

Skuggdirektionen om:

Internationell konjunktur och Sveriges ekonomiska läge

2006-12-11: Gunnar Örn

Protokoll från möte med dagens industris "skuggdirektion".
Torsdag den 7 december 2006. Närvarande ledamöter:

- Villy Bergström
- Lars Calmfors
- Klas Eklund
- Lena Hagman
- Erik Thedéen
- Barbro Wickman-Parak

Vid protokollet:
Gunnar Örn och Cecilia Skingsley

DEL I. INTERNATIONELL KONJUNKTUR:

Barbro Wickman-Parak: "Om vi börjar med USA så har den väntade avmattningen i ekonomin gett sig till känna. Svagheten i industrin är tydlig men har inte drabbat tjänstesektorn, och sysselsättningen har fortsatt öka med cirka 140.000 nya jobb i månaden. Hushållens disponibla inkomster väntas öka med 3 procent i år mot 1 procent i fjol, så det finns krafter som stöttar den privata konsumtionen.

Det var en överraskande stark nedgång i bostadsbyggandet under tredje kvartalet, men det verkar bli en snabb anpassning och i grunden är det en välkommen korrigerande som bidrar till att rätta till obalansen på bostadsmarknaden. Jag tror vi får se flera kvartal med fallande bostadsinvesteringar i USA, men fallet kommer att bromsas upp.

Sammanfattningsvis är rädslan för en recession i USA något överdriven.

Konjunkturen i eurozonen ser stark och bra ut, men förväntningarna är inte så starka. Det finns en del osäkerhet, till exempel om momshöjningen i Tyskland nästa år. Kina och Östeuropa fortsätter gå starkt."

Lena Hagman: "Men det senaste inköpschefsindexet från USA överraskade negativt. Man har varit överens om att avmattningen varit begränsad till bostadsmarknaden och bilindustrin, men de senaste siffrorna visar att orderingången mattas av i hela industrin.

Nästa år tror jag inte på någon kraftig inbromsning i USA, men jag tror inte heller att utvecklingen blir så bra som många trott. Det kommer att synas i sysselsättningen också.

Vi har en tydlig försvagning av husköpen i USA, något som speglar ökad försiktighet bland hushållen.

Dollarns ras höjer också importpriserna och ställer till problem för Fed. Avmattningen kan bli kraftigare än väntat. Då sänker Fed förmodligen räntan, med risk för ytterligare dollarnedgång.

Konjunkturen i Europa har överraskat uppåt. Samtidigt är den fortfarande mycket beroende av USA.

Ökad efterfrågan från Kina har heller inte lika starkt samband med produktionen i Sverige längre. Det ser vi i statistiken."

Villy Bergström: "Mycket av det som hänt i den globala ekonomin på sistone tolkar jag egentligen som positivt. Den ideala utvecklingen är en svacka i USA som bromsar upp underskottet i bytesbalansen, och som motverkas av en stark tillväxt i Europa. och övriga världen. Momshöjningen i Tyskland är en risk, men jag tror ändå att det finns en såpass mycket styrka i den tyska uppgången att vi får en strukturell anpassning, som rättar en del av de obalanser som finns i världen."

Klas Eklund: "Jag tycker det är en poäng att utgå från Riksbankens egen bedömning i den senaste inflationsrapporten. Den har alldeles uppenbart visat sig för optimistisk om tillväxten i USA. Jag tror att den blir 2,0 snarare än 2,7 procent nästa år.

Samtidigt har det kommit nya siffror som visar att enhetsarbetskostnaderna i USA reviderats ned. Ökningen är nu mindre än 3 procent. Risken att Fed ska höja räntan nästa år är därmed borta.

Smittoriskerna är ovanligt små den här gången. USA:s inbromsning är en inhemsk historia.

I Asien syns en del tecken på viss uppbromsning men från en hög nivå. Norden däremot går som tåget, och våra grannländer är mycket viktigare som exportmarknader för svensk industri.

För att sammanfatta så bromsar USA medan världen fortsätter att gå starkt."

Erik Thedéen: "Jag är i grunden optimist om den globala ekonomin. Vi ser också en "decoupling" inne i USA, inte bara mellan USA och resten av världen. Krisen är framför allt relaterad till bostadsmarknaden och fordonsindustrin. Resten av ekonomin har hållit sig uppe relativt väl.

Dessutom har inflationsproblemen minskat. Och det ser jag som mycket viktigt, för det största hotet mot världsekonomin vore om USA drabbades av hög inflation och

Fed tvingades försvara sin trovärdighet med höga räntor.

Dollarns nedåtrörelse är också bra. Den hjälper USA:s exportindustri och underlättar ett skifte mot mer inhemsk efterfrågan i Asien och Europa. Finansmarknaderna hjälper till att få ekonomin att gå i rätt riktning."

Lars Calmfors: "Det verkar råda konsensus om den internationella konjunkturen, och jag tycker att det låter som rimliga prognoser. Möjligen kan man fundera över utvecklingen i Europa, framför allt med koppling till dollarraset. Risken är att dollarns fall är början på ett betydligt större ras. Jag känner en viss oro för hur ett kraftigt dollarfall skulle påverka Europas konkurrenskraft. Har ECB viljan att sänka räntan tillräckligt i ett sådant läge? Jag tror inte att ett dramatiskt dollarfall är det mest sannolika, men det finns ändå en inte obetydlig risk för det."

DEL II. SVERIGES EKONOMISKA LÄGE:

Barbro Wickman-Parak: "Det är bara att konstatera att vi har en stark konjunktur med kraftfull expansion i tjänstesektorn. Detaljhandeln går som tåget och nu har den höga tillväxten börjat ge bra utväxling i form av ökad sysselsättning. Tillväxten har passerat sin topp i år men ekonomin kan beräknas växa i mycket god takt också nästa år."

Lena Hagman: "Jag ser klara indikationer på nedgång. Industrin har blivit mer försiktig med att investera och nyanställa. Vi får en stark tillväxt i år, men jag tror på avmattning under nästa år."

Jag tror också att många är för optimistiska om arbetsmarknaden. Jag kan till exempel inte se hur branschen företagstjänster ska kunna bidra med 100.000-tals nya jobb. Man underskattar problemen med att hitta rätt person till rätt plats.

Sysselsättningen ökade med 100.000 under tredje kvartalet jämfört med samma period i fjol, men det berodde mycket på en ökning av antalet sysselsatta i Ams-program. Eftersom dessa ska bantas kraftigt nästa år kan vi inte vänta oss att sysselsättningen inom kommunerna ska bidra så mycket framöver."

Villy Bergström: "Jag håller med om att industrisektorn har nått toppen. Men det spelar inte så stor roll, eftersom den inte är mer än 20 procent av BNP. Sverige har stora export- och bytesbalansöverskott så ökad inhemsk efterfrågan är inget att oroa sig för. Vi har en intern konjunktur som inte är lika beroende av den externa som tidigare."

Samtidigt ser jag en risk i den kommande avtalsrörelsen. Läget är särskilt akut i och med att vi har extrema ökningstal i toppen, med direktörer som höjer sina löner med 20 procent och samtidigt ska försöka hålla ökningarna på 3 procent för det stora löntagarkollektivet.

Om avtalen hamnar på något högre nivåer än tidigare tror jag det finns såpass mycket utrymme för löneökningar att det inte är något problem, men avtalsrörelsen är

ändå en stor osäkerhetsfaktor."

Klas Eklund: "Det är inte så konstigt om industrin och exportsektorn mattas något - från en hög nivå. Sverige är inne i en ganska normal konjunkturcykel där exporten drar först men där inhemsk efterfrågan efter hand tar över som främsta draglok.

Det blir en riktig boom för den inhemska ekonomin 2007, och jag tror att Riksbanken kraftigt underskattar sysselsättningsökningen. Vi på SEB tror att uppgången av sysselsättningen under 2007-08 sammanlagt blir 1,5 procentenheter högre än vad som ligger i Riksbankens prognos. Den nya prognosen från Ams räknar också med en ökning i den storleksordningen. Arbetslösheten faller påtagligt. Bristen på arbetskraft tilltar också trots regeringens ganska vältajmade åtgärder för att öka utbudet. Det gör att utmaningarna i lönerörelsen blir ännu större. Vi räknar med att löneökningarna blir 0,75 procentenheter högre på två år än vad Riksbanken räknar med. Det ger viss uppåtrisk på inflationsprognosen. Riksbankens inflationsmått UNDI1X är dessvärre mycket opålitligt just nu. Det studsar upp och ned en halv procentenhet i kvartalet, mest på grund av att el- och oljepriserna varierar kraftigt. Därför är kärninflationen - rensad för energi - viktigare än vanligt. Det måttet har nu påbörjat en tydlig uppgång, som fortsätter under både 2007 och 2008. Skälet är stigande arbetskraftskostnader."

Erik Thedéen: "Jag ansluter mig till sysselsättningsoptimisterna. Jag tror att Riksbanken helt enkelt räknade fel i sin inflationsrapport i oktober. Sysselsättningen kommer att öka mycket snabbare än så. Sedan finns det också en möjlig spegelbild i att produktiviteten ökar långsammare när sysselsättningen stiger snabbare. Möjligen är det låga utfallet för produktiviteten tredje kvartalet en första indikation på detta.

Finanspolitiken kommer också att stimulera ekonomin. Det finns också en risk att det kommer mer stimulans än vi ser i dag, med tanke på att statsfinanserna förstärks. Vad gäller inflationen måste man titta på flera mått. Den underliggande inhemska inflationen, rensad för elpriser, har stigit. Och nu är det inte bara brus. Vi har en tydlig, trendmässig uppgång i den inhemska inflationen."

Lars Calmfors: "Jag går direkt på inflationsriskerna. Det ser ut som om vi får en mycket kraftig sysselsättningsuppgång i anslutning till avtalsrörelsen. Det finns ett uppdämt missnöje ute på arbetsplatserna. Parterna försöker hantera det på central nivå, men risken är att det spiller över på den lokala nivån i stället.

Jag är orolig för att avtalen och senare lokala förhandlingar kan resultera i avsevärt högre löneökningar, som driver upp inflationen.

På längre sikt tror jag att regeringens åtgärder för att öka utbudet av arbetskraft ger effekt, så att jämviktsarbetslösheten sjunker med 0,5 till 1 procent. Men på kort sikt är jag orolig för att det går för fort."

[Skuggdirektionen om: Penningpolitiken](#)