

Det ekonomiska läget och den ekonomiska politiken

Lars Calmfors

Näringslivets hus – Husfrukost

17/11-2022

Efterfrågedrivna konjunktursvängningar

- Lätt att föra konjunkturpolitik i teorin
 - Stimulanser när BNP-tillväxten faller, arbetslösheten ökar och inflationen minskar
 - Tvärtom när det omvända gäller
- *Conventional wisdom:*
 - Normalt stabilisering genom penningpolitik och finanspolitikens automatiska stabilisatorer
 - Aktiv finanspolitik bara vid mycket kraftiga obalanser

Dagens läge: negativa utbudsstörningar

- Lägre BNP-tillväxt, högre arbetslöshet och högre inflation
- Ekonomisk-politisk målkonflikt
 - Efterfrågedämpning förvärrar produktionsnedgången men dämpar inflationen
 - Efterfrågestimulans förvärrar inflationen men dämpar produktionsnedgången
- Inte uppenbart hur penning- och finanspolitiken ska kombineras

Två synsätt

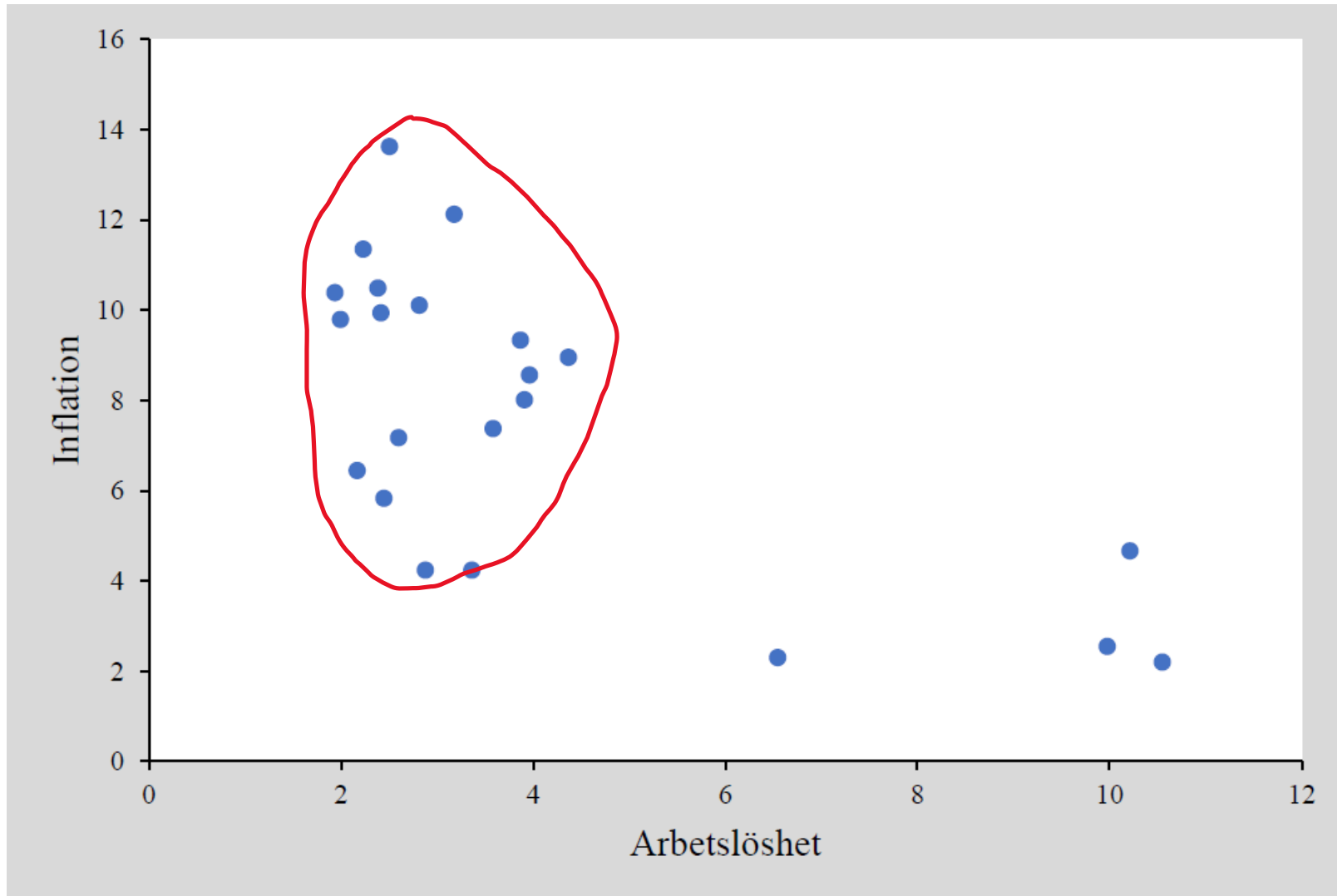
Det optimistiska synsättet

- Bara tillfälligt högre prisstegringar
- Prisstegringarna sjunker tillbaka av sig självt
- Åtstramningar ger produktionsförluster och högre arbetslöshet i onödan
- Exempel: Koreainflationen 1951–52

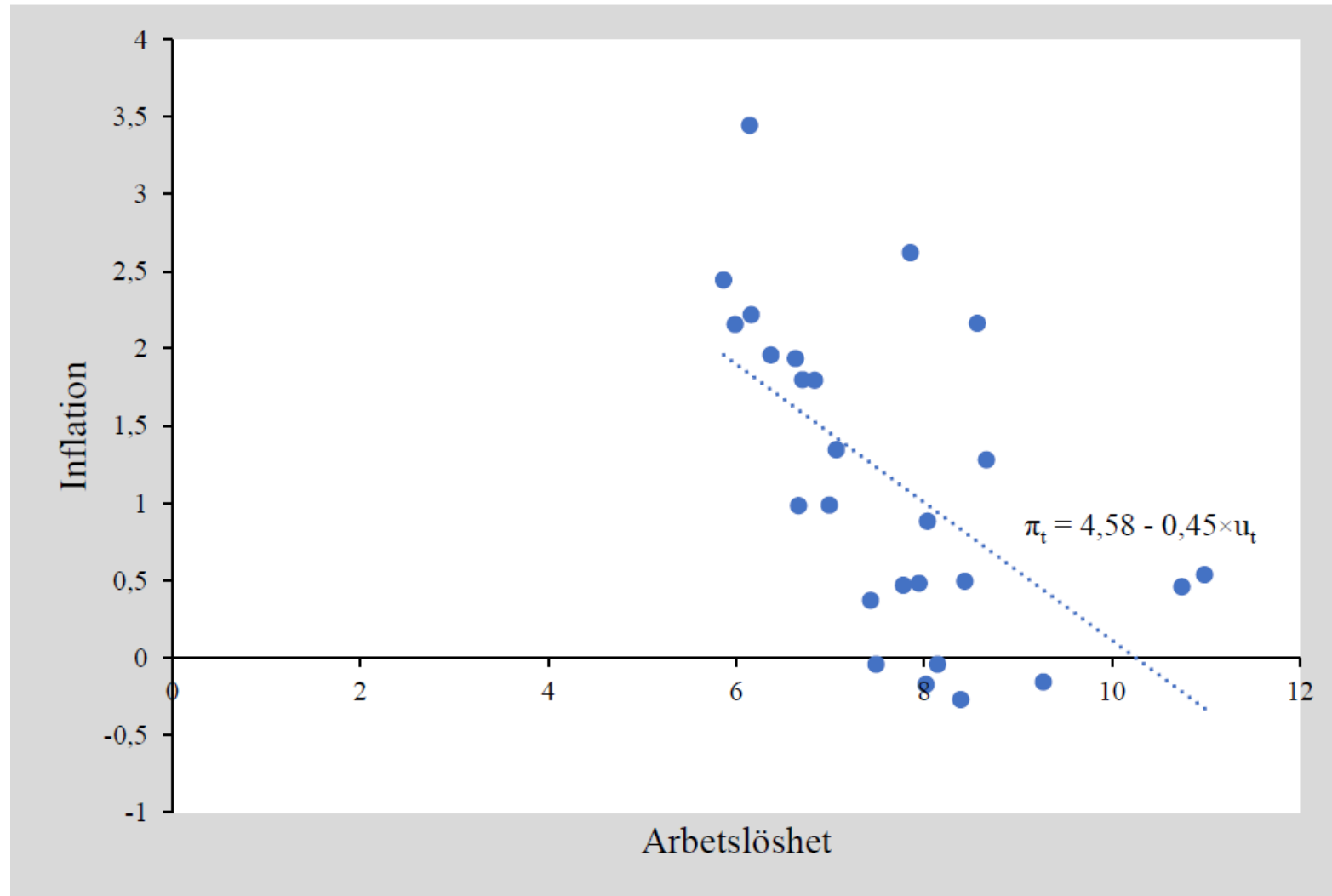
Det pessimistiska synsättet

- Utan åtstramningar biter sig inflationen fast
- Både faktisk och potentiell BNP faller
- Oklar effekt på BNP-gapet
- Inflationförväntningarna kan mista sin förankring
- Exempel: Inflationssvågen 1973–74

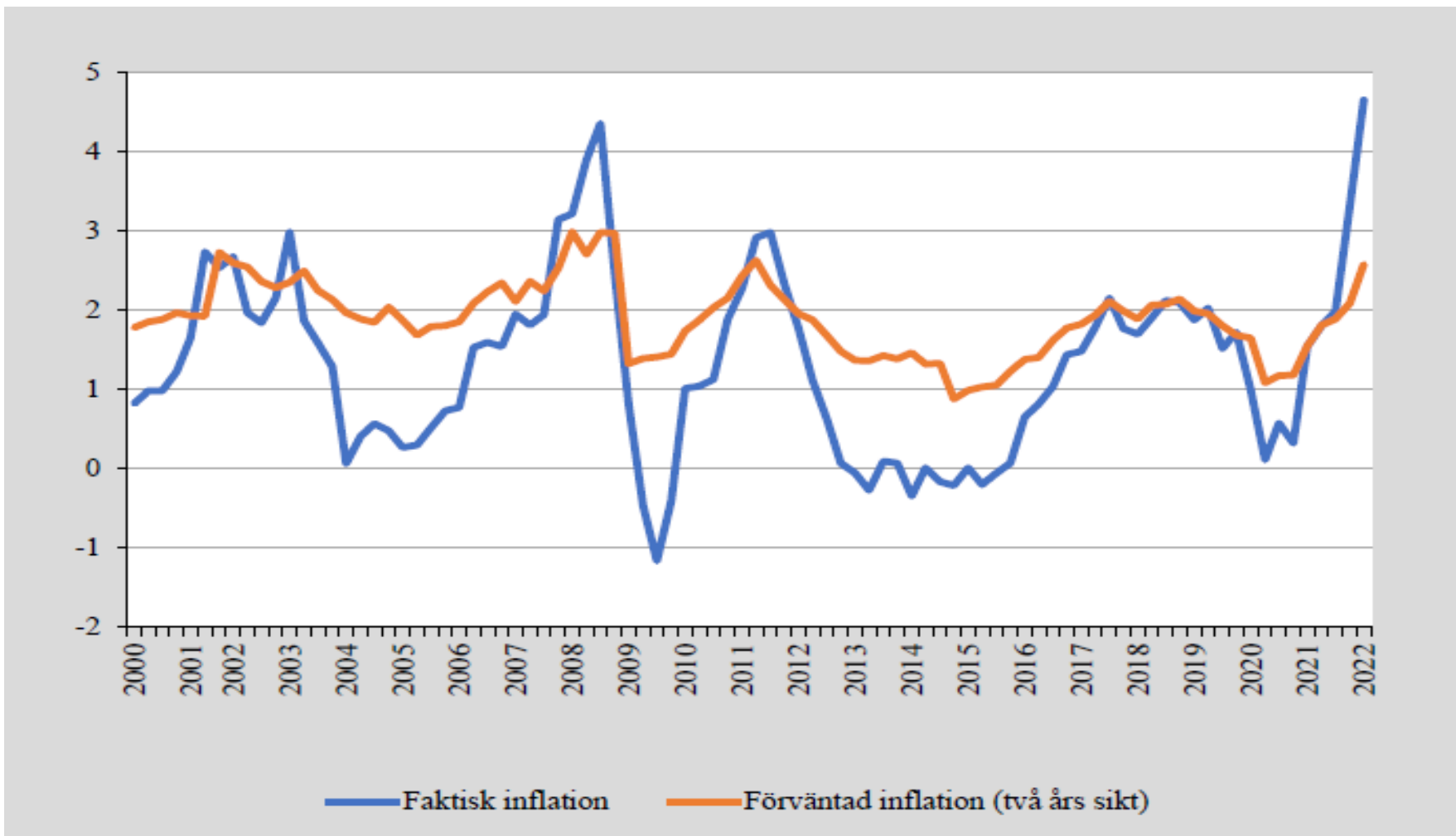
Inflation och arbetslöshet 1974–95, procent



Inflation och arbetslöshet 1996–2021, procent



Faktisk och förväntad inflation 2000–22



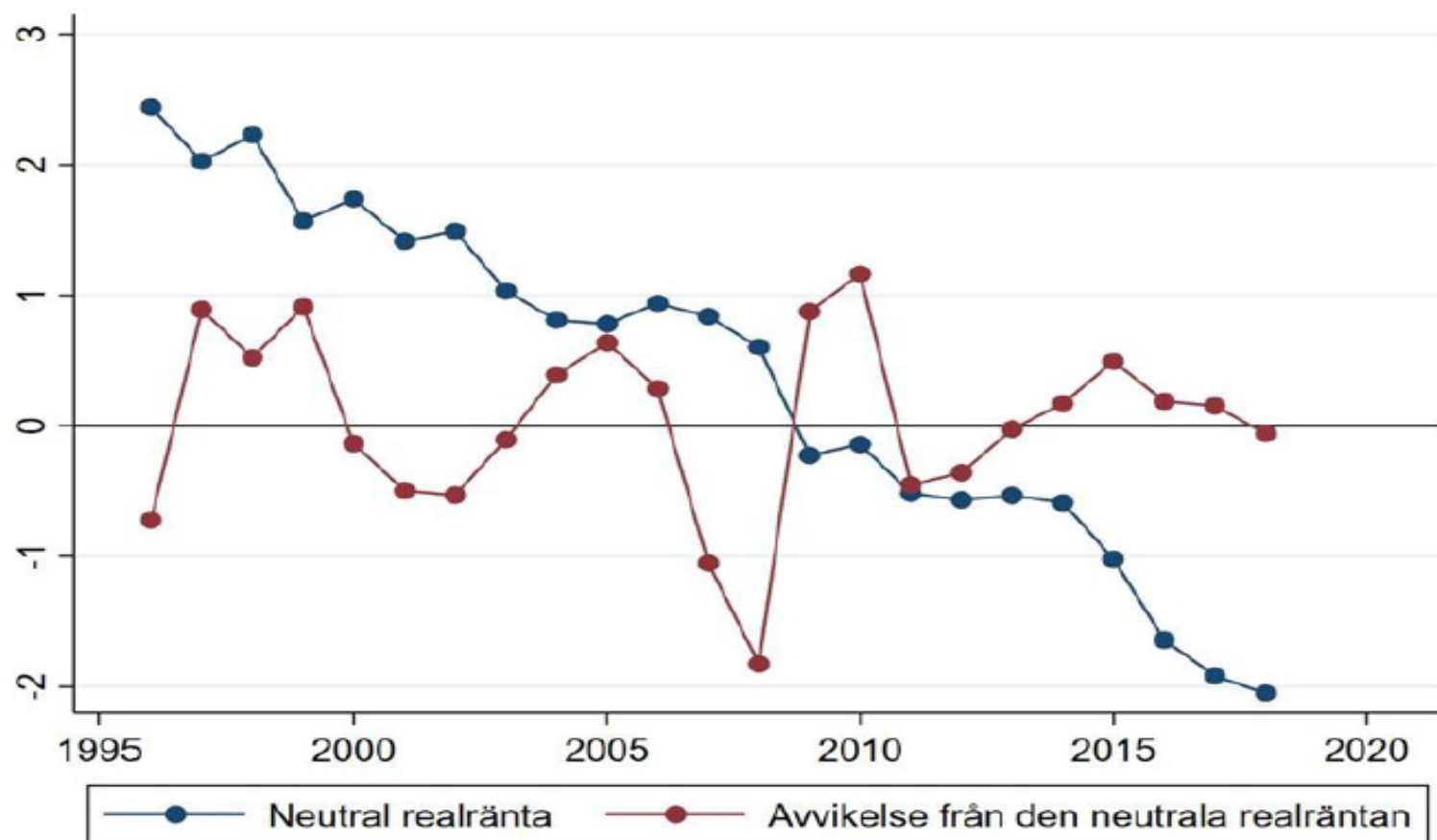
Förväntad KPIF-inflation enligt Kantar Prospera, september 2022, procent

	Fack	Arbetsgivarförbund
1 års sikt	5,7	4,6
2 års sikt	3,4	3,1
5 års sikt	2,2	1,9

Utgå från konsekvenserna om politiken baseras på fel synsätt

- Relativt små risker med att strama åt för mycket
 - Fortfarande gott arbetsmarknadsläge
 - Prognoser tyder på relativt mild nedgång
- Stora risker med att strama åt för lite
 - Höga kostnader om inflationen biter sig fast
 - Vår 1990-talskris och inflationsdämpningen i USA och Storbritannien på 1980-talet
- Strama hellre åt för mycket än för lite

Den neutrala realräntan



Penningpolitiken nu

- Jämför med den neutrala realräntan
- Enligt en skattning i Riksbanken: -1– -2 procent
 - kanske för lågt: säg 0– -1 procent
- Dagens styrränta: 1,75 procent
- Med en förväntad inflation på strax över 2 procent, blir realräntan nära 0
- Med en högre förväntad inflation (på ett par års sikt), blir realräntan -1– -1,5 procent, alltså i närheten av den neutrala realräntan
- Inte särskilt stram penningpolitik
- Önskvärt att kronan stiger i värde för att förhindra import av inflation

Finanspolitiken 2023

- Bör inte vara expansiv eftersom Riksbanken då kommer att välja en högre ränta
- Strukturellt finansiellt sparande på 0,7 procent av BNP enligt budgetpropositionen
 - över överskotts målet på 1/3 procent av BNP
 - men det strukturella sparandet överskattas förmodligen
- Hänsyn bör också tas till elprisstödet på 1 procent av BNP
- Sammantaget är finanspolitiken och elprisstödet expansiva
- Sannolikt med ytterligare stöd i tilläggsbudgetar

Finanspolitikens huvuduppgifter nu

Försäkringsroll för realinkomster

- Bör riktas till låginkomsttagare
- Och mot vissa företag – men svår avvägning mot önskvärd strukturuomvandling
- Fortsatt generös a-kassa och indexerade sociala ersättningar har bra fördelningsprofil

Strukturella reformer för låg arbetslöshet

- Ökar potentiell BNP och dämpar inflationen
- Fortsatt generös a-kassa och indexerade sociala ersättningar motverkar arbetslinjen
- Jobbskatteavdrag
- Bra med nystartsjobb men problematiskt med neddragna arbetsarknadsprogram
- Jobbpremie

Avtalsrörelsen

- Interaktionen mellan lönebildning och ekonomisk politik är central
- Svår balansgång för parterna
 - Alltför höga avtal nu bidrar till inflationen
 - Alltför låga avtal nu kan ge vinstökningar och löneglidning som leder till alltför höga avtal nästa gång
- Stora låglönesatsningar vore kontraproduktiva för lågutbildades sysselsättning
- Riktad finanspolitik mot låginkomsttagare i arbete skulle minska risken för kontraproduktiva låglönesatsningar
- Här har finanspolitiken inte levererat