

FÖRDJUPNING

Utvecklingen fram till 2020

Lågkonjunktorens djup medför att svensk ekonomi är långt ifrån konjunkturell balans vid utgången av 2011. Arbetslösheten överstiger då 9 procent och stabiliseringspolitiken behöver fortfarande stödja återhämtningen i ekonomin. I denna fördjupning presenteras en prognos över utvecklingen fram till 2020 med fokus på perioden 2012–2015. Konjunkturinstitutet bedömer att svensk ekonomi når konjunkturell balans först 2014.¹

Lediga resurser och expansiv ekonomisk politik vid utgången av 2011

Den starka BNP-tillväxten under 2010 och 2011 ger en relativt snabb återhämtning i resursutnyttjandet men lågkonjunktorens djup innebär att det fortfarande är långt kvar till konjunkturell balans. Ekonomins samlade resursutnyttjande, det så kallade BNP-gapet, är därmed negativt vid utgången av 2011 (se diagram 16).

Konjunkturinstitutet bedömer att de lediga resurserna från och med 2011 främst finns på arbetsmarknaden i form av hög arbetslöshet (se diagram 17) och ett konjunkturellt svagt utbud av arbetskraft.²

Den ekonomiska politiken är mycket expansiv 2009–2011. Under denna period uppgår reporäntan i genomsnitt till 0,7 procent och ofinansierade finanspolitiska åtgärder uppgår till över 100 miljarder kronor (se diagram 18).³ Den förda politiken är en viktig orsak till att konjunkturuppgången tar fart 2010–2011.

Stark utveckling av efterfrågan 2012–2015

Eftersom resursutnyttjandet i ekonomin är lågt vid utgången av 2011 styrs utvecklingen 2012–2015 främst av efterfrågerelaterade

¹ Se www.konj.se/medelfrist för en sammanställning av den medelfristiga prognosen 2012–2020.

² Resursutnyttjandet inom företagen är för närvarande lågt till följd av så kallad labour hoarding men bedöms nå en normal nivå under 2011. Se kapitlet "Produktion och arbetsmarknad" för en detaljerad analys.

³ Se kapitlet "Finansmarknader och penningpolitik" och "Offentliga finanser och finanspolitik" för en detaljerad analys av stabiliseringspolitiken. Staplarna i diagram 18 visar nettot av nya ofinansierade finanspolitiska åtgärder för respektive år. För 2010 har regeringen aviserat att 12 miljarder kronor var temporära åtgärder som därmed dras tillbaks 2011. Givet detta bedömer Konjunkturinstitutet att beslut om nya ofinansierade åtgärder på 40 miljarder kronor behövs 2011 (se kapitlet "Offentliga finanser och finanspolitik"). För 2011 utgörs därmed nettot av 28 (40-12) miljarder kronor.

Diagram 16 BNP-gap

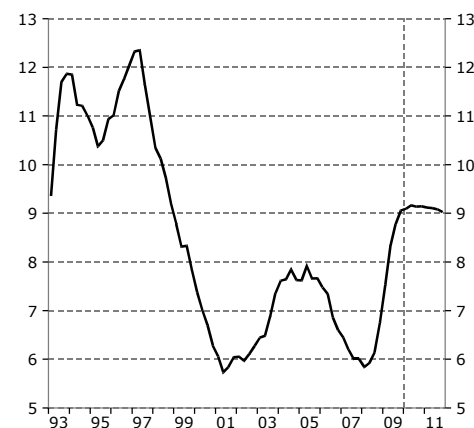
Procent av potentiell BNP, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 17 Arbetslöshet

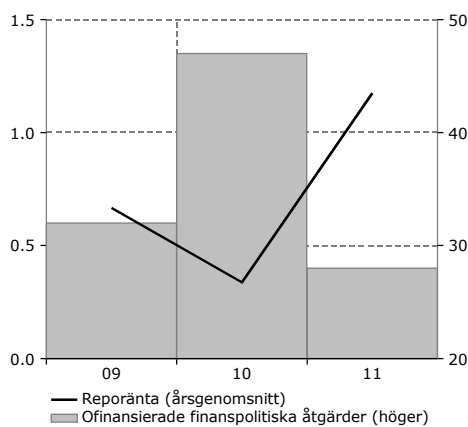
Procent av arbetskraften, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 18 Expansiv stabiliseringspolitik

Procent respektive miljarder kronor

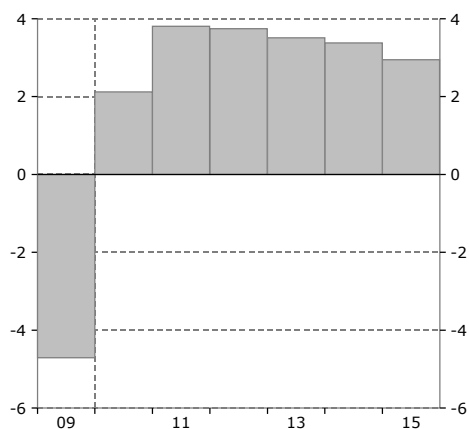


Anm. Staplarna avser nya åtgärder för resp. år och ackumulerar till drygt 100 miljarder kronor 2011 (se även fotnot 3).

Källor: SCB, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 19 BNP

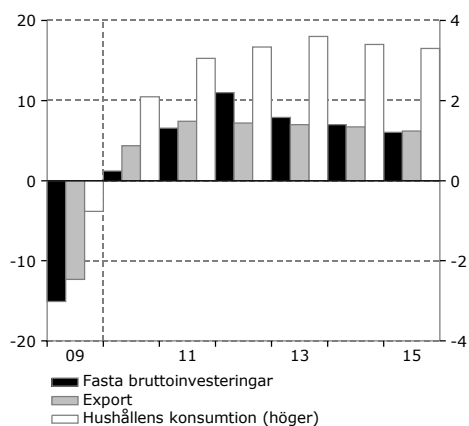
Årlig procentuell förändring, fasta priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 20 Utveckling till 2015

Årlig procentuell förändring, fasta priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

faktorer. BNP-tillväxten blir i genomsnitt 3,4 procent per år 2012–2015 (se diagram 19). Det är högt i ett historiskt perspektiv och beror huvudsakligen på att efterfrågenivån vid utgången av 2011 fortfarande är låg. Den ekonomiska krisen har haft en kraftigt dämpande effekt på såväl hushållens konsumtion som näringslivets investeringar och efterfrågan på svensk export. Flera faktorer samverkar för en hög BNP-tillväxt 2012–2015. Den expansiva ekonomiska politiken vid utgången av 2011 (se diagram 18) förstärker efterfrågeutvecklingen även ett par år efter 2011. Det beror på att en del av effekterna av låga räntor, lägre skatter och högre transfereringar kommer med viss tidsförskjutning eftersom hushåll och företag successivt anpassar sin konsumtion och sina investeringar. Sammantaget medför den expansiva ekonomiska politiken, en successivt ökande framtidstro hos hushåll och företag samt en fortsatt internationell återhämtning att efterfrågetillväxten blir stark.

HUSHÅLLENS KONSUMTION TAR FART

Hushållen fortsätter att minska sin sparkvot 2012–2015, vilket tillsammans med antagna ökade transfereringar från den offentliga sektorn bidrar till en stark utveckling av konsumtionen.⁴ Utvecklingen av den finansiella och den påföljande ekonomiska krisen innebär en exceptionell osäkerhet inför framtiden. Det är den viktigaste orsaken till att hushållen kraftigt ökade det så kallade försiktighetssparandet 2008–2009.⁵ Den höga sparkvoten signalerar ett uppdämt konsumtionsbehov hos hushållen. Inför perioden 2012–2015 har osäkerheten minskat betydligt, bland annat som en följd av att arbetsmarknaden successivt förbättras under 2011 och åren därefter. Samtidigt fortsätter reporäntan att vara relativt låg vilket, tillsammans med positiva effekter från den aktiva finanspolitiken 2009–2011, bidrar till en stark tillväxt i hushållens konsumtion 2012–2015 (se diagram 20).

⁴ Fördelningen av den totala konsumtionen på hushållens respektive den offentliga sektorns konsumtion är till betydande del en politisk fråga. Den medelfristiga prognosen är betingad på oförändrad standard i de offentligt finansierade tjänsterna. Den offentliga konsumtionen och därmed antalet arbetade timmar i offentlig sektor, utvecklas då i linje med den demografiskt betingade efterfrågan. Om i stället standarden skulle öka inom den offentliga sektorn (till exempel genom färre elever per lärare) behöver politikerna skjuta till mer resurser. Det ökar tillväxten i den offentliga konsumtionen medan det minskar tillväxten i hushållens konsumtion, eftersom de ökade resurserna till den offentliga sektorn innebär att hushållen får högre skatter och/eller lägre transfereringar. Sammanfattningsvis innebär antagandet om oförändrad standard samt bedömningen att det offentligfinansiella sparandet bör uppgå till 1,5 procent som andel av BNP 2015 att ca 12 miljarder kronor per år i transfereringar 2012–2015 förs över till hushållen, vilket bidrar till en stark tillväxt i dess konsumtion. Se kapitlet "Offentliga finanser och finanspolitik" för en detaljerad analys av det offentligfinansiella sparandet fram till 2015.

⁵ Se kapitlet "BNP och efterfrågan" för en detaljerad analys.

ÄVEN NÄRINGSLIVETS INVESTERINGAR VÄXER STARKT

Liksom för hushållen innebar utvecklingen av den finansiella och ekonomiska krisen 2008–2009 en extremt osäker situation för företagen. En dramatiskt fallande efterfrågan och en dramatisk försämring av de finansiella marknadernas funktionssätt gjorde att viljan och möjligheten att investera i ny teknik och nya maskiner minskade snabbt. Den låga efterfrågenivån 2009–2011 ger ett lågt kapacitetsutnyttjande i näringslivet, vilket innebär att behoven av kapacitetshöjande investeringar under denna period är begränsade.

För perioden 2012–2015 finns dock flera skäl till en starkare tillväxt i näringslivets investeringar. Kapacitetsutnyttjandet stiger, främst via en successivt högre efterfrågan på svensk export. Företagens möjligheter att via egna medel finansiera sina investeringar ökar också under perioden. Dessutom bedöms ett uppdämt behov finnas i och med att investeringar i ny teknik och nya maskiner sköts upp under den djupa lågkonjunkturen 2009–2011. Dessa kan nu successivt förverkligas, vilket bidrar till en relativt stark tillväxt i investeringarna 2012–2015 (se diagram 20).

STABIL UTVECKLING AV EXPORTEN

Eftersom den finansiella och ekonomiska krisen drabbade viktiga handelspartners, blev det en historiskt svag utveckling av exporten 2008–2009. Trots en positiv exporttillväxt 2010–2011 är exportnivån långt under den nivå som rådde före krisen. Liksom i Sverige finns ett uppdämt konsumtions- och investeringsbehov hos våra handelspartners, vilket ger en stark exporttillväxt 2012–2015 (se diagram 20). Under denna period bedöms också den konjunkturrella efterfrågan på investeringsvaror vara stark, vilket gynnar svensk exportindustri.

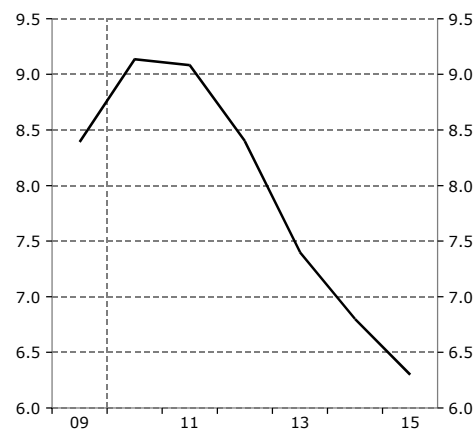
RESURSUUTNYTTJANDET FÖRSTÄRKS OCH PENNINGPOLITIKEN NORMALISERAS

Den starka BNP-tillväxten 2012–2015 innebär att resursutnyttjandet på arbetsmarknaden stiger. Arbetslösheten faller tillbaka och uppgår till 6,3 procent 2015, vilket är ungefär i linje med Konjunkturinstitutets bedömning av jämviktsarbetslösheten (se diagram 21). Ekonomin som helhet bedöms vara i konjunkturrell balans 2014 för att åren därefter gå in i en mild högkonjunktur (se diagram 22).

I takt med att resursutnyttjandet stiger i ekonomin, ökar tillväxttakten i löner och priser (se diagram 23). Inflationstakten når 2 procent under 2013 för att sedan överstiga 2 procent något åren därefter.

Diagram 21 Arbetslöshet

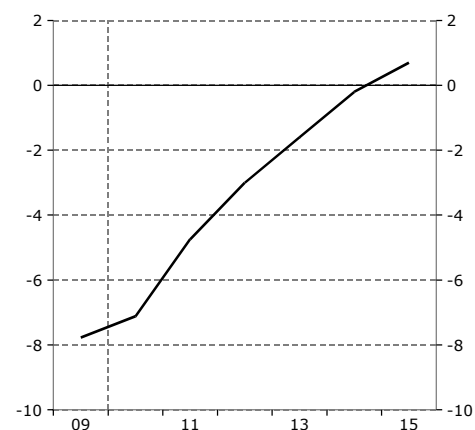
Procent av arbetskraften



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 22 BNP-gap

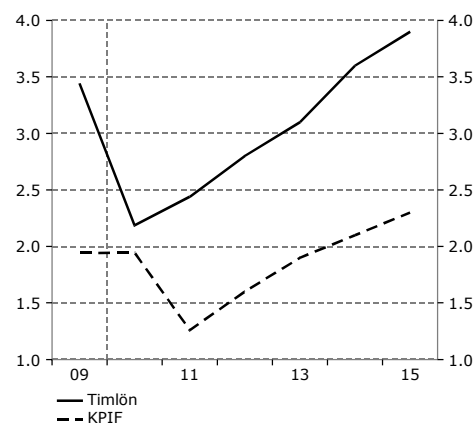
Procent av potentiell produktion



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 23 Löner och priser

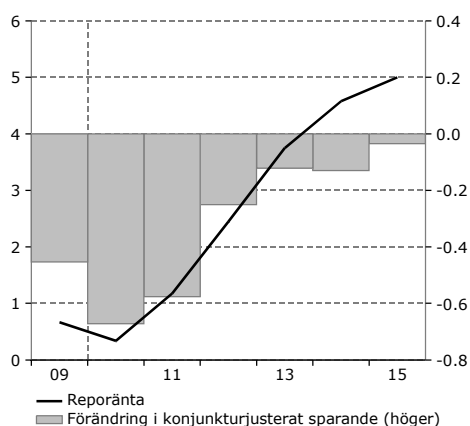
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 24 Reporänta och förändring i konjunkturjusterat sparande

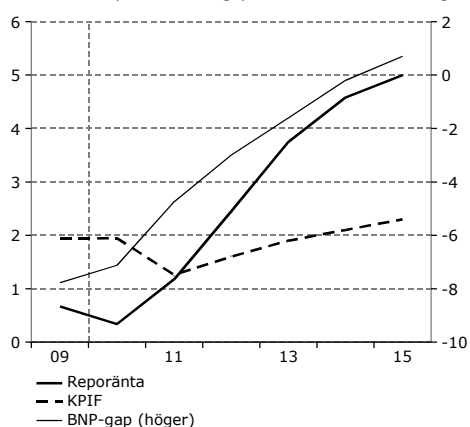
Procent respektive procent av potentiell BNP



Källor: SCB, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 25 Makroekonomisk utveckling

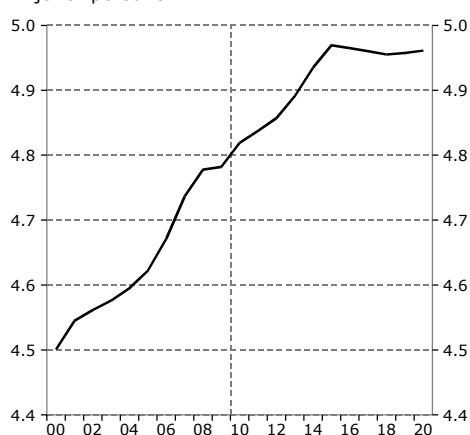
Procent respektive årlig procentuell förändring



Källor: SCB, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 26 Arbetsutbud

Miljoner personer



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Den penning- och finanspolitik som understödjer denna makroekonomiska utveckling visas i diagram 24. Reporäntan höjs successivt under perioden för att under första halvåret 2014 överstiga 4 procent. Förändringen i det konjunkturjusterade sparandet är svagt negativ under perioden, vilket indikerar en något expansiv finanspolitik.⁶ Den prognostiserade stabiliseringspolitiken innebär sammantaget att BNP-gapet blir något positivt och att inflationen överstiger 2 procent 2015 och några år därefter. En mindre expansiv stabiliseringspolitik 2010–2013 i syfte att undvika den milda högkonjunkturen skulle innebära ett än lägre resursutnyttjande och en inflationstakt än längre från inflationsmålet 2010–2013.

Diagram 25 sammanfattar utvecklingen 2012–2015. I takt med att BNP-gapet sluts stiger inflationstakten och reporäntan normaliseras.

Utvecklingen 2016–2020 drivs av utbudsrelaterade faktorer

Vid utgången av 2015 är resursutnyttjandet i ekonomin i stort sett normalt. Detta innebär att det, i högre grad än under perioden 2012–2015, är faktorer på ekonomins utbudssida som driver utvecklingen 2016–2020.

OFÖRÄNDRAT ARBETSUTBUD 2016–2020

Arbetsutbudet, som vuxit starkt under stora delar av 2000-talet, är ungefär konstant 2016–2020 (se diagram 26). Det beror främst på den demografiska utvecklingen som innebär att stora årskullar pensioneras.

Med ett oförändrat arbetsutbud drivs BNP-tillväxten trendmässigt huvudsakligen av hur arbetsproduktiviteten utvecklas. Utvecklingen av produktiviteten beror på i vilken takt ny teknik och nya arbetssätt introduceras i företagen och på arbetstagarnas kompetens och förmåga. Arbetsproduktiviteten är också beroende av vilken typ av varor och tjänster som efterfrågas, vilket bestäms av hushållens och företagens preferenser i Sverige och i omvärlden.

Konjunkturinstitutets bedömning är att den potentiella tillväxten i produktiviteten i näringslivet uppgår till i genomsnitt ca 2,3 procent per år 2016–2020 medan motsvarande siffra för ekonomin som helhet är ca 1,8 procent.⁷ Tillväxten i potentiell BNP uppgår till i genomsnitt ca 2 procent per år 2016–2020

⁶ Se kapitlet "Offentliga finanser och finanspolitik" för en detaljerad analys.

⁷ Se kapitlet "Produktion och arbetsmarknad" för en analys. Där diskuteras bland annat revideringar av produktiviteten som en följd av den djupa ekonomiska krisen.

medan den faktiska BNP-tillväxten i genomsnitt blir något lägre eftersom resursutnyttjandet är något stramt 2015.⁸

HÖGRE ANDEL KONSUMTION – LÄGRE NETTOEXPORT

Sammansättningen av efterfrågan och produktionen bedöms bli annorlunda 2016–2020 jämfört med i dag. Flera faktorer talar för att den totala konsumtionen, det vill säga summan av hushållens och den offentliga sektorns konsumtion, ökar som andel av BNP medan nettoexportens andel minskar (se diagram 27).⁹ Den demografiska utvecklingen spelar här tillsammans med Sveriges sparande relativt omvärlden en central roll.

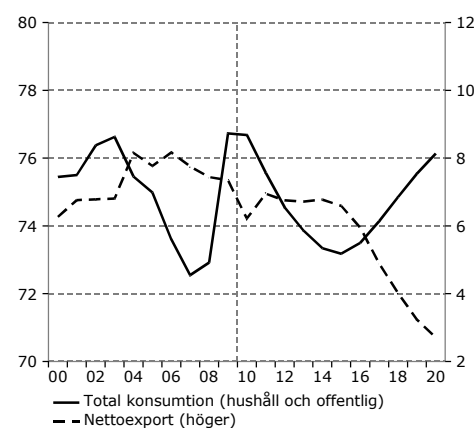
Personer födda på 1940-talet med ett högt utbud av arbetskraft har lämnat arbetskraften och bidrar därmed inte längre till produktionen. Samtidigt har den generationen ett högt sparande i utgångsläget, relativt höga pensioner och därmed en stark köpkraft. Det bidrar till att hushållens konsumtion som andel av BNP stiger fram till 2020. Den högre konsumtionen innebär också att importens andel av BNP ökar och att nettoexporten (export minus import) faller tillbaka.

Sverige som nation har också förbättrat sin nettoställning mot omvärlden sedan mitten av 1990-talet.¹⁰ Denna utveckling bedöms fortsätta fram till 2020. En förbättrad nettoställning förstärker den reala växelkursen fram till 2020, vilket bidrar till att nettoexporten som andel av BNP faller (se diagram 27). Dessutom behöver många av våra handelspartners ett successivt högre nationellt sparande framöver, vilket minskar deras efterfrågan på svensk export.

Redan innan den finansiella och ekonomiska krisen bedömdes denna strukturomvandling pågå inom svensk ekonomi fram till 2020. I spåren av krisen väntas omvandlingen gå snabbare. Medan BNP bedöms vara ca 5 procent lägre 2020 jämfört med bedömningen i *Konjunkturläget* i juni 2008, är motsvarande siffra för exportvolymen ca 15 procent lägre. Denna nya bedömning beror bland annat på att den djupa lågkonjunkturen påverkar många av våra handelspartners sparande fram till 2020 och därmed deras konsumtions- och investeringsbeslut. Efterfrågan på svenska exportvaror blir därför lägre än bedömningen innan krisen.

Dessutom är det sannolikt att den kraftfulla nedgången i industriproduktion och exportvolym *i sig* påskyndar den strukturel-

Diagram 27 BNP:s sammansättning
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

⁸ Den potentiella BNP-tillväxten på i genomsnitt 2 procent per år 2016–2020 avviker marginellt från den potentiella produktivitetstillväxten i hela ekonomin på 1,8 procent trots ett oförändrat arbetsutbud. Det beror i huvudsak på en svag, demografiskt betingad, ökning i den potentiella medelarbetstiden.

⁹ Se fotnot 4.

¹⁰ Nettoställningen utgörs av nettot av svenska tillgångar och skulder mot utlandet. De viktigaste posterna är finansiella tillgångar/skulder, valutareserven och direktinvesteringar.

la anpassningen mot en långsammare tillväxt i exporten fram till 2020.

Som framgår i kapitlet ”Produktion och arbetsmarknad” är det också inom den exportberoende industrin som återhämtningen tar längst tid. I tjänste- och byggsektorerna är däremot vändningen igång och redan i början av 2011 nås den produktionsnivå som gällde före krisen, vilket är långt ifrån fallet i industrin.

HÖGRE SYSSELSÄTTNING INOM TJÄNSTESEKTORN – LÄGRE INOM INDUSTRIEN

Sammantaget bedömer Konjunkturinstitutet att sysselsättningen kommer att minska inom näringslivet som helhet 2016–2020, med störst minskning inom industrin. Inom produktionen av tjänster (inklusive offentliga tjänster), kommer sysselsättningen att öka. Sysselsättningen inom den offentliga sektorn bedöms stiga som en följd av den ökade, demografiskt betingade, efterfrågan på offentliga tjänster (se även fotnot 4).

Trots den fallande sysselsättningen inom exportsektorn 2016–2020 ökar fortfarande exportens andel av BNP till 2020 eftersom produktiviteten i exportsektorn ökar markant mer än i övriga delar av ekonomin. Den starka utvecklingen av den inhemska efterfrågan tillsammans med en starkare real växelkurs innebär dock att nettoexportens (export minus import) andel av BNP minskar fram till 2020 (se diagram 27).