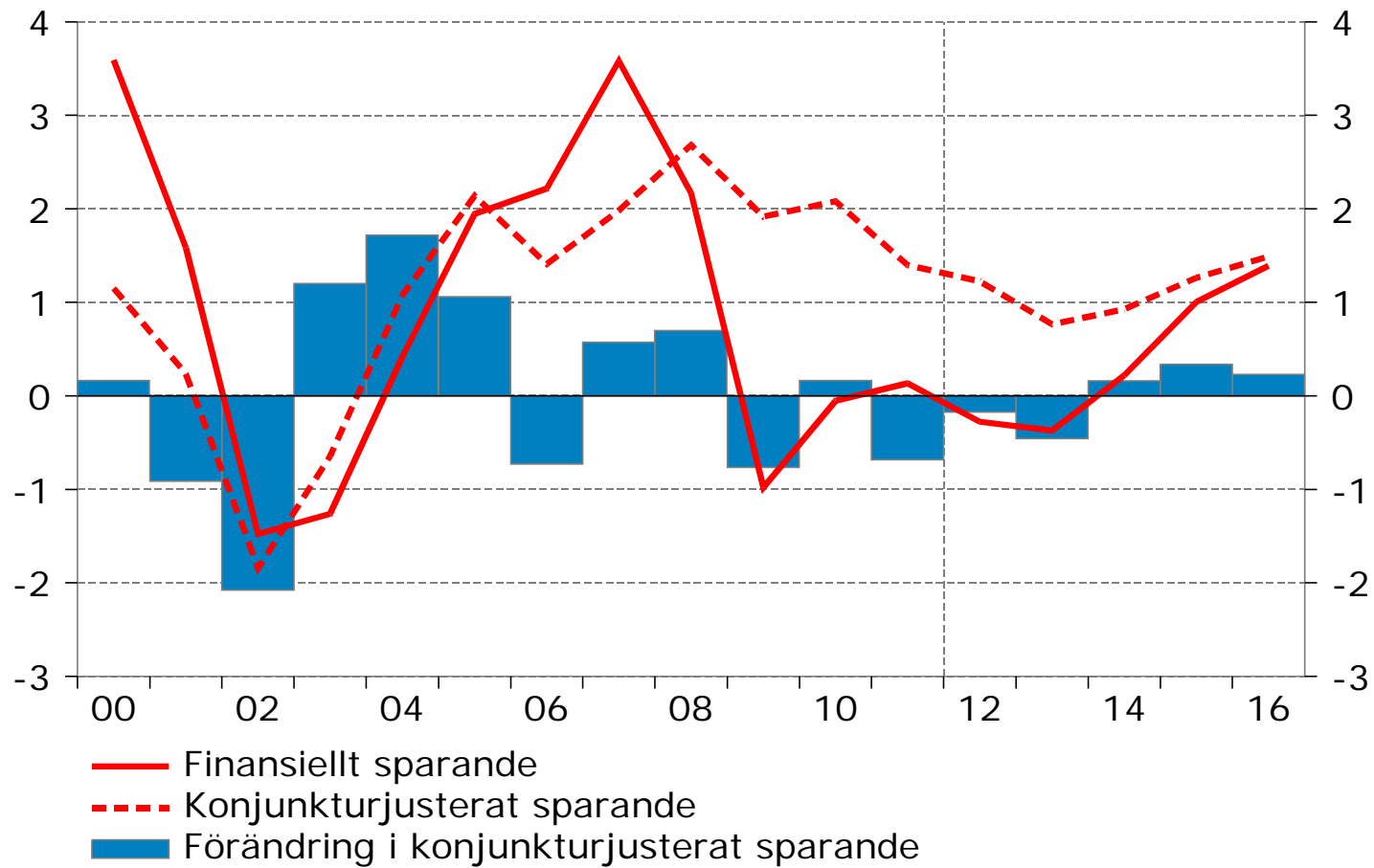
Den offentliga sektorns finansiella ställning

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser



Finansiellt sparande och konjunkturjusterat sparande i offentliga sektorn

Procent av BNP respektive potentiell BNP

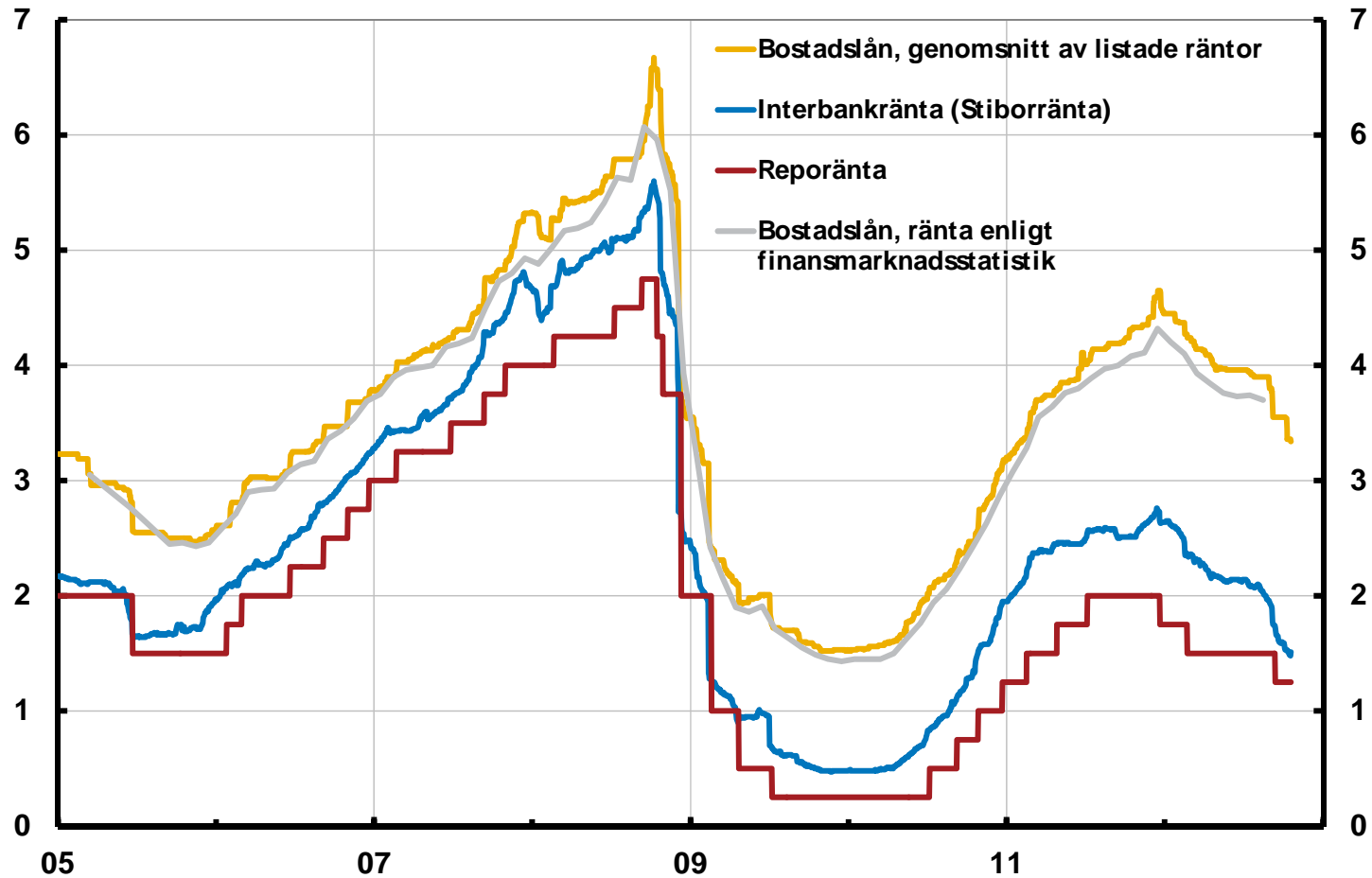


Penningpolitiken

- Penningpolitiken styrs av **inflationmålet** på 2 procent
- Det innebär att penningpolitiken inte kan användas för att uppnå ett **växelkursmål**
- Utrymme för räntesänkningar bara i den mån som inflationmålet tenderar att underskridas (och man inte vill använda penningpolitiken för att minska riskerna för fastighetsprisbubbla)
- Inflationen har tidigare legat under inflationmålet

Korta räntor i Sverige

Procent

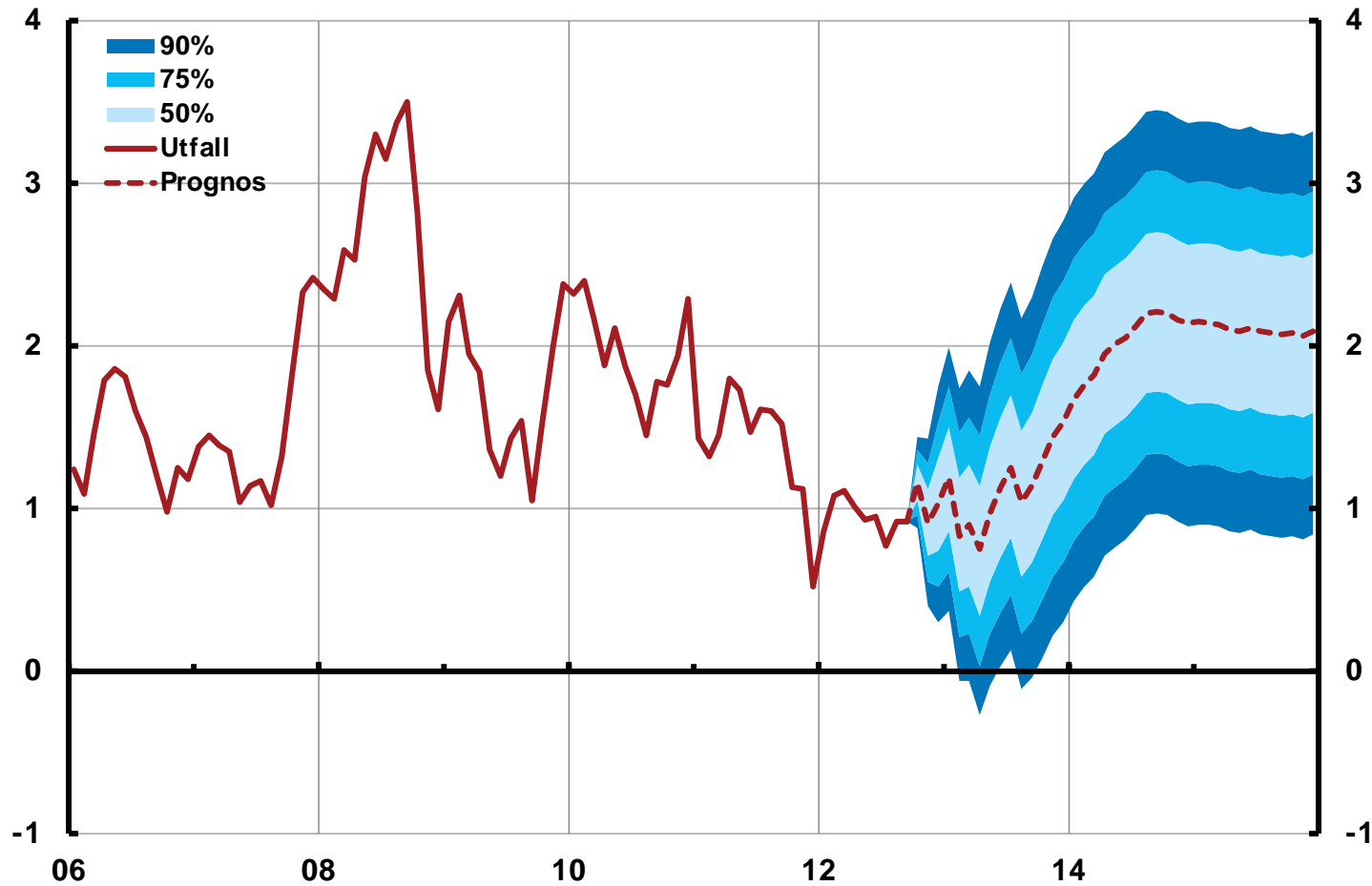


Anm. Avser genomsnittet av tre månaders listade boräntor från banker och bostadsinstitut, tre månaders interbankränta samt månadsgenomsnitt för tre månaders boränta för bolåneinstitutens nya utlåning enligt Riksbankens finansmarknadsstatistik. Listade bostadsräntor är de räntor som Nordea, SBAB, SEB, Swedbank Hypotek och Stadshypotek publicerar bland annat i dagspressen.

Källor: Reuters EcoWin, SCB och Riksbanken

KPIF med osäkerhetsintervall

Årlig procentuell förändring

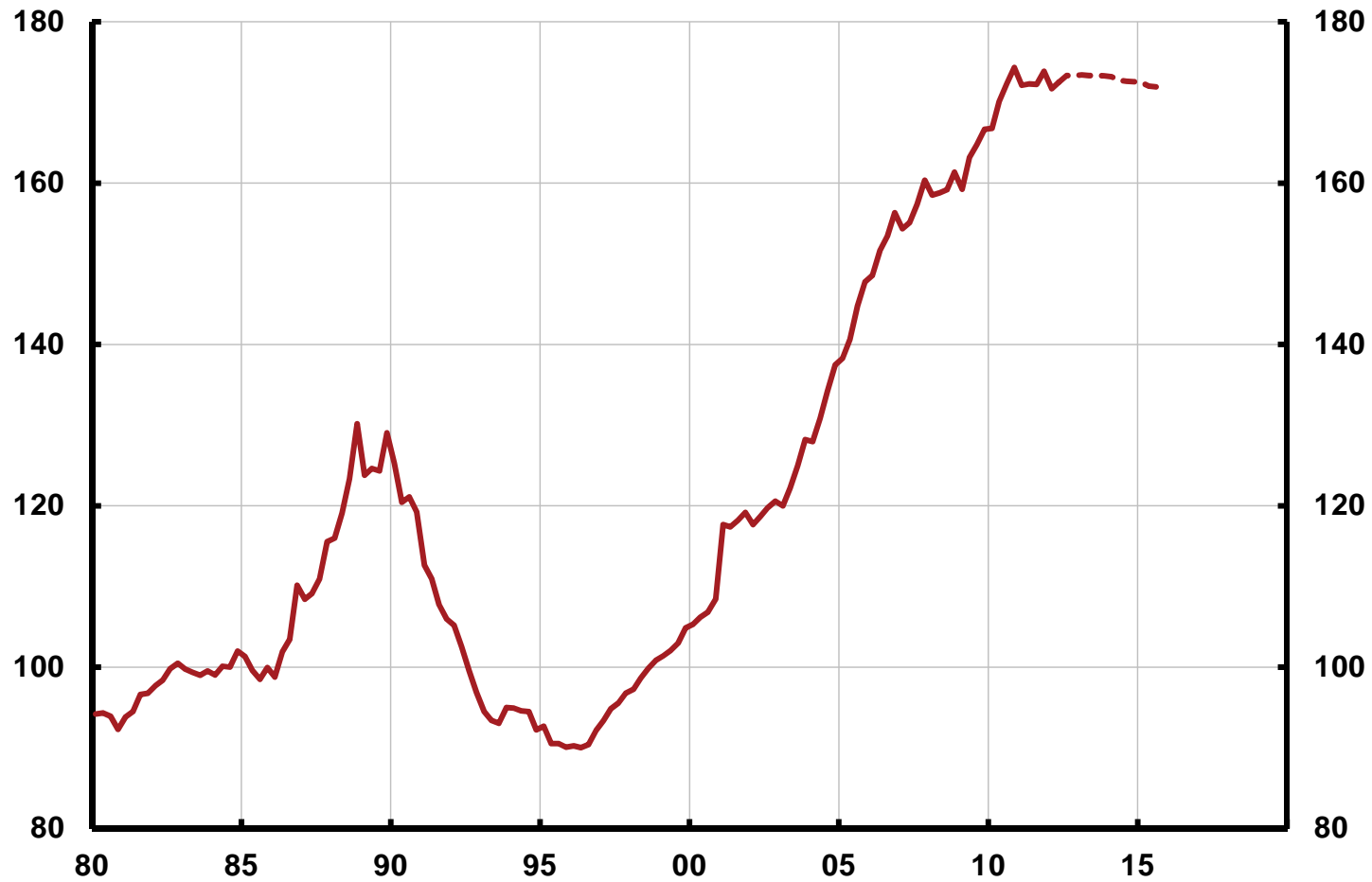


Anm. Osäkerhetsintervallen är baserade på Riksbankens historiska prognosfel. KPIF är KPI med fast bostadsränta.

Källor: SCB och Riksbanken

Hushållens skulder

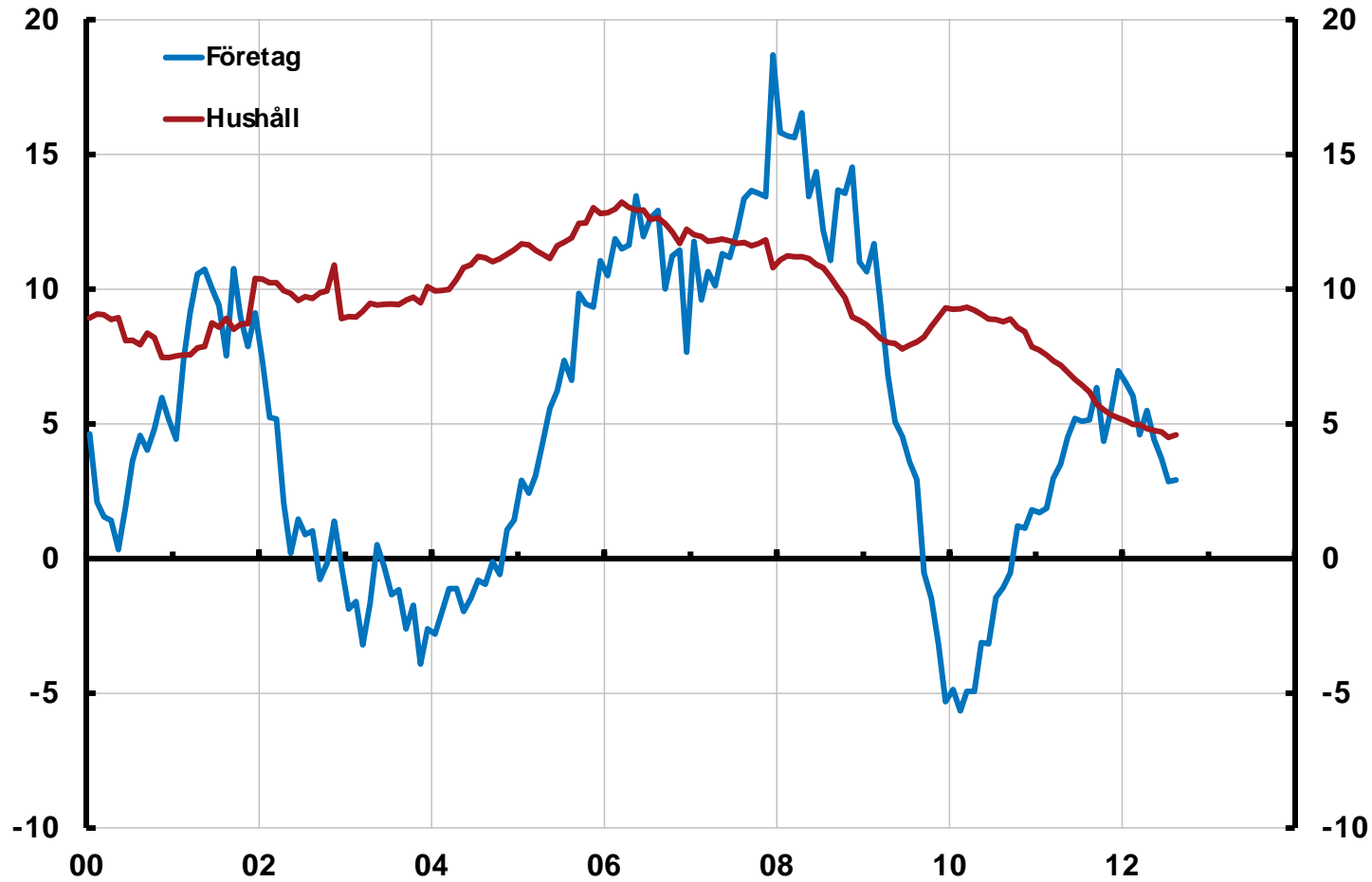
Procent av disponibel inkomst



Källor: SCB och Riksbanken

Utlåning till hushåll och företag

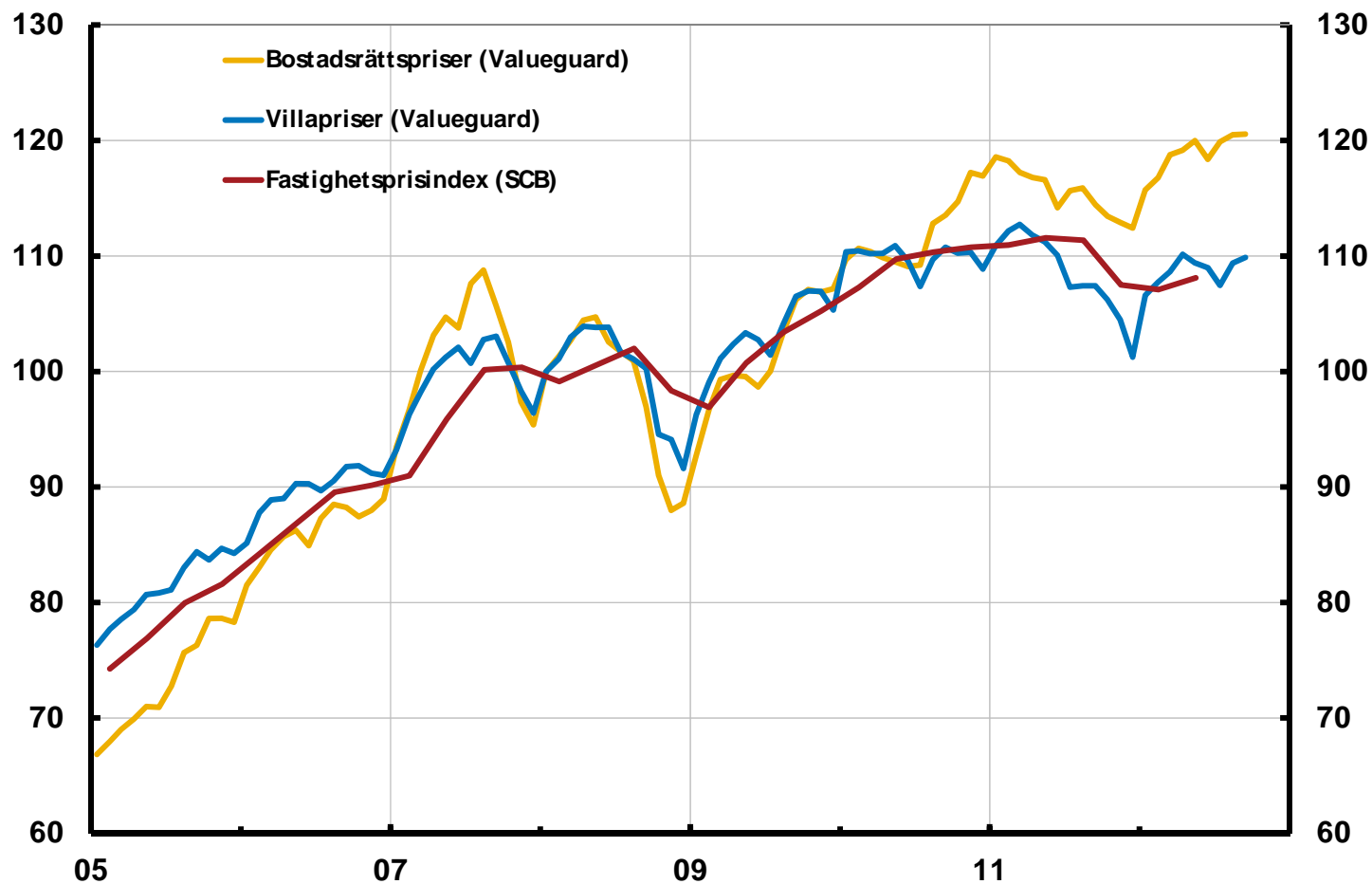
Årlig procentuell förändring



Källa: SCB

Bostadspriser

Index, 2008 = 100



Anm. Data från Valueguard är på månadsfrekvens och data från SCB är på kvartalsfrekvens. SCB:s fastighetsprisindex bygger på lagfartsdata medan Valueguards index bygger på köpekontrakt. Köpekontrakt registreras normalt cirka två månader innan lagfarten, vilket medför att SCB:s statistik släpar efter statistiken från Valueguard.

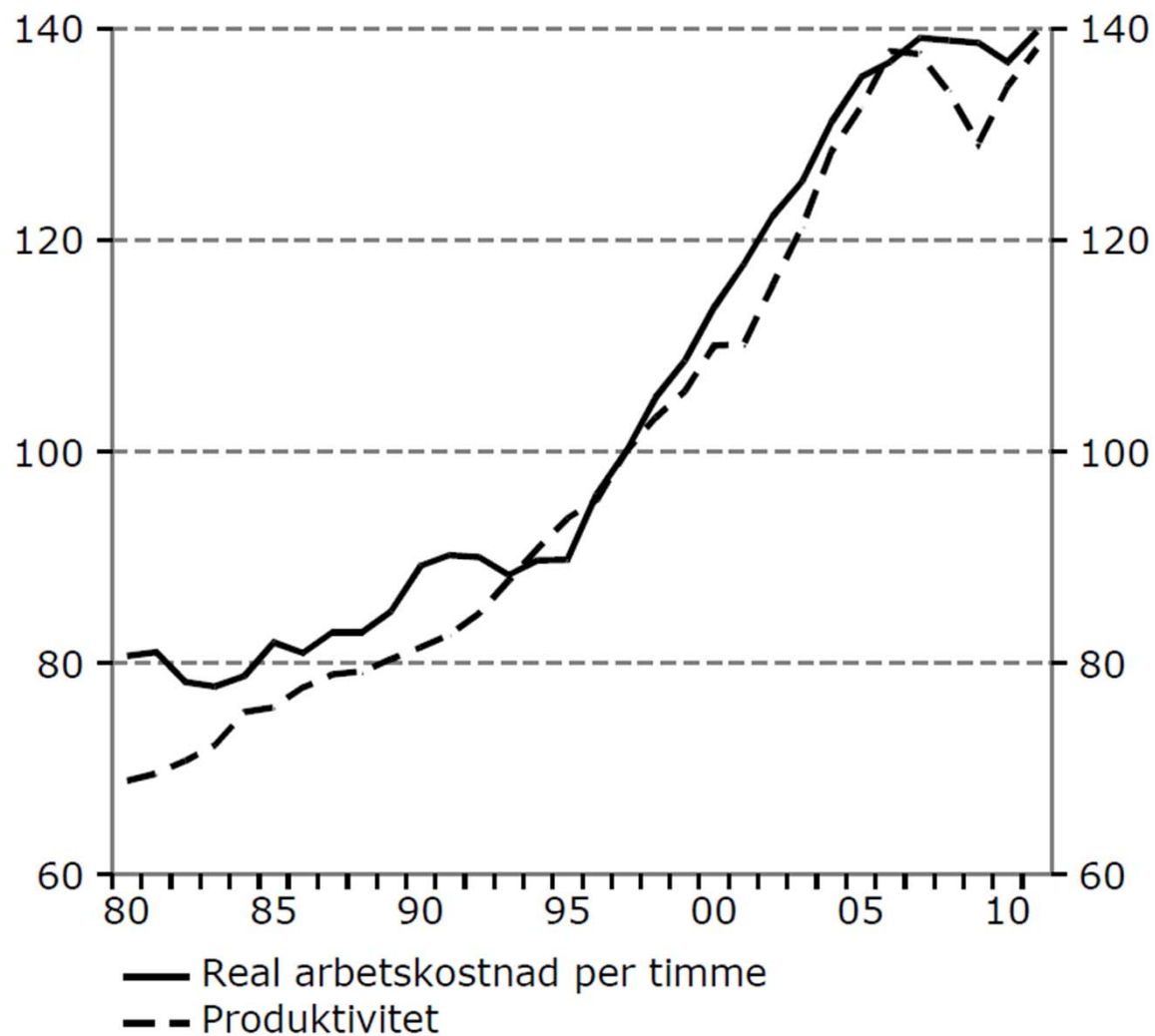
Källor: SCB och Valueguard

Lönebildningen

- Oförändrade vinst- och löneandelar kräver att ökningen av de reala arbetskostnaderna (lönekostnaderna/förädlingsvärdepriset) = produktivitetsökning
- Konjunkturinstitutet uppskattar den trendmässiga produktivitetsökningen till 2,3 procent och den trendmässiga ökningen av förädlingsvärdepriset (om KPI ska öka med 2 procent) till 1,3 procent per år
- I så fall kan de **nominella** lönekostnaderna öka med 3,6 procent per år
- 2013-15 uppskattas den potentiella produktivitetsökningen till bara 1,7 procent per år, vilke ger ett utrymme för lönekostnadsökningar på 3 procent per år
- Lägre lönekostnadsökningar sänker arbetslösheten
 - lägre inflation än inflationsmålet innebär att den reala styrräntan (den nominella styrräntan minus inflationen) kan sänkas

Diagram 11 Real arbetskostnad och produktivitet

Index 1997=100



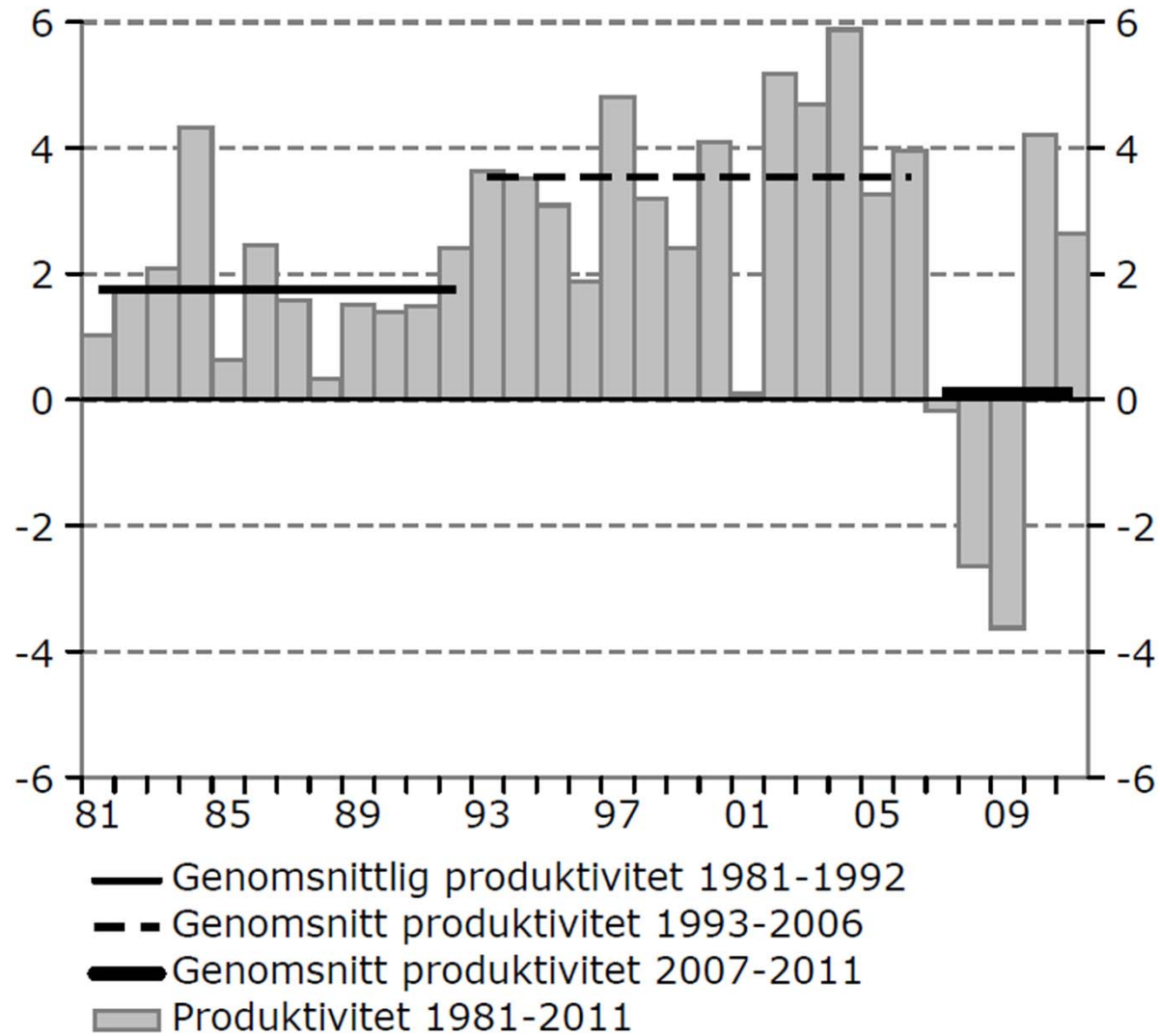
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

System för korttidsarbete - jobbpakt

- Arbetstidsförkortning, lönesänkning och statliga subventioner (sänkta arbetsgivaravgifter, bidrag till utbildning) i lågkonjunktur
- Erfarenheterna från andra länder visar att arbetslösheten ökar mindre i konjunkturbedgångar
- Men också nackdelar
 - minskad strukturomvandling
 - högre löner förhandlas fram i genomsnitt: högre jämviktsarbetslöshet
- Mindre nackdelar – och fördelar – om systemet bara används i djupa kriser
- Hur definiera djupa kriser?
 - regelsystem
 - ledande indikatorer: varsel, lediga platser?

Diagram 76 Produktivitet i näringslivet

Procentuell förändring



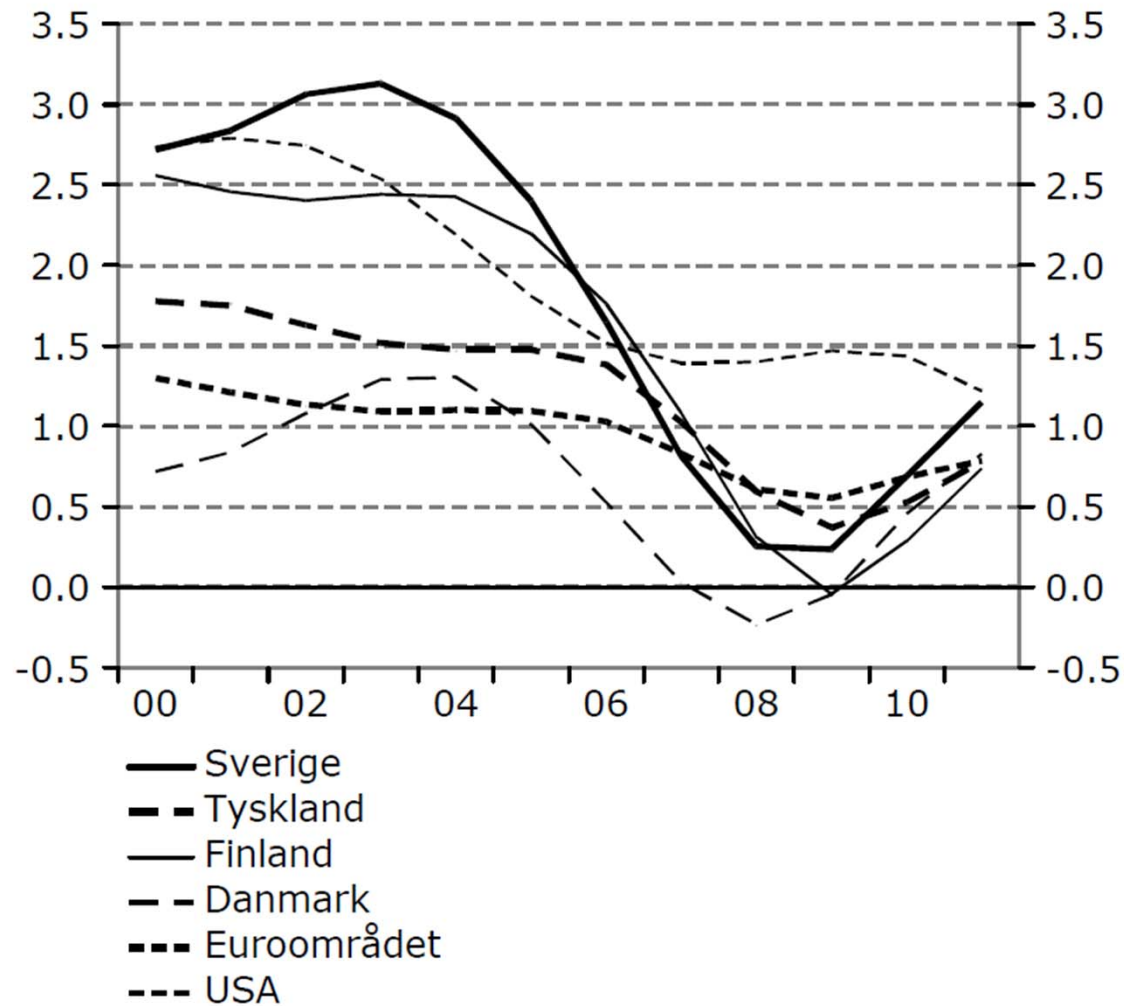
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Möjliga orsaker till den tidigare snabba produktivitetsökningen

- Tidiga och omfattande avregleringar på varu- och tjänstemarknaderna
- Tung IKT-sektor
- Kapitalfördjupning (ökad kapitalstock per anställd)
- Investeringar i humankapital/immateriellt kapital

Diagram 80 Trendmässig produktivitet

Procentuell förändring, BNP per arbetad timme i hela ekonomin



Anm. Trend avser HP-filter, $\lambda=6,25$.

Källor: Eurostat, OECD och Konjunkturinstitutet.

Tabell 11 Tillväxtbokföring

Genomsnittlig procentuell utveckling respektive bidrag i procent

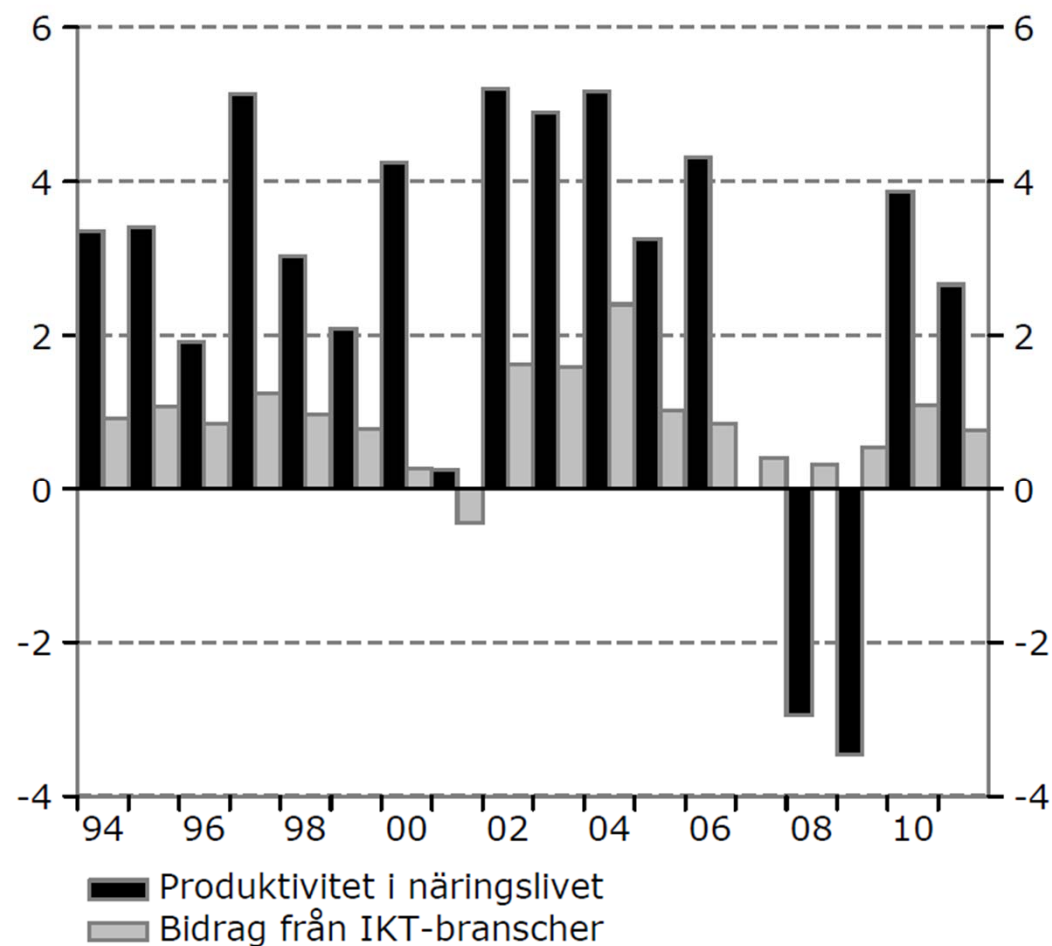
	1994–2006	2007–2011
Faktisk produktivitetstillväxt	3,5	0,0
Varav: Kapitalför djupning	0,7	0,4
TFP	2,8	-0,3
Potentiell produktivitetstillväxt	3,3	0,7
Varav: Kapitalför djupning	1,0	0,3
TFP	2,3	0,4

Anm. Potentiell produktivitetstillväxt är Konjunkturinstitutets bedömning och TFP är beräknat som en residual efter avdrag för kapitalför djupningsbidraget. Med andra ord ingår effekter av förändringar i arbetskraftens sammansättning i TFP-måttet enligt denna beräkning.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 85 Produktivitet i näringslivet och bidrag från IKT-branscher

Procentuell förändring respektive procentenheter

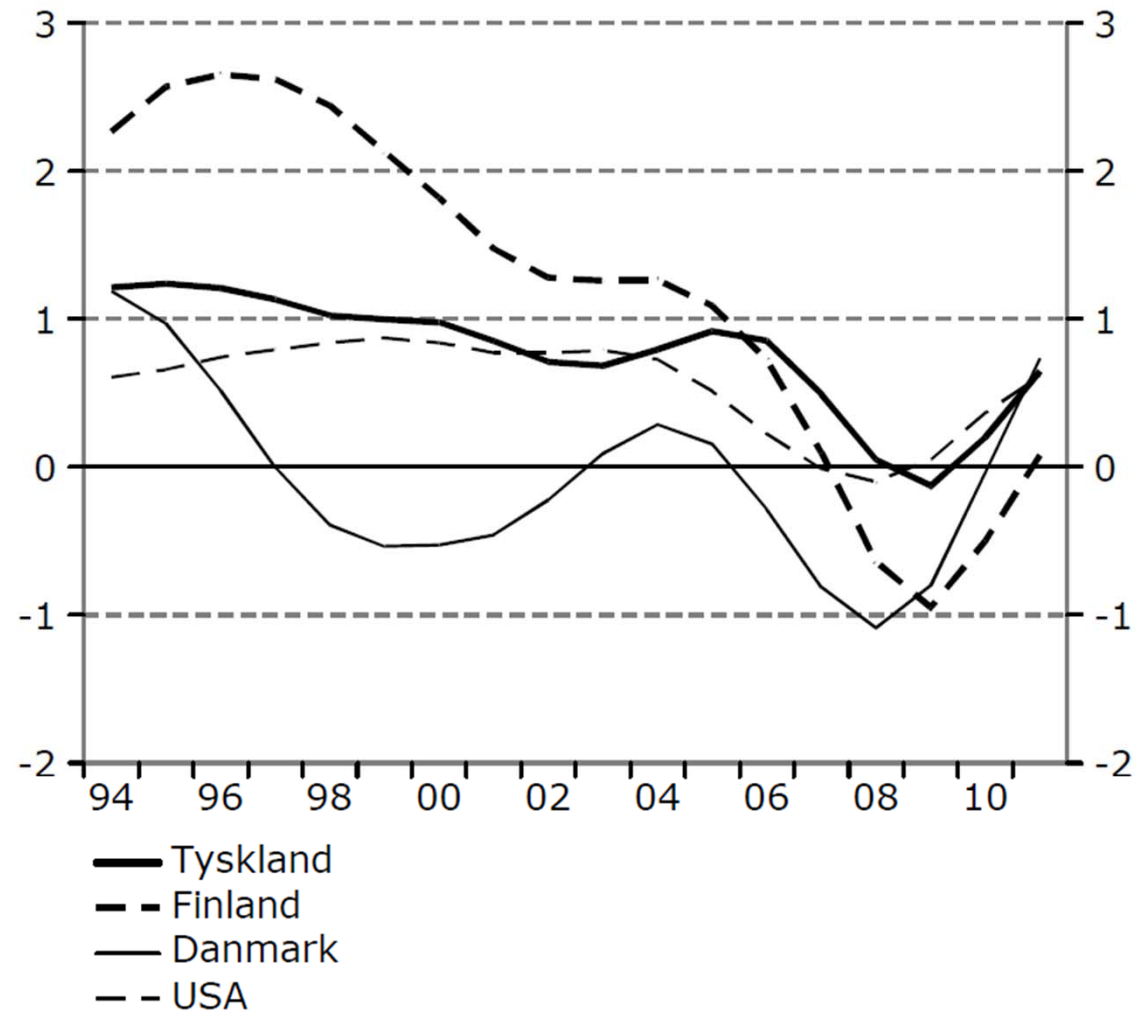


Anm. IKT-branscherna avser J61-63 samt C26 enligt SNI 2007.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 86 Trendmässig TFP

Procentuell förändring



Anm. Trend avser HP-filter, $\lambda=6,25$.

Källor: The conference board, total economy database och Konjunkturinstitutet.

Förklaringar till lägre produktivitet sökningar framöver

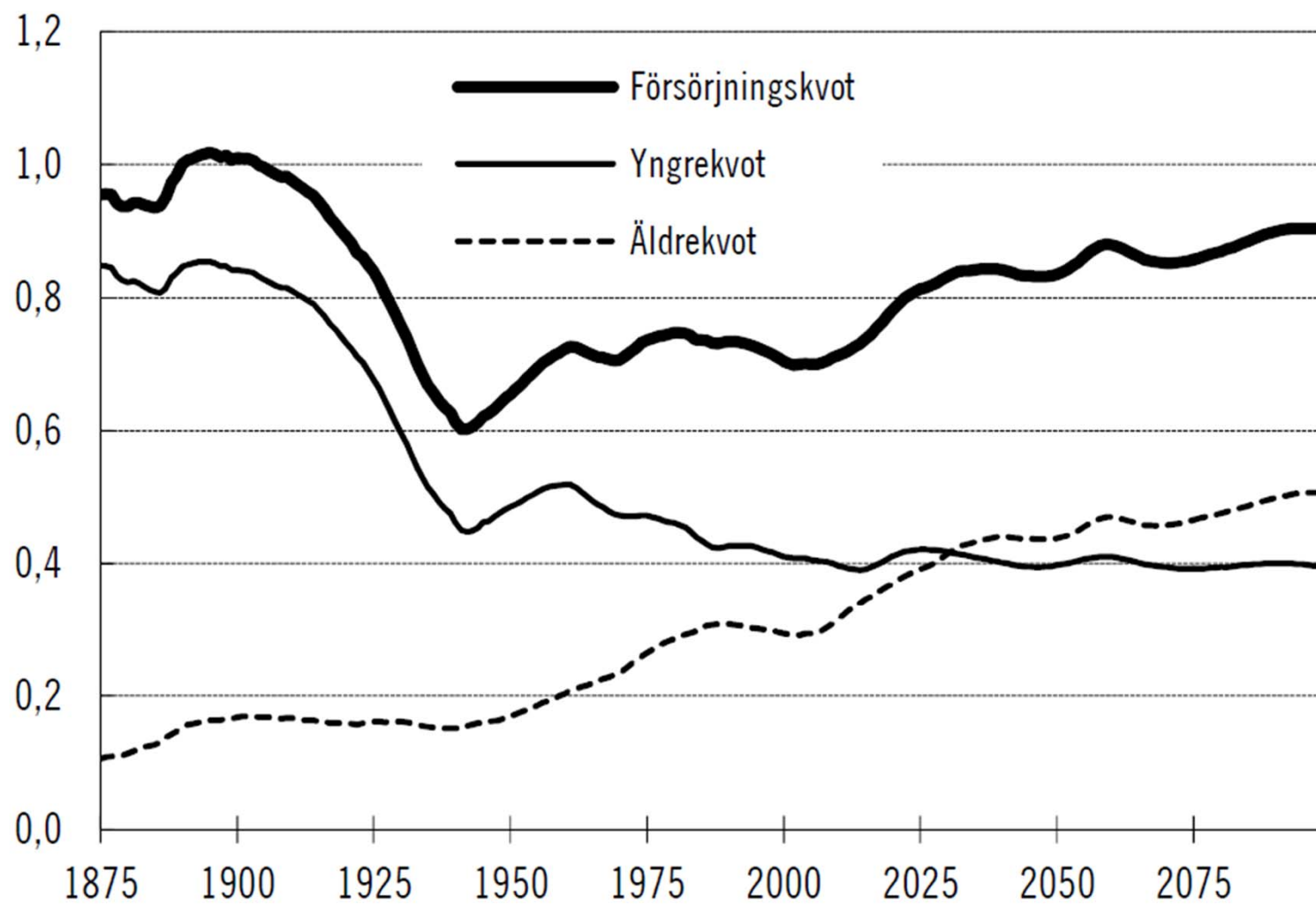
- Lägre produktivitetstillväxt i IKT-sektorn
- Uteblivna investeringar under krisen
- Industrins andel av förädlingsvärdet minskar trendmässigt och tjänstesektorns andel ökar
- Regeringens arbetsmarknadsreformer innebär att fler "lågproduktiva" arbetar

Demografiska utmaningar framöver

- Andelen äldre ökar
- Den så kallade **S2-indikatorn** visar vilken årlig förbättring av den offentliga sektorns finansiella sparande i procent av BNP (intäkter minus utgifter exkl räntebetalningar) som krävs för att kunna betala räntorna på den offentliga sektorns skuld
- Enligt Finansdepartementets grundscenario är $S2 = -3,9$ procent
- i så fall kan det finansiella sparandet årligen minskas med 3,9 procent av BNP
- Men orealistiska antaganden om oförändrad offentlig konsumtion per person
- Med mer realistiska antaganden är sannolikt inte de offentliga finanserna långsiktigt hållbara med dagens utträdesålder från arbetsmarknaden och med dagens skattesatser

Diagram 13.2 Försörjningskvoter 1875–2099

Procentuell andel.



Källor: Statistiska centralbyrån och egna beräkningar.

Tabell 13.1 Utträdesålder och återstående medellivslängd.

	Kvinnor		Män	
	1970	2010	1970	2010
Utträdesålder	61	63	66	64
Återstående medellivslängd vid 65	17,5	21,1	14,1	18,2

Källor: Statistiska centralbyrån och Pensionsmyndigheten.

Automatisk "indexering" av pensionsålder till förväntad livslängd

- Lägsta pensionsålder (61 år)
- Ålder för avgångsskyldighet (67 år)
- Ålder för garantipension (65 år)
- Rätt till ersättningar från socialförsäkringar som arbetslöshetsersättning och sjukpenning (65 år)
- Avtalsförsäkringar

Arbetsmarknadsreformer för att öka sysselsättningen

- Mindre generös arbetslöshetsförsäkring
- Stramare sjukförsäkring
- Jobbskatteavdraget
- Arbetsmarknadspolitiken
- Lägre arbetsgivaravgifter
- HUS-avdrag (RUT och ROT)

Tabell 5.2 Förväntade långsiktiga effekter på arbetskraftsdeltagande, sysselsättning och arbetslöshet av regeringens politik 2006–2012

Förändring i procent om annat ej anges

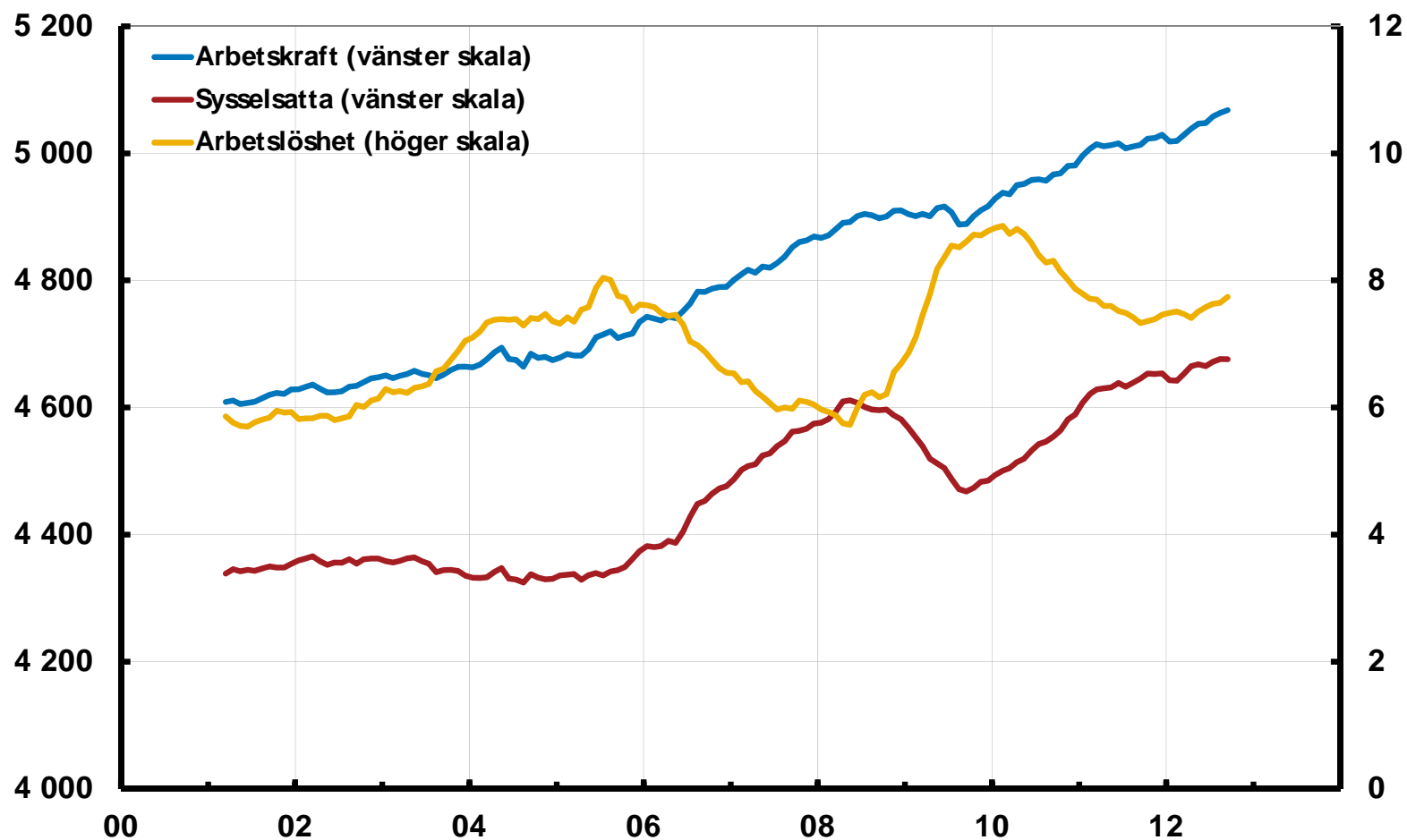
	Arbets- kraft	Syssel- sättning ¹⁾	Arbets- löshet ²⁾	Årsarbets- krafter ³⁾
Jobbskatteavdrag	1,6	106 000	-0,6	120 000
Arbetslöshets- försäkring	0,2	45 000	-0,7	39 000
Arbetsmarknads- politik	0,1	13 000	-0,2	11 000
Sjukförsäkring	0,9	16 000	0,5	19 000
HUS	0,2	25 000	-0,3	27 000
Sänka socialavgifter	0,2	8 000	0,0	10 000
Skiktgräns	0,0	0	0,0	13 000
Sänkt tjänstemoms ⁴	0,0	4 000	-0,1	6 000
Höjt bostadsbidrag	-0,05	-2 000	0,0	-2 000
Summa strukturreformerna	3,1	215 000	-1,4	243 000

Anm.: 1) Antal personer i åldersgruppen 15–74 år. 2) Förändring i procentenheter. 3) Antal arbetade timmar omräknat till årsarbetskrafter. En årsarbetskraft motsvarar 1 800 timmar. 4) Avser den nedsatta mervärdesskatten för restaurang- och cateringtjänster.

Källa: Egna beräkningar.

Diagram 3.26. Sysselsatta, arbetskraft och arbetslöshet

Tusentals personer respektive procent av arbetskraften, 15-74 år, säsongrensade data



Anm. Tre månaders glidande medelvärde.

Källa: SCB

Effekter av det svenska jobbskatteavdraget

- Svårt utvärdera eftersom alla fått del av det
- Förhöjt (dubbelt) jobbskatteavdrag för personer över 65 år 2007 (men samtidigt sänkta arbetsgivaravgifter)
- Lisa Laun – Ifau-studie 2012
- Sysselsättningselasticitet: 0,25 – 0,7 (ökning av sysselsättningen med 1,5 procentenheter)
- Självfinansieringsgrad: 13 – 70 procent
- Effekterna av det generella jobbskatteavdraget kan både över- och underskattas
 - lättare stanna kvar i arbete än få nytt arbete
 - potentiella undanträngningseffekter på yngre
- Jobbskatteavdraget är sannolikt bra för att öka sysselsättningen om man ser det som ett mål i sig
- Men det är inte en metod att finansiera de offentliga utgifterna och klara de demografiska problemen eftersom det försvagar de offentliga finanserna

Sammanfattning

- Sannolikt lång internationell lågkonjunktur – eurokrisen kommer att fortsätta
- Utvecklingen kan bli mycket sämre än enligt prognoserna
- Sverige mer utsatt än tidigare pga den starka kronan
- Bättre förutsättningar än andra motverka krisen
 - finanspolitiken
 - penningpolitiken
 - lönebildningen
 - korttidsarbete

Sammanfattning forts.

- Lägre produktivitetsökningar än tidigare – särskilt de närmaste åren
- Hållbara offentliga finanser enligt Finansdepartementets grundkalkyler
- Men osäker hållbarhet med mer realistiska antaganden om krav på mer välfärdstjänster per capita
- Krav på höjd effektiv pensionsålder
- Avgörande hur sysselsättningen kan höjas
- Viktigt vilka medel som används
 - jobbskatteavdrag (och andra icke självfinansierade skattesänkningar) höjer sysselsättningen men bidrar inte till finansieringen av offentliga utgifter