Ekonomiska utsikter i Norden 2013

Nordiska konjunkturgruppens redogörelse hösten 2012

Ekonomiska utsikter i Norden 2013

Nordiska konjunkturgruppens redogörelse
hösten 2012

Ekonomiska utsikter i Norden 2013
Nordiska konjunkturgruppens redogörelse hösten 2012

ISBN 978-92-893-2472-4
<http://dx.doi.org/10.6027/TN2013-509>
TemaNord 2013:509

© Nordiska ministerrådet 2013

Layout: NMR
Omslagsfoto: ImageSelect

Denna rapport är utgiven av med finansiellt stöd från Nordiska ministerrådet. Innehållet i rapporten avspeglar inte nödvändigtvis Nordiska ministerrådets synpunkter, åsikter eller rekommendationer.

www.norden.org/sv/publikationer

Det nordiska samarbetet

Det nordiska samarbetet är ett av världens mest omfattande regionala samarbeten. Det omfattar Danmark, Finland, Island, Norge och Sverige samt Färöarna, Grönland och Åland.

Det nordiska samarbetet är politiskt, ekonomiskt och kulturellt förankrat och är en viktig partner i europeiskt och internationellt samarbete. Den nordiska gemenskapen arbetar för ett starkt Norden i ett starkt Europa.

Det nordiska samarbetet ska stärka nordiska och regionala intressen och värderingar i en global omvärld. Gemensamma värderingar länderna emellan bidrar till att stärka Nordens ställning som en av världens mest innovativa och konkurrenskraftiga regioner.

Nordiska ministerrådet

Ved Stranden 18
DK-1061 København K
Telefon (+45) 3396 0200

www.norden.org

Innehåll

1. Norden.....	7
1.1 Den internationella ekonomiska utvecklingen	7
1.2 Den ekonomiska utvecklingen i Norden	9
1.3 Arbetsmarknaden.....	11
1.4 Offentliga finanser.....	12
2. Danmark.....	15
2.1 Den økonomiske politik	15
2.2 Udviklingen i dansk økonomi.....	17
2.3 Udsigterne på mellemlangt sigt.....	18
3. Finland.....	23
3.1 Den ekonomiska politiken.....	23
3.2 Den ekonomiska utvecklingen.....	25
3.3 Utsikterna på medellång sikt.....	28
4. Norge.....	31
4.1 Den økonomiske politikken	31
4.2 Den økonomiske utviklingen.....	33
4.3 Utsiktene på mellomlang sikt.....	37
5. Sverige	39
5.1 Den ekonomiska politiken.....	39
5.2 Den ekonomiska utvecklingen.....	39
5.3 Utsikterna på medellång sikt.....	42
6. Iceland.....	43
6.1 Economic developments and prospects at home and abroad.....	43
6.2 The Challenges after the Collapse.....	45

1. Norden

1.1 Den internationella ekonomiska utvecklingen

Tillväxten i världsekonomin saktade av i slutet av 2011 och tillväxten fortsätter att vara långsam i år. Enligt Internationella valutafonden växer bruttonationalprodukten i världen med något över 3 % 2012, men återgår till en tillväxttakt av cirka 4 % 2013. Bakom den avtagande tillväxten ligger regeringarnas avslutade stöd- och stimulansåtgärder, den svaga privata efterfrågan, stabiliseringsbehov av de offentliga finanserna samt de oklara utsikterna för euroområdet. I flera industriländer måste den offentliga ekonomin, hushållen och finansinstituten samtidigt stärka sin finansiella situation, vilket försämrar efterfrågan och saktar tillväxten 2012 och 2013. Tyngdpunkten i den globala tillväxten ligger fortfarande i de ekonomier som är stadda i utveckling, även om tillväxten avtar även i en stor del av dem.

Tillväxten inom euroområdet och EU har stannat av och vänt i en lätt recession 2012. Bank- och skuldkrisen har försämrat utbudet av krediter, men tillväxten fördröjs också av den fortsatt stora osäkerheten, de offentliga ekonomiernas omfatta stabiliseringsbehov, den svaga exportefterfrågan i industriländerna samt den växande och utdragna arbetslösheten. Ekonomierna i de länder som kämpar med ekonomisk och finansiell kris krymper i år och börjar stegvis vända i en långsam tillväxt i slutet av 2013.

I USA är återhämtningen långsammare än någonsin sedan efter depressionen på 1930-talet och tillväxten stannar under 3 % 2013 och 2014. Tillväxten begränsas framför allt av hushållssektorns minskade förmögenhet samt den låga och endast långsamt stigande sysselsättningen. I USA förorsakar också den så kallade fiscal cliff ökad osäkerhet och minskad aktivitet. Flera temporära skattesänkningar, förlängda arbetslöshetsersättningar samt vissa framskjutna åtgärder för att anpassa den offentliga ekonomin upphör vid årsskiftet 2012–2013, om kongressen inte beslutar att förlänga dem. Enligt kongressens budgetkontors bedömning är den sammanlagda summan av dessa temporära åtgärder cirka 4 % av BNP, och om åtgärderna upphör kan tillväxten sjunka med så mycket som två procentenheter 2013. Det råder stor politisk osäkerhet beträffande fortsatta stimulansåtgärder. Osäkerheten om hur det

politiska systemet kommer att sköta stimulansåtgärderna på kort sikt och konsolideringen av den offentliga sektorn på längre sikt bidrar till att dämpa aktiviteten.

Oron på de finansiella marknaderna är fortsatt hög. Omfattande stödåtgärder från centralbanker i Europa och USA innebär dock att den finansiella stressen inte är på samma höga nivå som under finanskrisen 2008 och 2009. Det som ursprungligen var en kris på de finansiella marknaderna övergick 2010 till en statsfinansiell kris med stora konsekvenser för EU-ländernas ekonomier. Under 2012 har framför allt risken för att ytterligare stödprogram till krisländer måste beslutas och svagheter i det europeiska valutasamarbetet varit i fokus.

År 2012 väntas inflationen i euroområdet ligga över 2 % bland annat på grund av den fortsatt dyra energin och skattehöjningarna och avtar till något under 2 % 2013. Också på längre sikt är inflationsförväntningarna i många industriländer måttfulla, under 2 %, vilket erbjuder centralbankerna en möjlighet att fortsätta med den exceptionella penningpolitiken. Sålunda förblir såväl de korta som de långa räntorna ovanligt låga – utom i krisländerna – och börjar normaliseras först under 2013.

Rysslands ekonomi har växt i en takt av nästan 5 % tack vare det fortsatt höga oljepriset. Även om oljepriset stannar högt genererar det inte längre motsvarande tillväxt på grund av kapacitetsbrist och låga investeringar. På längre sikt fördröjs tillväxten av landets tröga ekonomiska system och marknad samt av brist på tillväxtstödande strukturreformer. Å andra sidan kan landets medlemskap i WTO stimulera aktiviteten, investeringarna och den internationella handeln på medellång sikt.

Tillväxten i Kina hålls tillbaka av den svaga efterfrågan i industriländerna. Tillväxten i Kina håller sig ändå kring 8 % under hela prognosperioden, om landet lyckas med sin expansiva finanspolitik.

Riskerna i världsekonomin är fortfarande koncentrerade till den negativa sidan. Riskerna är framför allt förknippade med den offentliga sektorns skuldsättning, de bräckliga banksystemen och obalansen i finansieringen, men också med den dämpade ökningen av den privata efterfrågan och den utdragna och höga arbetslösheten. Också kriserna i de oljeproducerande länderna kan leda till att energin snabbt blir dyrare.

I industriländerna råder nu ett överutbud på besparingar och samtidigt söker man skyddshamnar på finansmarknaden. Såväl de korta som de långa realräntorna har länge varit på väg neråt och 3 månaders realräntan har i många industriländer redan varit negativ i två år och bland annat i Schweiz och Tyskland har också de nominella räntorna på 2 års obligationer blivit negativa. Situationen kommer inte att normaliseras under 2012.

Det är i sista hand regeringarna i bankernas hemländer som går i borgen för dem. I krisländerna förmår bankerna inte skaffa tillräckligt med finansiering till de låga euribor-räntorna, utan det krävs att de betalar högre ränta, om de ens kommer in på marknaden mellan bankerna. I krisförhållanden undervärderar också sedvanliga mätare på banksektorns riskpremie, såsom skillnaden mellan euribor-räntorna utan och med säkerhet, förtroendeunderskottet inom finansieringssektorn.

1.2 Den ekonomiska utvecklingen i Norden

Den ekonomiska utvecklingen i Norden präglas av stor osäkerhet beträffande eurokrisen och internationell oro på de finansiella marknaderna. Länderna drabbades på väldigt olika sätt av den finansiella krisen och den efterföljande uppgången visar sig också föregå i olik takt. Jämförelse av ländernas BNP tillväxt från och med året 2008 visar att Finland, Island och Danmark ligger fortfarande efter den nivå som rådde före den finansiella krisen medan Norge och Sverige översteg årets 2008 nivå redan 2010 och har fortsatt växa sedan dess.

Den danska ekonomin har saktat av under första delen av 2012 efter att den internationella utvecklingen har blivit svagare än vad som antagits. Tillväxten väntas basera sig i år främst på den inhemska efterfrågan som också stöds av regeringens finanspolitik och historiskt låg räntenivå. Enligt senaste prognosen väntas tillväxten bli 0,9 % i år och 1,7 % nästa år.

Island drabbades hårt av den finansiella krisen men BNPn har vuxit sedan hösten 2010. Den privata konsumtionen och investeringarna bidrar mest till tillväxten samtidigt som EU:s svaga ekonomiska utsikter håller tillbaka tillväxten av den isländska exporten. Inflationen förblir högre än centralbankens mål på 2,5 % fram till slutet av 2013 men den saktar av tack vare en starkare krona och avtagande energipriser. Trots den gynnsamma ekonomiska utvecklingen i Island under prognosperioden kommer den höga skuldsättningen bland både hushåll, företagssektorn och i den offentliga ekonomin att belasta ekonomin under en längre period.

Sverige som hör till de starkaste ekonomierna i EU kommer i år i en tillväxttakt av endast 1,6 %. Osäkerheten om det ekonomiska läget i omvärlden dämpar hushållens konsumtion och efterfrågan på svenska exportprodukter kommer att vara låg den närmaste tiden. Oron bland hushåll och företag i Sverige avtar successivt under 2013 och BNP tillväxten blir 2,7 %. Det låga resursutnyttjandet i kombination med relativt låga enhetsarbetskostnader leder till att den underliggande inflationen stiger långsamt och närmar sig 2 % i slutet av prognosperioden.

Tillväxttakten i den norska fastlandsekonomin har varit högre än sitt historiska genomsnitt under det första halvåret 2012 och stöds av låga räntor, god inkomstillväxt och relativt höga oljepriser. Samtidigt är situationen krävande för de exportsektorer som är beroende av efterfrågan på europeiska exportmarknader. Tillväxten i den norska ekonomin väntas fortsätta men i något långsammare takt som under det första halvåret. BNP tillväxten för Fastlands-Norge förutspås ändå förbli över det historiska genomsnittet både i år och nästa år.

Den finländska ekonomin lider av en utdragen fas av långsam tillväxt. De ogynnsamma effekterna av förändringen i produktionsstrukturen belastar ekonomin samtidigt som den åldrande befolkningen i allt högre grad försämrar förutsättningarna för ekonomisk tillväxt och ökar utgifterna inom den offentliga ekonomin. Den dämpade efterfrågan särskilt i euroområdet leder till att både exporten och importen krymper något. I år förutspås tillväxten bli 1 % och den är helt beroende av den inhemska efterfrågan. År 2013 blir tillväxten också 1 %, men den blir mångsidigare. Den privata konsumtionen förblir den viktigaste tillväxtkällan, men exporten förutspås öka med 2,5 %

1.3 Arbetsmarknaden

I Danmark har arbetsmarknaden varit relativt stabilt sedan början av 2010. Sysselsättningen väntas öka mot slutet av prognosperioden då produktionen och efterfrågan kommer i gång. Förbättringen av sysselsättningen stöds av en relativt måttlig utveckling i arbetskostnader. Under loppet av 2013 väntas antalet arbetslösa minska med 16 000 personer.

I Norge finns det tecken på att arbetsmarknaden har blivit stramare. Ökningen av sysselsättningen tilltog i fjol och har varit snabb under det första halvåret 2012. Sysselsättningen bedöms fortsätta öka både 2012 och 2013 fast de senaste månadernas utveckling tyder på att takten har börjat sakta av. Arbetslöshetsgraden har kommit ner något under de två senaste åren och ligger nu på 3 %. Den fortsatt stark tillväxt i arbetskraften på grund av bland annat hög invandring betyder att ökande efterfråga på arbetskraft kommer förmodligen inte ytterligare minska arbetslösheten.

Inbromsningen i svensk ekonomi under 2011 medförde att företagens behov av att öka antalet anställda har avtagit. Sysselsättningsökningen har dämpats och den svaga produktionsökningen under 2012 medför att behovet att öka sysselsättningen under 2012 är begränsat. År 2013 har företagen endast ett mindre behov av att öka antalet anställda, då de till stor del kan möta den stigande efterfrågan med att öka resursutnyttjandet i företagen. Sammantaget bedöms sysselsättningen öka med 0,4 % under 2012 respektive 2013. Utbudet av arbetskraft kommer samtidigt att fortsätta att öka till följd av att befolkningen i arbetsför ålder stiger. Det medför att arbetslösheten bedöms vara 7,6 % 2012 och 7,5 % 2013.

I Finland har sysselsättningen fortsatt att utvecklas överraskande bra i förhållande till konjunkturläget. Efter det svaga andra kvartalet i år och att framtidsutsikterna generellt försämrats förutspås sysselsättningen ändå börja försämrats mot slutet av året. Arbetslösheten har fortsatt att minska försiktigt, och tack vare den goda början på året sjunker arbetslöshetsgraden till 7,6 % i år. Under slutet av året förutspås emellertid arbetslösheten öka så att vid årsskiftet är arbetslöshetsgraden redan närmare 8 %. Antalet sysselsatta börjar nästa år öka så smått, men stannar ändå på en nivå som är 0,4 % lägre än i år. År 2014 ökar antalet sysselsatta endast litet, med 0,2 %, eftersom den senaste tidens ekonomiska förändringar i produktionsstrukturen beräknas försvåra matchningen av efterfrågan och utbud på arbetskraft. Samtidigt är åren 2012–2014 den tidsperiod då den arbetsföra befolkningen i åldern 15–64 år krymper snabbast (nästan 20 000 personer per år) och även arbetskraften börjar sålunda så småningom minska.

Under finanskrisen steg arbetslösheten i Island kraftigt men från och med år 2010 har den stadigt fallit i kölvattnet av förbättrad ekonomisk aktivitet. Detta år förutspås arbetslöshetsgraden bli 6 % och nästa år sjunka till 5,3. På medellång sikt väntas den ytterligare minska till 4 %. Regeringens arbetsmarknadspolitiska åtgärder bedöms ha bidragit betydligt till den gynnsamma utvecklingen i sysselsättningen.

Arbetslöshetssiffrorna i tabellen nedan är inte direkt jämförbara på grund av olika definitioner som använts.

1.4 Offentliga finanser

Den offentliga ekonomin har också i Danmark försämrats betydligt efter finanskrisen. Stora överskott i de offentliga finanserna 2005–08 har vänt sig till märkbara underskott 2009–11 till följd av både konjunkturedgången och regeringens stimulansåtgärder. Den expansiva finanspolitiken tillsammans med övriga ekonomisk politiska åtgärder stöder tillväxten och sysselsättningen både 2012 och 2013. Samtidigt minskar det strukturella underskottet med 1,5 % av BNP från 2010 till 2013.

Den norska regeringen följer en handlingsplan därmed oljeinkomsterna används i enlighet med statens pensionsfonds förväntade realavkastning. Efter den internationella finanskrisen har dessa inkomster används till att motverka krisens ogynnsamma effekter på sysselsättning och arbetslöshet. År 2011 och 2012 har ekonomisk aktivitet fått fart och användningen av oljeinkomster är under den förväntade avkastningen. Utvecklingen av oljeinkomster förväntas fortsätta vara gynnsam men den ökade kapacitetsutnyttjandet och ökande press i ekonomin talar för åtstramning av finanspolitiken. Budgetpropositionen för 2013 innebär ett strukturellt, oljekorrigerat budgetunderskott som är 26 mrd. kronor under 4-procentsnivån.

Den offentliga ekonomins finansiella situation försämrades mycket kraftigt i Finland 2009, från ett överskott på över 4 % till ett underskott på nästan 3 %. Staten fortsätter att skuldsätta sig och skuldens andel av BNP beräknas stiga till 45,2 % i år. Den finansiella situationen uppvisar fortfarande ett klart underskott samtidigt som den åldrande befolkningen och det utgiftstryck som den för med sig försämrar dessutom den offentliga ekonomins finansiella situation redan under prognosperioden. Enligt gemensam bedömning inom EU kommer de åldersrelaterade utgifter att öka i Finland med 6,9 procentenheter i relation till BNP under de följande 50 åren, dvs. klart snabbare än genomsnittet i EU:s medlemsländer och snabbare än i något annat medlemsland. Regeringen har sva-

rat på utmaningarna genom att sätta som mål att få statsfinanserna i balans och vända förhållandet mellan statsskulden och totalproduktionen i en klar nedgång före utgången av valperioden. För att nå målen har regeringen i olika sammanhang beslutat om direkta åtgärder som minskar statens utgifter och ökar inkomsterna.

Den offentliga sektorns finansiella sparande har ökat i Sverige från ett underskott på 1 % av BNP 2009 till ett litet överskott 2011. Till följd av den dämpade ekonomiska utvecklingen och de åtgärder som föreslås i budgetproposition för 2013 bedöms det finansiella sparandet dock försvagas och uppvisa ett underskott både 2012 och 2013 för att därefter förbättras successivt till 2,5 % av BNP 2016 eftersom utgifterna minskar i förhållande till BNP samtidigt som inkomsterna ökar i takt med BNP.

Efter finanskrisen har Island följt en åtgärdsplan för konsolideringen av de offentliga finanserna. Enligt planen som uppdaterades 2011 uppnås ett överskott i den primära balansen (dvs. alla andra offentliga utgifter än räntorna på den offentliga skulden) på 1 %/BNP år 2012. Den isländska administrationen har under beredning ett långsiktigt mål för den offentliga skulden samt en reform av det finanspolitiska ramverket.

Nyckeltal	2009	2010	2011	2012	2013
BNP	Årlig %uell utveckling				
Danmark	-5,8	1,3	0,8	0,9	1,7
Finland	-8,5	3,3	2,7	1,0	1,0
Island	-6,6	-4,0	2,6	2,8	2,7
Norge (fastlandet)	-1,6	1,9	2,4	3,7	2,9
Sverige	-5,0	6,2	3,9	1,6	2,7
Inflation	Årlig %uell utveckling				
Danmark	1,3	2,3	2,8	2,4	2,0
Finland	0,0	1,2	3,4	2,6	2,4
Island	12,0	5,4	4,0	5,4	3,9
Norge	2,1	2,5	1,2	0,8	1,9
Sverige	-0,5	1,2	3,0	1,0	1,2
Arbetslöshet	% av arbetskraften				
Danmark	5,0	6,3	6,2	5,7	5,4
Finland	8,2	8,4	7,9	7,6	8,1
Island	8,0	8,1	7,4	6,0	5,3
Norge	3,2	3,6	3,3	3,1	3,2
Sverige	8,3	8,4	7,5	7,6	7,5
Offentligt saldo / finansiellt sparande	% av BNP				
Danmark	-2,7	-2,7	-1,9	-4,0	-1,9
Finland	-2,7	-2,8	-0,9	-1,7	-1,2
Island	-10,0	-10,1	-5,4	-1,4	0,0
Norge	10,6	11,3	14,2	13,9	12,0
Sverige	-1,0	-0,1	0,1	-0,3	-0,6
Bytesbalans	% av BNP				
Danmark	3,4	5,9	5,7	4,6	3,6
Finland	2,0	1,6	1,1	1,5	1,4
Island	-11,5	-8,0	-7,0	-5,2	-2,1
Norge	10,8	12,4	14,5	13,3	11,4
Sverige	7,0	6,9	7,0	7,2	7,2

2. Danmark

2.1 Den økonomiske politik

Genopretningen af dansk og international økonomi i forlængelse af finanskrisen er forholdsvis træg. Særligt den aktuelle tillids- og statsgældskrise i euroområdet lægger en dæmper på udviklingen, også i Danmark. Siden 2008 er beskæftigelsen faldet med 170.000 personer, og væksten har været svag. Den offentlige økonomi i Danmark er ligeledes påvirket af krisen. Store overskud på de offentlige finanser i 2005–08 er vendt til markante underskud i 2009–11, både i kraft af store diskretionære lempelser og af stærke automatiske stabilisatorer.

Figur 1. Faktisk og strukturel offentlig saldo

Finanspolitikken og øvrige økonomisk-politiske tiltag i 2012 og 2013 understøtter således vækst og beskæftigelse i begge år, samtidig med at det strukturelle offentlige underskud nedbringes med 1,5 % af BNP fra 2010 til 2013 i overensstemmelse med EU-henstillingen, således at der opnås strukturel balance i 2013, jf. figur 1. Efterlevelse af EU-henstillingen medvirker til at sikre troværdighed om finanspolitikken og dermed fastholde det meget lave renteniveau, som i sig selv holder hånden under aktiviteten i dansk økonomi.

Figur 2. Vækstbidrag fra finanspolitik og øvrige økonomisk-politiske tiltag fra og med 2012

Anm.: Figur 2 viser vækstvirkningen af de offentlige budgetter (målt ved den flerårige finanseffekt), tilbagebetaling af efterlønsbidrag, effekten af investeringsvinduet samt "øvrige investeringer", som dækker renovering af almene boliger i regi af Landsbyggefonden, investeringer afledt af energiaftalen samt klimainvesteringer i spildevandsektoren. For disse "øvrige investeringer" er der indregnet virkningen af de igangsatte initiativer.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

For at understøtte vækst og beskæftigelse har regeringen igangsat en række konkrete initiativer. Det drejer sig om kickstarten, energiaftalen, boligaftalen, klimainvesteringer på spildevandsområdet og investe-

ringsvinduet. Dertil kommer skattereformen og tilbagebetalingen af efterlønsbidrag, som grundlæggende har et længere sigte, men som også understøtter beskæftigelsen i år og til næste år, jf. figur 2.

Disse initiativer skønnes samlet set at styrke beskæftigelsen med 10.500 personer i år og 21.000 personer til næste år. I 2013 modvirker initiativerne en underliggende stramning af finanspolitikken, som blandt andet sikrer at EU-henstillingen efterleves. Den samlede finanspolitik og øvrige økonomisk-politiske tiltag skønnes således at styrke beskæftigelsen med 10.500 personer i år og 11.500 personer næste år, mens vækstbidraget skønnes til 0,6 % af BNP i 2012 og 0,3 % af BNP i 2013. Dertil kommer virkningen af det lave renteniveau, som også stimulerer vækst og beskæftigelse.

Forudsætningen for, at der kan være handlerum i finanspolitikken på kort sigt, er, at der foreligger en troværdig mellemfristet plan for genopretning af de offentlige finanser og håndtering af de udfordringer, dansk økonomi står overfor, når der bliver flere ældre. En ansvarlig økonomisk politik er med til at sikre tillid til dansk økonomi og troværdighed om fastkurspolitikken. Derfor har regeringen i foråret fremlagt 2020-planen Danmark i arbejde (maj 2012) som udstikker de overordnede rammer for den økonomiske politik frem mod 2020, jf. afsnit 2.3.

2.2 Udviklingen i dansk økonomi

Dansk økonomi er svækket i forsommeren. En betydelig afmatning og udbredt pessimisme i udlandet har smittet af på dansk økonomi, hvor også privatforbruget og erhvervsinvesteringerne har været præget af stor tilbageholdenhed.

Vækstudsigterne er forbundet med ekstraordinær usikkerhed, som især går i negativ retning. Genopretningen af den globale økonomi er fortsat skrøbelig, og store udsving på de finansielle markeder vidner om betydelig usikkerhed. Fremgangen i dansk økonomi ventes derfor overvejende båret af den indenlandske efterspørgsel, understøttet af den økonomiske politik. De økonomisk-politiske tiltag, som blandt andet inkluderer en skattereform, et investeringsvindue og tilbagebetalingen af efterlønsbidrag, virker med stigende styrke fra anden halvdel af 2012 og ind i 2013, hvor historisk lave renter også bidrager til at øge efterspørgslen.

I den seneste konjunkturvurdering fra august 2012 ventes BNP at stige med 0,9 % i år og 1,7 % næste år. De seneste oplysninger peger på en svagere vækst i år, dog med et lyspunkt i form af kraftigere eksportfremgang end ventet.¹

Prognosen i Økonomisk Redegørelse, august 2012, er blandt andet baseret på en antagelse om, at det lykkes at stabilisere situationen i euroområdet, og at udviklingen i det offentlige forbrug samt de kommunale og regionale investeringer følger det budgetterede. Der ventes på den baggrund en vis fremgang, særligt fra næste år. Vækstprofilen i 2012–13 skal blandt andet ses i sammenhæng med, at tilbagebetalingen af efterlønsbidrag og skattereformen styrker husholdningernes købekraft i prognoseperioden, og at investeringsvinduet og et stort opsparingsoverskud i ikke-finansielle virksomheder indebærer et potentiale for større erhvervsmæssige investeringer fremover.

Arbejdsmarkedet har været relativt stabilt siden starten af 2010, og fremgangen i produktion og efterspørgsel forventes at slå igennem i 2013, hvor beskæftigelsen skønnes øges særligt mod slutningen af året. Udviklingen understøttes af en forholdsvis afdæmpet lønudvikling og en svækket kronekurs, der dog ikke opvejer det tab af lønkonkurrenceevne, som Danmark har opbygget over en årrække. Fremgangen i beskæftigelsen indebærer et forventet fald i bruttoledigheden på 16.000 personer (knap 10 %) i løbet af 2013.

2.3 Udsigterne på mellemlangt sigt

I den seneste mellemfristede fremskrivning i 2020-planen Danmark i arbejde (maj 2012) er det forudsat, at dansk økonomi langsomt genoprettes efter det kraftige tilbageslag ovenpå finanskrisen.

Med 2020-planen er de overordnede rammer for den økonomiske politik fastlagt frem mod 2020. 2020-planen er baseret på en reformstrategi, der skal bidrage til at øge arbejdsudbuddet, skabe flere job og sikre grundlaget for fremtidig vækst og velfærd. 2020-planen bygger blandt andet på følgende målsætninger for dansk økonomi:

- Den strukturelle offentlige saldo skal i 2020 mindst være i balance.

¹ Efter udarbejdelsen af konjunkturvurderingen i august er der offentliggjort foreløbige nationalregnskabstal for 2. kvartal 2012, som viste et fald i BNP på 0,4 pct. (k/k).

- Holdbarhedsindikatoren skal altid være positive.
- En bred sikkerhedsafstand til kravene til den offentlige gæld i EU's Stabilitets- og Vækstpagt.
- Produktiviteten skal øges, så Danmark kommer tættere på toppen i OECD.
- Danmark skal forbedre sin lønkonkurrenceevne over for udlandet.
- Investeringer i forskning og uddannelse.
- Arbejdsudbuddet skal øges frem mod 2020, så der er grundlag for vækst og økonomisk råderum til nye initiativer.
- Uligheden begrænses.

I 2020-forløbet er der omtrent strukturel balance på de offentlige finanser i alle år frem mod 2020, jf. figur 1. Den offentlige gæld er svagt stigende frem mod 2015 og svagt aftagende derefter. ØMU-gælden udgør godt 40 % af BNP i 2020, mens den offentlige nettogæld svarer til knap 11 % af BNP, jf. figur 2.

Figur 3. Faktisk og strukturel saldo i Danmark i arbejde

Kilde: Danmark i arbejde, maj 2012.

Figur 4. Offentlig ØMU-gæld og nettogæld i Danmark i arbejde

Kilde: Danmark i arbejde, maj 2012.

I regeringens 2020-plan er forudsat et samlet finansieringsbidrag fra reformer og andre tiltag på 22 mia. DKK (ca. 1,2 % af BNP) i 2020. Finansieringsbidraget i 2020-planen anvendes blandt andet til at øge den offentlige velfærd, indfri regeringens uddannelsesmålsætninger og fremme vækst og beskæftigelse mv.

Med sigte på at indfri målsætningerne i 2020-planen er der i forsommeren indgået aftaler om en skattereform og en reform af førtidspension og fleksjob.

Aftalen om en skattereform sænker skatten på arbejde markant og bidrager på sigt til at øge beskæftigelsen med ca. 16.000 personer (godt 0,5 %). Samlet set skønnes skatteaftalen at styrke de offentlige finanser varigt med 2,7 mia. DKK (0,2 % af BNP). Finansieringsbidraget er i aftalen disponeret til at øge den årlige vækstramme for det offentlige forbrug.

Aftalen om en reform af førtidspension og fleksjob indebærer blandt andet en målretning af både førtidspension og fleksjobordningen. Aftalen vurderes at styrke de offentlige finanser med 1,9 mia. DKK (ca. 0,1 % af BNP) netto i 2020, der er aftalt anvendt til uddannelse og forskning.

Regeringen vil i det indeværende folketingsår følge op med en række yderligere konkrete forslag til reformer, herunder vedrørende tidligere færdiggørelse af uddannelse, kontanthjælp mv. Hertil kommer tiltag til effektivisering og modernisering af den offentlige sektor.

Tabel B.1 Efterspørgsel, import og produktion

	2011	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	Mia. DKK	Realvækst, %					
Privat forbrug	865,3	-0,3	-4,2	1,9	-0,8	1,0	2,3
Offentligt forbrug	509,5	1,9	2,5	0,3	-1,3	1,5	0,1
Faste bruttoinvesteringer	308,4	-4,1	-13,4	-3,7	0,2	6,4	5,8
Lagerændringer (% af BNP)	2,8	-0,3	-2,3	1,0	0,3	0,1	0,1
I alt indenlandsk efterspørgsel	1.686,0	-0,9	-6,7	1,3	-0,4	2,2	2,4
Eksport af varer og tjenester	959,0	3,3	-9,8	3,2	7,0	1,0	2,9
Samlet efterspørgsel	2.645,0	0,6	-7,8	2,0	2,2	1,8	2,6
Import af varer og tjenester	862,5	3,3	-11,6	3,5	5,2	3,6	4,2
Bruttonationalprodukt	1.782,5	-0,8	-5,8	1,3	0,8	0,9	1,7
Beskæftigelse (1.000 personer)		2.904	2.841	2.775	2.767	2.766	2.772
Ledige i % af arbejdsstyrken (DK definition)		2,7	5,0	6,3	6,2	5,7	5,4
Forbrugerprisindeks (%)		3,4	1,3	2,3	2,8	2,4	2,0
Timeløn (DA's StrukturStatistik)		4,6	3,0	2,7	1,2	1,9	2,1
Effektiv kronekurs (1980=100)		105,8	107,8	104,0	103,6	100,1	98,8
Bytteforhold, varer		0,4	4,3	0,6	-1,2	-0,5	-0,4
Betalingsbalance (% af BNP)		2,9	3,4	5,9	5,7	4,6	3,6
3. mdr. pengemarkedsrente (%)		5,3	2,5	1,2	1,4	0,6	0,8

Anm.: I de historiske tal er indarbejdet reviderede oplysninger offentliggjort efter færdiggørelsen af den seneste prognose fra august 2012.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

3. Finland

3.1 Den ekonomiska politiken

Enligt finansministeriets prognos lider den finländska ekonomin av den utdragna fasen av långsam tillväxt och de ogynnsamma effekterna av förändringen i produktionsstrukturen samtidigt som den åldrande befolkningen i allt högre grad försämrar förutsättningarna för ekonomisk tillväxt och ökar utgifterna inom den offentliga ekonomin. För närvarande är de viktigaste utmaningarna för finanspolitiken och den ekonomiska politiken att stärka tillväxtförutsättningarna och trygga finansieringen av välfärdsstaten.

Europeiska kommissionen och EU:s kommitté för ekonomisk politik publicerade i maj uppdaterade bedömningar av de åldersrelaterade offentliga utgifternas utveckling i EU:s medlemsländer på lång sikt. Enligt bedömningen ökar de åldersrelaterade utgifter i Finland med 6,9 %enheter i relation till BNP under de följande 50 åren. Utgifterna skulle sålunda öka klart snabbare än genomsnittet i EU:s medlemsländer. Under det innevarande decenniet ser de åldersrelaterade utgifterna ut att öka snabbare i Finland än i något annat medlemsland. Samtidigt hotar den årliga ökning av produktionspotentialen som de ekonomiska produktionsresurserna genererar att avta betydligt.

Regeringen har svarat på utmaningarna genom att sätta som mål att få statsfinanserna i balans och vända förhållandet mellan statsskulden och totalproduktionen i en klar nedgång före utgången av valperioden. För att nå målen har regeringen förbundit sig att vidta anpassningsåtgärder som riktar sig mot statens inkomster och utgifter samt att reformera de ekonomiska strukturerna så att förutsättningarna för en starkare tillväxt än enligt de ekonomiska prognoserna stärks. Dessutom har regeringen förbundit sig att vidta ytterligare åtgärder, om statsskulden i relation till totalproduktionen inte tycks vända neråt och underskottet i statsfinanserna ser ut att hålla sig över 1 % i relation till totalproduktionen.

För att nå målen har regeringen i olika sammanhang beslutat om direkta åtgärder som minskar statens utgifter och ökar inkomsterna. Åt-

gärdena vidtas stegvis före 2015 och de förbättrar statens finansiella situation med sammanlagt cirka 5,1 miljarder EUR netto från och med 2016 och framåt.² När arbetspensionsförsäkringsavgifterna dessutom höjs samtidigt, stärks den finansiella situation för den offentliga ekonomin, som består av staten, kommunerna och socialskyddsfonderna, med cirka 5,9 miljarder euro tack vare de fattade besluten.

Enligt finansministeriets prognos förbättrar de direkta anpassningsåtgärderna tillsammans med den förutspådda ekonomiska tillväxten statens finansiella situation så att ökningen av statsfinansernas skuld i relation till totalproduktionen stannar av under valperioden. Underskottet i statsfinanserna överskrider dock målet 2015. Den förutspådda ekonomiska tillväxten och anpassningsåtgärderna räcker inte heller till för att undanröja hållbarhetsunderskottet i den offentliga ekonomin. Det finansiella överskottet inom den offentliga ekonomin borde nämligen vara cirka 4 % i relation till totalproduktionen 2016 för att det allmänna ska kunna sköta sina förpliktelser även på lång sikt.

Det är inte ändamålsenligt att ta igen hållbarhetsunderskottet endast med hjälp av direkta åtgärder som skärper beskattningen och skär ner utgifterna. Vid sidan av direkta anpassningsåtgärder är det nödvändigt med reformer av de ekonomiska strukturerna. Särskilt reformer som skapar förutsättningar för högre sysselsättning och bättre produktivitet framför allt inom den offentliga servicen är väsentliga när man försöker förbättra de ekonomiska tillväxtmöjligheterna.

De mål som går ut på att stärka den ekonomiska tillväxten, sysselsättningen och konkurrenskraften har en central ställning i regeringsprogrammet. I samband med rambeslutet för 2013–2016 beslöt regeringen om åtgärder med vilkas hjälp man försöker stärka förutsättningarna för ekonomisk tillväxt. Samtidigt lade arbetsmarknadsorganisationerna fram sitt förslag om förlängning av arbetskarriärerna. Åtgärderna gäller i huvudsak utkomstskyddet för arbetslösa, systemet med förtidspension och utbildningen samt tillväxtincitament för små och medelstora företag och FoU-verksamhet via beskattningen.

² I bedömningen av anpassningens storleksklass har beaktats nettoinverkan av åtgärderna i regeringsprogrammet och rambeslutet från oktober 2011, det beslut som hänför sig till arbetsmarknadsparternas ramavtal från hösten 2011 samt rambeslutet från april 2012 på inkomsterna och utgifterna i statens budgetekonomi 2016. I bedömningarna antas att bekämpningen av den grå ekonomin ger den ökning av skatteinkomsterna med 300 miljoner euro som konstaterats i regeringsprogrammet före 2015.

Åtgärderna går i rätt riktning. Samtidigt som de beslut som redan fattats verkställs måste arbetet för reformera ekonomin i en mera effektiv, konkurrenskraftig och sysselsättande riktning fortsätta.

På arbetsmarknaden är målgrupperna unga och äldre men också vissa kärngrupper i arbetsför ålder inom vilka sysselsättningsgraden är lägre än i de andra nordiska länderna. Reformen som skapar incitament att utöka det mänskliga kapitalet, främjar innovativ verksamhet och styrningen av investeringar till Finland och ökar konkurrensen på marknaden, är ägnade att stödja ökad produktivitet. Dessutom är den pågående kommun- och servicestrukturreformen nödvändig för att förbättra den offentliga tjänsteproduktionens produktivitet.

Syftet med de direkta anpassningsåtgärderna och reformerna av de ekonomiska strukturerna är att behålla förtroendet för det allmännas förmåga att hålla finansieringen av den offentliga ekonomin i Finland på hållbar grund. Vikten av förtroende har framhävts under krisen inom euroområdet. En trovärdig och ändamålsenlig finanspolitik och ekonomisk politik stödjer förtroendet och därigenom ekonomisk tillväxt och högre levnadsstandard för medborgarna på lång sikt.

3.2 Den ekonomiska utvecklingen

I fjol var den ekonomiska tillväxten i Finland 2,7 % och tillväxten berodde i stor utsträckning på den privata inhemska efterfrågan. Den privata konsumtionen ökade med 2,5 % och de privata investeringarna med 7,7 % jämfört med året innan. Importen ökade mera än exporten och handelsbalansen blev således klart negativ. Arbetslöshetsgraden sjönk till 7,8 % och statens finansiella situation fortsatte att uppvisa ett klart underskott.

Finansministeriets prognos för i år och de två följande åren bygger på uppfattningen att det inte sker några dramatiska förändringar i euroområdets struktur. Den senaste tidens händelser har emellertid visat att situationen har blivit allt allvarigare med tiden och det går inte att utesluta att krisen inom valutaområdet fördjupas ytterligare. Även om prognosen inte innehåller ett sådant alternativ är det heller sannolikt att krisen snabbt går över. Prognosen bygger också på antagandet att problemen i euroområdet fortsätter under hela prognosperioden. Den utdragna osäkerheten dämpar den ekonomiska tillväxten och samtidigt underblåser den lama realekonomiska omgivningen misstroendet.

Osäkerheten beträffande den ekonomiska trenden har förblivit stor från och med det andra halvåret 2011. Detta avspeglar sig i den finländska ekonomin via flera olika kanaler. Den ökade osäkerheten syns särskilt i de

privata investeringarna, eftersom de förutspås minska med något över 1 % jämfört med året innan. Den dämpade efterfrågan särskilt i euroområdet leder till att både exporten och importen krymper något. I år förutspås tillväxten bli 1 % och den är helt beroende av den inhemska efterfrågan. Med hänsyn till konjunkturläget förblir situationen på arbetsmarknaden överraskande bra. I år förutspås arbetslöshetsgraden sjunka ytterligare och årsmedeltalet förutspås bli 7,6 %. Konsumentpriserna stiger i en takt av ungefär 2 %, men när inkomstnivån stiger 1 % snabbare utvecklas realinkomsterna på nytt positivt. Staten fortsätter att skuldsätta sig och skuldens andel av BNP beräknas stiga till 45,2 %.

År 2013 blir tillväxten också 1 %, men den blir mångsidigare. Den privata konsumtionen förblir den viktigaste tillväxtkällan, men exporten förutspås öka med 2,5 %. I exportens kölvatten ökar även importen, men något mindre än exporten. De privata investeringarna minskar ytterligare något. Till skillnad från i år börjar industriproduktionen växa och avspeglar uttryckligen de bättre exportförväntningarna. Den långvariga lama tillväxten börjar synas även på arbetsmarknaden. Den historiskt anspråkslösa produktionsnivån räcker inte till för att upprätthålla sysselsättningsökningen och arbetslösheten börjar växa. Nästa år förutspås arbetslöshetsgraden bli 8,1 %. Realinkomsterna stiger mycket anspråkslöst och statens finansiella sparande är fortsatt negativt, -2,8 % av BNP och höjer statsskulden till 47,1 % av BNP. År 2014 blir den ekonomiska aktiviteten livligare och samtliga efterfrågeposter förutspås bidra till den ekonomiska tillväxten. Tillväxten förutspås bli 2 %. Man bör lägga märke till att den ekonomiska tillväxten i Finland sannolikt kommer att försämras permanent, eftersom befolkningen i arbetsför ålder har börjat minska och även investeringsgraden tycks ha gått ner permanent.

Prognosen bygger på antaganden om till exempel finans- och valutamarknadens utveckling. Växelkursen för euro/dollar har satts till 1,22 till utgången av prognosperioden. Priset på råolja antas stiga måttfullt och 2014 antas priset per barrel vara 120 USD. Den återhållsamma prisutvecklingen förklaras delvis av att den politiska osäkerheten minskar i de oljeproducerande områdena. Penningpolitiken i såväl euroområdet som Förenta staterna kommer att fortsätta att vara exceptionellt lätt under hela prognosperioden och detta avspeglar sig i nivån på marknadsräntorna. I Finland har såväl de korta som de långa räntorna sjunkit kraftigt de senaste månaderna. Denna utveckling avspeglar den relativt starka ställning som Finlands ekonomi har inom det gemensamma valutaområdet. Men om den ekonomiska politik som Finland bedriver inte är trovärdig de närmaste åren, kan räntenivån börja fluktuera avsevärt. I progno-

sen antas att 3 månaders euribor är endast något över 1 % 2014 och att inte heller räntan på statens 10 års obligationer stiger högre än 2,2 %.

I euroområdet har både räntorna och finansmarknaden särutvecklats kraftigt och i krisländerna är räntorna flera procentenheter högre än i länderna med bästa klassificering. I Spanien, Irland, Italien och Portugal ligger räntorna på 2 års obligationer ungefär 3–6 % och räntorna på 10 års obligationer ungefär 4–9 % över nivån i Tyskland och Finland. På grund av det växande misstroendet har dessutom den gränsöverskridande finansieringen minskat i euroområdet.

Som medlem av euroområdet ställs Finland inför stora utmaningar inom den närmaste framtiden. Situationen i euroområdet är problematisk och ingen snabb lösning är att vänta. Detta leder till att den ekonomiska tillväxten förblir långsam i en stor del av Europa och inom den närmaste framtiden kan inte heller risken för recession uteslutas. Finlands exportindustri kommer alltså inte att få någon betydande draghjälp från Europa under de närmaste åren. Även i andra utvecklade ekonomier, särskilt Förenta staterna, förutspås den ekonomiska tillväxten att vara historiskt långsam. I Asien ökar handeln mellan de länder som är stadda i utveckling hela tiden och när konkurrensen skärps blir det alltså ännu svårare att hitta nya marknader där. Finlands marknadsandel i till exempel Kina har varit på väg neråt på senare tid.

De mest betydande riskerna som hotar den finländska ekonomin är av sådan karaktär att det inte går att påverka dem direkt. Chockvågor från finansmarknaden och den internationella ekonomin syns mycket snabbt hos oss beroende på att den finländska ekonomin är så öppen. Trots att den finländska ekonomin för närvarande hör till de starkaste i euroområdet, så är den också på grund av sin öppenhet och sin konjunktürkänsliga export en av de mest sårbara. I Finland är förändringarna i totalproduktionen stora jämfört med andra utvecklade industriländer och i bakgrunden finns oftast faktorer som har att göra med utrikeshandeln.

Även risken för att arbetslösheten ska öka mera än vad som förutspåtts måste beaktas. Den ekonomiska tillväxten har redan en längre tid i hög grad varit beroende av den inhemska efterfrågan. Baksidan av denna konsumtionsdrivna ekonomiska tillväxt är att hushållens skuldsättningsdrag stiger till ny rekordnivå. Hushållens konsumtionsbenägenhet påverkar av förtroendet för framtiden. När arbetslösheten börjar stiga kännbart ökar hushållens försiktighet vilket kan leda till en negativ spiral. När sysselsättningsläget försämrar blir arbetslöshetsperioderna längre och med tiden blir en del av arbetslösheten strukturell. Redan nu är en stor del av arbetslösheten strukturell.

Den offentliga ekonomins situation är i hög grad beroende av hur den ekonomiska aktiviteten utvecklas. Händelserna i euroområdet har visat att man oundvikligen måste fästa särskild uppmärksamhet vid den offentliga ekonomins finansiella situation för att de internationella finansierarna ska behålla sin tro på landets tillväxtpotential även i framtiden. I egenskap av ett relativt kapitalfattigt land är Finland beroende av finansiering utifrån. I denna skuldsituation är det av största vikt att behålla marknadens förtroende. För Finland är det viktigt att målmedvetet driva en ekonomisk politik som siktar på att ta igen hållbarhetsunderskottet i den offentliga ekonomin och så effektivt som möjligt styra resurser till produktionsverksamheten.

Riskerna i världsekonomin är fortfarande koncentrerade till den negativa sidan. Riskerna är framför allt förknippade med den offentliga sektorns skuldsättning, de bräckliga banksystemen och obalansen i finansieringen, men också med den knappa ökningen av den privata efterfrågan och den utdragna och höga arbetslösheten. Också kriserna i de oljeproducerande länderna kan höja energipriset. Risktilläggen inom banksystemet är förhöjda i euroområdet och det är inte klart var de placerar sig under prognosperioden. Risktillägg som placerar sig på en hög nivå fördröjer i synnerhet den internationella handeln och investeringarna. Särskilt i euroområdet avspeglar sig skötseln av bank- och stabilitetsproblemen i den realekonomiska aktiviteten. De höga räntorna försvårar ställningen för krisländernas banker och de hamnar in i en häxcirkel: dyrare finansiering och försvårat tillträde till marknaden mellan bankerna leder till minskad kreditbeviljning. Detta dämpar aktiviteten ytterligare och försämrar den offentliga ekonomin i dessa länder, vilket igen ytterligare försämrar förtroendet för banksystemets stabilitet.

3.3 Utsikterna på medellång sikt

På medellång sikt beräknas den finländska ekonomin växa återhållsammare än den genomsnittliga tillväxten under det senaste decenniet. De ekonomiska tillväxtutsikterna försämras av strukturella faktorer.

Redan under senaste decennium krympte industriproduktionens andel av totalproduktionen när industriproduktionen flyttade närmare slutmarknaden i och med den skärpta internationella konkurrensen och den kraftiga tillväxten i ekonomierna stadda i utveckling. Industriproduktionen fortsatte att krympa särskilt kraftigt under recessionen 2009, och efter det har den inte återgått till sin tidigare utvecklingstrend.

En annan betydande strukturell faktor är den åldrande befolkningen. När de stora åldersklasserna går i pension avtar ökningen av arbetskraften och den börjar krympa senare under innevarande decennium. Samtidigt ökar efterfrågan på framför allt hälsovårds- och omsorgstjänster och behovet av arbetskraft inom den offentliga servicen ökar.

Den ekonomiska tillväxten på medellång sikt har uppskattats genom att man granskat utvecklingen av de ekonomiska produktionsresurserna, det vill säga arbetskraften och kapitalet samt den totala produktiviteten, och den ökning av den så kallade potentiella produktionen som dessa genererar. Under de kommande åren ökar den potentiella produktionen klart långsammare än genomsnittet under de senaste decennierna. På medellång sikt beräknas den ekonomiska tillväxten vara snabbare än ökningen av den potentiella produktionen. Ändå uppnås nivån för den potentiella produktionen först 2017.

Ända till 1990-talets första år var ökningen av kapitalinsatsen, det vill säga de materiella investeringarna, en betydande faktor som ökade den potentiella produktionen. Efter depressionen i början på 1990-talet har kapitalbildningens inverkan på tillväxten blivit betydligt mindre. I stället har produktivitets-, immateriella investeringars och innovationers betydelse som tillväxtmotor framhävts. I framtiden när den åldrande befolkningen begränsar ökningen av arbetsinsatsen blir ökningen av den potentiella produktionen nästan uteslutande beroende av hur den totala produktiviteten förbättras.

En stor del av den snabba ökningen av den totala produktiviteten framför allt i början av 2000-talet uppstod inom informations- och kommunikationsindustrin. Sedermera har den högproduktiva informations- och kommunikationsindustrins andel av bruttonationalprodukten krympt, vilket har dämpat ökningen av den totala produktiviteten. Tillväxtutsikterna för den totala produktiviteten försämras också när produktionen blir mera tjänstedominerad. Inom servicesektorerna, till exempel de växande hälsovårds- och omsorgstjänsterna, har arbetets produktivitet traditionellt ökat långsammare än inom industriproduktionen. Det är också svårare att höja produktiviteten inom de arbetskraftsintensiva servicesektorerna än inom industrin.

De senaste åren har äldre personers deltagande på arbetsmarknaden ökat och denna utvecklingstrend antas fortsätta även på medellång sikt. Ändå ökar inte utbudet på arbetskraft just under prognosperioden utan det till och med minskar något 2016. Arbetslöshetsgraden beräknas sjunka till 7,5 %. I och med den ekonomiska strukturförändringen uppkommer arbetsplatser i andra branscher än de där arbetskraft sägs upp och detta blir en friktionsfaktor på arbetsmarknaden under de kom-

mande åren. Med tanke på utbudet av arbetskraft och en bra sysselsättningsutveckling är det därför viktigt att utöka arbetskraftens geografiska rörlighet och rörlighet mellan olika branscher. Om en betydande del av den uppsagda arbetskraften permanent hamnar utanför arbetsmarknaden, hotar bristen på arbetskraft att försämra tillväxtförutsättningarna för nya branscher och de företag som uppkommer inom dem.

Anpassningsåtgärderna och den ekonomiska tillväxtens återhållsamma återhämtning stärker den offentliga ekonomins finansiella situation under de närmaste åren. Den offentliga ekonomins finansiella situation kommer i balans på medellång sikt, men är klart svagare än åren före recessionen. Anpassningsåtgärderna minskar hållbarhetsunderskottet i den offentliga ekonomin till följd av den åldrande befolkningen, men de räcker inte till för att undanröja det. Därför är det fortfarande nödvändigt att vidta åtgärder som stärker den offentliga ekonomin, till exempel strukturella reformer, även i framtiden.

Nyckeltal på medellång sikt							
	2010*	2011*	2012**	2013**	2014**	2015**	2016**
BNP till marknadspris, volymförändring, %	3,3	2,7	1	1	2	2	1,7
Konsumentprisindex, förändring, %	1,2	3,4	2,6	2,4	2,3	2	2
Arbetslöshetsgrad, %	8,4	7,8	7,6	8,1	7,9	7,7	7,5
Sysselsättningsgrad, %	67,8	68,6	68,9	68,9	69,2	69,6	69,7
Den offentliga sektorns finansiella sparande/ BNP, %	-2,8	-0,9	-1,7	-1,2	-0,5	-0,2	0
Statsförvaltningen	-5,6	-3,3	-3,4	-2,8	-2,1	1,9	-1,4
Localskyddsfonderna	-0,2	-0,4	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,9
Socialskyddsfonderna	3	2,8	2,4	2,3	2,4	2,4	2,4
Den offentliga sektors skuld/ BNP, %	48,6	49,1	53	54,9	55,3	55	54,5
Statsskulden/BNP, %	42	42,1	45,2	47,2	47,7	47,6	47

4. Norge

4.1 Den økonomiske politikken

Hovedmålet for den norske regjerings økonomiske politikk er arbeid for alle og en rettferdig fordeling av goder og byrder. Med utgangspunkt i den nordiske modellen vil Regjeringen fornye og utvikle de offentlige velferdsordningene, bidra til en mer rettferdig fordeling og til et arbeidsliv basert på samarbeid og forhandlinger, der alle kan delta. Petroleumsinntektene setter Norge i en gunstig situasjon sammenliknet med mange andre land. Over tid er det likevel veksten i fastlandsøkonomien som betyr mest for utviklingen i velferd og levekår i Norge. Regjeringen vil legge til rette for økt verdiskaping og utvikling i hele landet, innenfor rammer som sikrer at vi ikke undergraver kommende generasjoners muligheter til å dekke sine behov. En slik bærekraftig utvikling krever en ansvarlig politikk med vekt på natur- og miljøhensyn, en langsiktig forvaltning av nasjonalformuen, et opprettholdbart pensjonssystem, et velfungerende næringsliv og en sterk offentlig sektor.

4.1.1 *Finanspolitikken*

Regjeringen følger handlingsregelen for en gradvis innfasing av oljeinntekter i norsk økonomi. Inntektene fases inn i økonomien om lag i takt med utviklingen i forventet realavkastning av Statens pensjonsfond utland, anslått til 4 % av fondskapitalen. Løpende innbetalinger fra oljevirkksomheten overføres i sin helhet til Statens pensjonsfond utland, mens uttaket over tid bestemmes av handlingsregelen. På kort sikt skjermer handlingsregelen statsbudsjettet og fastlandsøkonomien fra svingninger i oljeprisen. På lang sikt innebærer den at statens utgifter holdes innenfor de rammene skatte- og formuesinntektene setter. Handlingsregelen åpner for å bruke mer enn forventet fondsavkastning i år med tilbakeslag, og mindre i år med høy aktivitet og press i økonomien.

I kjølvannet av den internasjonale finanskrisen høsten 2008 ble den handlefriheten benyttet til å dempe virkningene på sysselsetting og arbeidsledighet. Bruken av oljeinntekter, målt ved det strukturelle, oljekorrigerte budsjettunderskuddet ble brakt over forventet realavkastning av fondet. I 2011 og 2012 er bruken igjen kommet klart under for-

ventet fondsavkastning, samtidig som aktiviteten i norsk økonomi har tatt seg opp igjen.

Vi er inne i en periode hvor formuen i Statens pensjonsfond utland kan ventes å vokse. Det gir grunnlag for gradvis å øke bruken av petroleumsinntekter. Samtidig taler hensynet til kronekursen og konkurranseutsatte næringer for tilbakeholdenhet. Økt kapasitetsutnyttning vil også gi fare for at veksten i lønninger og bolig- og eiendomspriser skyter ytterligere fart. I en situasjon med allerede høy kapasitetsutnyttelse og økende press i økonomien er det i tråd med handlingsregelen å holde igjen i budsjettet.

For 2013 legges det på denne bakgrunn opp til en om lag nøytral budsjettpolitikk. Dvs. at det strukturelle budsjettunderskuddet øker om lag i takt med veksten i verdiskapningen i fastlandsøkonomien. Regjeringens budsjettforslag for 2013 innebærer et strukturelt, oljekorrigert budsjettunderskudd på 125 mrd. kroner i 2013. Dette er 3,3 % av anslått kapital i Statens pensjonsfond utland, 26 mrd. kroner under den anslåtte 4-prosentbanen. Makroøkonomiske modellberegninger tyder på at budsjettet vil virke om lag nøytralt på økonomien, også når det tas hensyn til sammensetningen av inntekter og utgifter.

4.1.2 Pengepolitikken

Pengepolitikken skal sikte mot stabilitet i den norske kronas verdi, nasjonalt og i forhold til våre handelspartnere. Den operative gjennomføringen av pengepolitikken skal rettes inn mot lav og stabil inflasjon, definert som en årsvekst i konsumprisene som over tid er nær 2,5 %. På kort og mellomlang sikt skal pengepolitikken veie hensynet til lav og stabil inflasjon mot hensynet til stabilitet i produksjon og sysselsetting. Budsjett- og pengepolitikken må virke sammen for å bidra til en balansert utvikling i norsk økonomi.

I lys av svakere vekstutsikter ute, en sterk krone og lav inflasjon reduserte Norges Bank styringsrenten med i alt 0,75 prosentenheter på rentemøtene i desember i fjor og mars i år. Renten har siden blitt holdt uendret på 1,5 %. Norges Banks prognose for renten fra juni er at styringsrenten vil holdes uendret fram mot årsskiftet, for deretter å bli satt gradvis opp til 3¼ % mot slutten av 2015.

Sammen med noe lavere risikopåslag har nedgangen i styringsrenten bidratt til at markedsrentene har falt de siste månedene. Norsk tremåneders pengemarkedsrente har den siste tiden ligget på under 2 %. Prisingen i rentemarkedet tyder på at markedsaktørene venter at renten vil holde seg lavere enn 2 % helt fram til våren 2014.

Styringsrentene i andre land forventes å holde seg lave i lang tid framover. Renteutviklingen ute påvirker Norges Bank sine avveier i rentesettingen, ettersom en høyere rente i Norge enn i andre land kan slå ut i en sterkere krone. Kronen er nå 2,5 % sterkere enn gjennomsnittlig nivå i fjor og 6,75 % sterkere enn gjennomsnittet for de siste ti årene.

Renten på norske ti års statsobligasjoner var mot slutten av september 2,1 %, noe som er svært lavt sett i et historisk perspektiv. Den lave renten må ses i sammenheng med at norske statsobligasjoner anses som en sikker investering, i en situasjon der det fortsatt er stor uro knyttet til statsgjeldsproblemer i enkelte land.

4.2 Den økonomiske utviklingen

Gjennom første halvår av 2012 lå veksten i fastlandsøkonomien over sitt historiske gjennomsnitt. Lave renter og god inntektsvekst har bidratt til oppgang i husholdningenes etterspørsel. Samtidig stimuleres fastlandsøkonomien av stadig høye oljepriser som har gitt høy etterspørsel etter varer og tjenester fra petroleumsnæringen. Med sterk vekst i deler av norsk økonomi er imidlertid kontrasten stor til de delene av økonomien som er avhengig av etterspørselen i europeiske eksportmarkeder. Kombinert med høye lønnskostnader og en sterk krone gjør den svake utviklingen i Europa situasjonen krevende for mange eksportbedrifter.

Veksten i norsk økonomi er ventet å fortsette i tiden framover, men i et noe lavere tempo enn i første halvår. Utsikter til fortsatt lave renter og økte inntekter tilsier videre oppgang i husholdningenes forbruk. Også igangsettingen av boliger har tatt seg klart opp, etter svak utvikling i fjor. Det tilsier høyere boliginvesteringer framover. Rapporteringer fra oljeselskapene peker i retning av høy vekst i petroleumsinvesteringene i år og neste år. På den annen side trekker svak utvikling i andre land i retning av lav vekst i den tradisjonelle vareeksporten. Også oppgangen i fastlandsbedriftenes investeringer kan se ut til å bli moderat. I Nasjonalbudsjettet 2013, som ble lagt fram 8. oktober, anslås en vekst i BNP for Fastlands-Norge over det historiske gjennomnittet både i år og neste år, jf. tabell 1. For de to årene sett under ett er dette noe høyere enn lagt til grunn i Revidert nasjonalbudsjett 2012 fra mai. Høy elektrisitetsproduksjon trekker opp anslagene for inneværende år.

Etter svak utvikling gjennom fjoråret tok veksten i privat konsum seg klart opp i første halvår i år og lå over sitt historiske gjennomsnitt på vel 3 % målt i årlig rate. Det var særlig varekonsumet som økte kraftig, mens veksten i tjenestekonsumet var på linje med sitt historiske gjennomsnitt.

Inn i andre halvår ser forbruksveksten ut til å ha dempet seg noe. Utsikter til god inntektsvekst, fortsatt lave renter og høy sparing gir grunn til å vente videre oppgang i husholdningenes forbruk framover, jf. tabell 1.

Veksten i husholdningenes forbruk var lavere enn veksten i inntektene i første halvår, og sparingen har gått ytterligere opp. Målt som andel av inntekten var sparingen i 2. kvartal mer enn dobbelt så høy som gjennomsnittet for de siste 30 årene. Mye av sparingen går med til å finansiere investeringer i bolig, men den siste tiden har også bankinnskuddene økt. Oppbygging av finansielle buffere kan være et tegn på at usikkerheten internasjonalt også gjør norske husholdninger noe mer forsiktige. I tillegg kan høy sparing uttrykke et behov for å styrke egen finansiell stilling. Mange år med sterk kredittvekst har brakt husholdningenes gjeld opp på et svært høyt nivå, og husholdningenes bruttogjeld utgjør nå mer enn to ganger deres disponible inntekt. Den høye gjelden gjør husholdningene sårbare dersom inntekter eller boligpriser skulle falle eller renten gå opp.

Den kraftige gjeldsveksten har gått sammen med markert vekst i boligprisene. Prisene på boliger har økt kraftig siden slutten av 1990-tallet. Etter å ha falt noe i kjølvannet av den internasjonale finanskrisen har prisene igjen økt med i gjennomsnitt $\frac{3}{4}$ % per måned siden utgangen av 2008, og de er nå nesten 40 % høyere (nominelt og sesongjustert) enn ved årsskiftet 2008/2009. Korrigert for den generelle prisstigningen har prisene økt med 35 %. Etter svak utvikling i fjor og på nyåret i år, har også boligbyggingen tatt seg klart opp den siste tiden. I Nasjonalbudsjettet 2013 ble det lagt til grunn at igangsettingen tar seg opp fra 2011 til 2013. Igangsetting slår erfaringsmessig ut i boliginvesteringer med et visst tidsetterslep, og investeringene ventes å vokse videre framover, jf. tabell 1.

Veksten i offentlig konsum og investeringer har avtatt de siste årene, etter at aktiv bruk av finanspolitikken, for å stabilisere den økonomiske utviklingen, bidro til sterk vekst i 2008 og særlig 2009. Basert på det finanspolitiske opplegget i Regjeringens forslag til budsjett for 2013 anslås veksten i både offentlig konsum og investeringer å ligge noe lavere enn den gjennomsnittlige veksten siden 2001.

Investeringene i fastlandsforetakene svinger erfaringsmessig kraftig over konjunktorene. Etter et fall på over 20 % i 2009 og nullvekst i 2010 økte investeringene med rundt 2,5 % i fjor. Den moderate oppgangen fortsatte i første halvår i år, med en vekst på rundt 5 % fra samme periode i fjor. Både Norges Banks regionale nettverk og Statistisk sentralbyrås siste investeringstillinger tyder på relativt moderat vekst i fastlandsbedriftenes investeringer framover. Sterk oppgang i investeringene i forkant av krisen kan begrense behovet for nyinvesteringer. I tillegg kan den høye

usikkerheten om utviklingen i andre land ha lagt en demper på investeringslysten hos norske bedriftsledere. Videre melder bankene om at de siden 3. kvartal i fjor har strammet inn på sin kredittpraksis overfor foretak, og at de planlegger ytterligere noe innstramming framover. Produksjonsoppgang og høy lønnsomhet i deler av norsk næringsliv skulle på den annen side trekke i retning av høyere investeringsvekst. I Nasjonalbudsjettet 2013 er det lagt til grunn at veksten i investeringene tar seg noe opp fra i fjor til i år, og ytterligere noe opp neste år.

Petroleumsinvesteringene økte med vel 13 % i fjor og var en viktig drivkraft bak oppgangen i fastlandsøkonomien. Sammen med sterk vekst i andre leveranser av varer og tjenester til næringen har dette bidratt til høy aktivitet blant underleverandører i fastlandsøkonomien. SSBs investeringstelling for oljeutvinning og rørtransport tilsier betydelig oppgang i petroleumsinvesteringene også i år og neste år.

Etter nedgang gjennom andre halvdel av fjoråret tok eksporten av tradisjonelle varer seg noe opp i første halvår i år. Nivået er fortsatt klart lavere enn i forkant av finanskrisen, og løpende korttidsstatistikk tyder på at eksporten igjen har avtatt noe inn i andre halvår. Utsikter til lav vekst hos mange viktige handelspartnere gir grunn til å vente svak utvikling i eksporten av tradisjonelle varer også framover.

Mens eksporten av tradisjonelle varer har utviklet seg svakt de siste årene, har det vært sterk vekst i tjenesteeksporten også utenom tjenester tilknyttet olje og utenriks sjøfart. Eksporten av disse tjenestene er ventet å øke ytterligere i år og neste år, jf. tabell 1.

Importen av tradisjonelle varer tok seg markert opp i 2010 og 2011 etter svak utvikling gjennom 2008 og 2009. Så langt i inneværende år har importen igjen avtatt noe, men nivået i 2. kvartal var likevel høyere enn gjennomsnittet for fjoråret. Framover ventes vekst i innenlandsk etterspørsel å bidra til at importveksten tar seg opp. På årsbasis anslås det relativt høy vekst i importen av tradisjonelle varer både i år og neste år, jf. tabell 1.

Prisene på norske eksportprodukter har økt markert de siste årene, noe som har bidratt til en markert bedring i Norges bytteforhold overfor utlandet, målt ved forholdet mellom eksport- og importpriser. Etter en nedgang i kjølvannet av den internasjonale finanskrisen i 2008 og 2009 bedret bytteforholdet for tradisjonelle varer seg betydelig gjennom 2010 og inn i 2011. Siden sommeren i fjor har imidlertid fall i prisene på viktige eksportprodukter som fisk og metaller bidratt til at bytteforholdet for tradisjonelle varer igjen har svekket seg. Det er i denne meldingen lagt til grunn en viss svekkelse i bytteforholdet for tradisjonelle varer både i år og

neste år. Oppgang i prisene på råolje og naturgass bidrar til at det samlede bytteforholdet likevel vil holde seg relativt stabilt fra i fjor til i år.

Presset i arbeidsmarkedet har trukket lønnsveksten opp. Det tekniske beregningsutvalget for inntektsoppgjørene (TBU) anslår veksten i gjennomsnittlig årslønn til 4,2 % i 2011. Basert på resultatene fra de gjennomførte lønnsoppgjørene og utsiktene for den økonomiske utviklingen framover, anslås den gjennomsnittlige årslønnsveksten å holde seg rundt 4 % både i 2012 og 2013, jf. tabell 1. Anslagene innebærer fortsatt høyere lønnsvekst i Norge enn hos våre handelspartnere.

Lønnsveksten i Norge har over flere år vært høy i internasjonal sammenheng. Ifølge TBU var timelønnskostnadene i industrien i fjor over 50 % høyere i Norge enn hos våre handelspartnere i EU, regnet i felles valuta. Lønnsomheten i mange norske eksportbedrifter har så langt blitt skjermet av den gunstige utviklingen i bytteforholdet. Over tid har også produktivitsveksten i norsk økonomi vært relativt høy, men veksttakten har avtatt de siste årene. Det høye kostnadsnivået gjør mange eksportbedrifter sårbare for lavere produktpriser og en sterk krone.

Målt ved veksten i konsumprisene justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE), har den underliggende prisveksten holdt seg forholdsvis lav og stabil så langt i år. Veksten i KPI-JAE anslås i Nasjonalbudsjettet 2013 å ta seg opp fra 2011 til 2013. Fall i elektrisitetsprisene har bidratt til at tolv månedersveksten i den samlede konsumprisindeksen (KPI) har vært svært lav, og lavere enn veksten i KPI-JAE så langt i år. I 2013 ventes elektrisitetsprisene å øke, noe som vil trekke veksten i KPI opp. Samlet anslås veksten i KPI å ta seg betydelig opp fra i år til neste år.

Det er nå klare tegn til at arbeidsmarkedet strammer seg til. Veksten i sysselsettingen tiltok gjennom fjoråret og holdt seg høy i første halvår i år. I 2. kvartal var det sysselsatt 55 000 flere personer enn i gjennomsnitt i fjor, og oppgangen har vært sterkest i privat sektor. Tall fra de siste månedene tyder på at etterspørselen etter arbeidskraft er i ferd med å dempe seg noe. Det anslås likevel en oppgang i sysselsettingen både i 2012 og 2013. Arbeidsledigheten har avtatt noe gjennom de to siste årene og utgjør nå 3 % av arbeidsstyrken. Fortsatt stor tilstrømming til arbeidsstyrken, bl.a. fra innvandrere, trekker i retning av at økt etterspørsel etter arbeidskraft framover ikke vil redusere arbeidsledigheten ytterligere. I Nasjonalbudsjettet 2013 ble det lagt til grunn at arbeidsledigheten holder seg stabil og lav framover, om lag på dagens nivå.

Situasjonen i internasjonal økonomi er skjør og usikkerheten om utviklingen framover er stor, ikke minst for euroområdet. Dersom utviklingen internasjonalt blir svakere enn lagt til grunn, vil dette slå negativt ut for norsk økonomi. Viktige deler av verdiskapingen i Norge er knyttet

til handel med utlandet, og norske finansinstitusjoner finansierer deler av sin virksomhet med lån fra utlandet. I tillegg vil endrede forventninger til utviklingen internasjonalt erfaringsmessig også påvirke norske husholdningers og bedrifters atferd. Dersom veksten i store framvoksende økonomier som Kina avtar vesentlig, vil også oljeprisen kunne falle. En markert nedgang i oljeprisen kan få store negative virkninger på aktiviteten i norsk fastlandsøkonomi.

4.3 Utsiktene på mellomlang sikt

Anslagene i Nasjonalbudsjettet 2013 innebærer at veksten i norsk økonomi i år og neste år vil være høyere enn gjennomsnittet for de siste 40 årene. For årene 2014–2020 anslås den årlige veksten i BNP for Fastlands-Norge til noe i underkant av dette historiske gjennomsnittet. I samme periode anslås veksten i antall timeverk til om lag 1 % per år. Det gir en årlig produktivitetsvekst på om lag 1¾ %. Arbeidsledigheten anslås å stige noe fra dagens lave nivå og holde seg rundt 3,5 % i perioden 2014–2020.

Anslått vekst i timeverkene i perioden 2014–2020 er høyere enn gjennomsnittet for de siste 40 årene, men betydelig lavere enn i den sterke vekstperioden fra 2004–2007. I tråd med Statistisk sentralbyrås siste befolkningsframskrivning er det lagt til grunn en betydelig netto innvandring framover. Arbeidsinnvandrere fra EU utgjør den største andelen. Innvandring bidro sterkt til oppgangen i timeverkene i perioden 2004–2007 og ventes også å bidra framover. I motsatt retning trekker aldringen av befolkningen, som bidrar negativt til veksten i arbeidstilbudet framover. Pensjonsreformen ventes å motvirke noe av denne nedgangen, men det er foreløpig betydelig usikkerhet om virkningene av reformen.

I årene 2004–2007 var den årlige veksten i arbeidsproduktiviteten 1,9 %, om lag ¼ % lavere enn gjennomsnittet for de siste 40 årene. I årene som fulgte avtok veksten i produktiviteten markert. Dette må sees i sammenheng med konjunkturtilbakeslaget. Mange bedrifter holdt på kompetanse og kapasitet i påvente av bedre markedsforhold, et trekk vi også har sett i mange andre europeiske land. Framover anslås veksten i produktiviteten å øke mot et historisk sett mer normalt nivå.

Tabell 1 Hovedtall for norsk økonomi. Prosentvis volumendring fra året før ¹

	Mrd kroner ²			
	2011	2011	2012	2013
Privat konsum	1 128,6	2,4	3,7	4,0
Offentlig konsum	585,8	1,5	1,9	2,1
Bruttoinvesteringer i fast kapital	549,9	6,4	7,7	5,8
Herav: Oljeutvinning og rørtransport	144,6	13,4	15,0	7,0
Bedrifter i Fastlands-Norge	179,7	2,6	4,9	5,1
Boliger	124,2	22,0	9,0	8,0
Offentlig forvaltning	87,1	3,0	0,5	2,8
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ³	2 105,4	3,2	3,5	3,8
Eksport	1 145,2	-1,4	1,6	1,4
Herav: Råolje og naturgass	562,4	-6,2	1,0	-0,1
Tradisjonelle varer	316,4	-0,4	1,3	2,2
Tjenester utenom olje og utenriks sjøfart..	140,2	1,8	3,6	4,4
Import	769,8	3,5	4,2	5,4
Herav: Tradisjonelle varer	470,1	5,3	4,4	5,6
Bruttonasjonalprodukt	2 720,5	1,4	3,1	2,5
Herav: Fastlands-Norge	2 085,0	2,4	3,7	2,9
Fastlands-Norge ekskl. el-forsyning	2 025,4	2,4	3,4	3,1
Andre nøkkeltall:				
Sysselsetting, personer		1,4	2,1	1,3
Arbeidsledighetsrate, AKU (nivå)		3,3	3,1	3,2
Årslønnsvekst		4,2	4,1	4
Konsumprisindeksen (KPI)		1,2	0,8	1,9
KPI-JAE		0,9	1,3	1,7
Råoljepris, kroner pr. fat ⁴		621	637	625
Driftsbalansen (% av BNP)		14,5	13,3	11,4
Bruttonasjonalinntekt, mrd. kroner		2 768	2 904	3 036
Tremåneders pengemarkedsrente ⁵		2,9	2,2	2,0
Konkurranssekursindeksen		93,9	92,8	93,3
Husholdningenes sparing, % av disponibel inntekt		8,2	8,8	8,5

1 Der ikke annet er angitt.

2 Foreløpige nasjonalregnskapstall i løpende priser.

3 Utenom lagerendring.

4 Løpende priser.

5 Beregningsmessig forutsetning basert på terminpriser i september.

Kilder: Statistisk sentralbyrå, Thomson Reuters, Norges Bank og Finansdepartementet.

5. Sverige

5.1 Den ekonomiska politiken

Trots att de statsfinansiella problemen i euroområdet fortsätter att tynga den internationella konjunkturen har svensk ekonomi visat en viss motståndskraft och de offentliga finanserna har kunnat stärkas de senaste åren.

Den offentliga sektorns finansiella sparande har ökat från ett underskott på 1 % av BNP 2009 till ett litet överskott 2011. Till följd av den dämpade ekonomiska utvecklingen och de åtgärder som föreslås i budgetproposition för 2013 bedöms det finansiella sparandet dock försvagas och uppvisa ett underskott både 2012 och 2013 för att därefter förbättras successivt till 2,5 % av BNP 2016 eftersom utgifterna minskar i förhållande till BNP samtidigt som inkomsterna ökar i takt med BNP.

Det bedöms i nuläget inte finnas något behov av breda temporära efterfrågestimulerande åtgärder. Den motståndskraft som svensk ekonomi under en period har visat mot den globala konjunkturedgången, och det starka förtroende som svensk ekonomi och Sveriges offentliga finanser åtnjuter, gör att regeringen nu bedömer att det i stället finns utrymme att vidta ytterligare strukturellt angelägna åtgärder – åtgärder som bidrar till att investera Sverige ännu starkare och som samtidigt stödjer konjunkturåterhämtningen.

Sammantaget bedöms ett reformutrymme för 2013 på ca 23 miljarder SEK vara välavvägt. Ett paket av den storleksordningen och med den ovan nämnda inriktningen bidrar till att stärka svensk ekonomi på lång sikt och till att stödja konjunkturåterhämtningen. Detta samtidigt som tillräckliga säkerhetsmarginaler upprätthålls framöver för att kunna hantera en mer besvärlig ekonomisk utveckling än den som antas i huvudscenariot.

5.2 Den ekonomiska utvecklingen

Sveriges viktigaste handelspartners befinner sig i norra Europa där konjunkturedgången inte har varit lika djup som i krisländerna i södra Europa. Investeringar och hushållens konsumtion har inte dämpats så

mycket som väntat. Sammantaget bidrog detta till att BNP ökade mer än väntat och sysselsättningen fortsatte att öka under inledningen av 2012.

Osäkerheten om det ekonomiska läget i omvärlden bidrar till att dämpa hushållens konsumtion 2012 och 2013. Efterfrågan på svenska exportprodukter kommer att vara låg den närmaste tiden, vilket i kombination med det osäkra ekonomiska läget medför att företagen avvaktar med att investera. Sammantaget bedöms BNP öka med 1,6 % 2012. Till och med 2013 ökar faktisk BNP långsammare än potentiell BNP, vilket leder till att resursutnyttjandet minskar. Därefter ökar resursutnyttjandet och 2015 och 2016 bedöms ekonomin i helhet vara i balans.

Oron på de finansiella marknaderna är fortsatt hög. Omfattande stödåtgärder från centralbanker i Europa och USA innebär dock att den finansiella stressen inte är på samma höga nivå som under finanskrisen 2008 och 2009. Det som ursprungligen var en kris på de finansiella marknaderna övergick 2010 till en statsfinansiell kris med stora konsekvenser för EU-ländernas ekonomier. Under 2012 har framför allt risken för att ytterligare stödprogram till krisländer måste beslutas och svagheter i det europeiska valutasamarbetet varit i fokus.

Oron bland hushåll och företag i Sverige avtar successivt under 2013 i takt med att trovärdiga åtgärder börjar implementeras för att lösa de statsfinansiella problemen i Europa. Åtstramande finanspolitik, svag arbetsmarknad och en svag förmögenhetsutveckling medför dock att den internationella konjunkturåterhämtningen går mycket långsamt under hela prognosperioden.

Inbromsningen i svensk ekonomi under 2011 medförde att företagens behov av att öka antalet anställda har avtagit. Sysselsättningsökningen har dämpats och den svaga produktionsökningen under 2012 medför att behovet att öka sysselsättningen under 2012 är begränsat. År 2013 har företagen endast ett mindre behov av att öka antalet anställda, då de till stor del kan möta den stigande efterfrågan med att öka resursutnyttjandet i företagen. Sammantaget bedöms sysselsättningen öka med 0,4 % under 2012 respektive 2013. Utbudet av arbetskraft kommer samtidigt att fortsätta att öka till följd av att befolkningen i arbetsför ålder stiger. Det medför att arbetslösheten bedöms vara 7,6 % 2012 och 7,5 % 2013.

Lönerna ökar i god takt under 2012–2013, och förväntas växla upp i takt med att arbetsmarknadsläget förbättras under 2014–2016. Det låga resursutnyttjandet i kombination med relativt låga enhetsarbetskostnader leder till att den underliggande inflationen stiger långsamt och närmar sig 2 % i slutet av prognosperioden. Riksbanken sänkte reporäntan med 25 punkter i september och till följd av ett lågt inflationstryck 2012

och 2013 förväntas Riksbanken ligga still på nuvarande nivå 2012 och 2013. Reporäntan börjar höjas först under 2014 i takt med att inflationstrycket och resursutnyttjandet stiger.

Bedömningen av den framtida konjunkturutvecklingen är mycket osäker. Sammantaget bedöms riskerna för en svagare utveckling dominera. Det råder en stor ovisshet om eurokrisens utveckling. Det finns ett flertal komplicerade frågor som behöver hanteras för att redan beslutade stödåtgärder ska kunna implementeras. Omfattningen och effekterna av konsolideringsprogrammen och strukturreformerna i krisländerna är ytterligare en osäkerhetsfaktor.

Vidare är det möjligt att konjunkturedgången i euroområdet förvärras ytterligare. Det finns en risk att problemen i krisländerna får större effekter på real ekonomin i de länder med goda statsfinanser i centrala och norra Europa som hittills har klarat sig relativt väl. Det skulle drabba svensk export och även dämpa de svenska hushållens konsumtionsbenägenhet och företagens investeringsvilja. Ytterligare en risk i den internationella utvecklingen är att tillväxten i USA kan bli lägre än vad som förutses i huvudscenariot, bl.a. till följd av större finanspolitiska åtstramningar.

På den svenska arbetsmarknaden finns det en risk att arbetslösheten inte minskar lika mycket som i huvudscenariot. Det finns även indikationer på att matchningen på arbetsmarknaden har försämrats den senaste tiden. Om det beror på strukturella faktorer kan detta innebära att jämviktsarbetslösheten är högre än vad som antas i huvudscenariot. Samtidigt har arbetskraftsutbudet utvecklats starkt, dels till följd av regeringens politik, dels på grund av demografiska förändringar med en större andel unga på arbetsmarknaden. Matchningsproblemen kan därför vara en tillfällig effekt av den stora ökningen av arbetskraftsutbudet.

Det råder även stor osäkerhet kring utvecklingen av den svenska växelkursen. Kronan har stärkts kraftigt i handelsviktade TCW-termen under sommaren 2012. Det är möjligt att kronan förstärks mer än vad som bedömts i huvudscenariot. Effekterna på svensk ekonomi beror däremot på huruvida växelkursförstärkningen är tillfällig eller permanent, dvs. en anpassning till en ny jämviktsnivå.

Samtidigt är det möjligt att återhämtningen i den svenska konjunkturen kommer tidigare och blir starkare än vad som förutses i huvudscenariot. Det finns goda förutsättningar för att hushållens konsumtion, investeringarna och exporten skulle kunna öka snabbare 2012 och 2013, framför allt om osäkerheten kring den statsfinansiella krisen i euroområdet minskar.

Tabell med nyckeltal

%uell förändring om annat ej anges	2011	2012	2013	2014	2015	2016
BNP	3,9	1,6	2,7	3,7	3,5	3,0
Produktivitet i näringslivet ^{1,2}	2,5	2,4	2,2	2,6	1,8	2,1
Arbetade timmar ²	2,3	0,3	0,6	1,5	1,5	0,8
Sysselsatta ³	2,1	0,4	0,4	1,3	1,7	0,8
Arbetslöshet ⁴	7,5	7,6	7,5	6,7	5,5	5,2
BNP-gap ⁵	-0,9	-1,4	-1,7	-0,4	-0,1	-0,0
Löner ⁶	2,4	3,2	3,1	3,4	3,5	3,6
KPI ⁷	3,0	1,0	1,2	1,7	2,4	2,6
Finansiellt sparande ⁸	0,1	-0,3	-0,6	0,3	1,7	2,5

1 Förädlingsvärde till baspris per arbetad timme.

2 Kalenderkorrigerad data.

3 15–74 år.

4 Andel av arbetskraften 15–74 år.

5 % av potentiell BNP.

6 Timlön enligt konjunkturlönestatistiken.

7 Årsgenomsnitt.

8 Offentlig sektor. % av BNP.

Källor: Statistiska centralbyrån, Medlingsinstitutet och egna beräkningar.

5.3 Utsikterna på medellång sikt

Konjunkturåterhämtningen i svensk ekonomi tar fart först under 2014 i takt med att omvärldsefterfrågan ökar. Minskad osäkerhet, en lång period av hög sparkvot, expansiv penningpolitik och successivt ljusare utsikter på arbetsmarknaden bidrar till att hushållens konsumtion ökar i god takt under perioden 2014–2016. Även i omvärlden sker en långsam återhämtning vilket bidrar till en ökad export och till att företagens investeringar ökar i snabb takt. Sammantaget ökar BNP med i genomsnitt 3,4 % per år under perioden 2014–2016. Resursutnyttjandet i ekonomin som helhet stiger successivt och normaliseras 2015.

År 2014 bedöms efterfrågan på arbetskraft ta fart. Den starka återhämtningen i ekonomin och det stigande resursutnyttjandet i företagen leder till att företagen behöver öka arbetsstyrkan betydligt. De lediga resurserna på arbetsmarknaden gör att sysselsättningen kan öka kraftigt utan att det uppstår någon generell brist på arbetskraft. Återhämtningen på arbetsmarknaden väntas därför bli stark 2014 och 2015. Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden bedöms vara normalt 2016. I takt med att sysselsättningen stiger kraftigt 2014 sjunker arbetslösheten snabbt. Den väntas därefter fortsätta minska till drygt 5 % 2016. Antalet arbetslösa uppgår då till ungefär 270 000 personer.

6. Iceland

6.1 Economic developments and prospects at home and abroad

Since the second half of 2010 the Icelandic economy is gradually recovering from the collapse of the currency and the banking system crisis. Real GDP has increased steadily, driven by domestic demand, i.e. private consumption and investment, as well as by the growth in exports. For 2013, the forecast indicates that real GDP per capita will be at a similar level as in 2005, and the same applies to real disposable income. The economy has some way to go before it has recovered the loss of income caused by the bank collapse and the adjustment of the economy after the years of overexpansion.

Real GDP rose by 2.6% in 2011, and every indication points to continued growth over the next several years. Statistics Iceland forecasts 2.8% growth in 2012 and 2.7% in 2013, driven by private consumption and investment. Private consumption grew at a good pace last year and real wages increased by 2%. Private consumption may be expected to increase further over the next several years in light of the debt resolution measures already taken and following the Supreme Court verdict of last February on the settlement of exchange-rate tied loans, although the increase in real wages may be expected to be slightly lower next year. Unemployment increased rapidly in the wake of the collapse but has declined steadily in concert with increased economic activity. Investment is expected to increase in 2012, mostly on account of energy-related business investment, investment in ships and aircraft and residential construction. Business investment accounted for 9.4% of GDP in 2011 and is expected to exceed 10% this year, not far below the 12.2% historical average since 1990.

Inflation has been substantial in recent years, but at present there are signs that it is gradually abating in line with a stronger exchange rate and the declining world price of petrol. Twelve month inflation in September is 4.3% and average inflation in the first 9 months of the year amounts to 5.5%. Statistics Iceland summer forecast assumes that the consumer price index will increase by 5.4% this year and 3.9% next year. Fuel prices and prices of domestically produced food have increased in excess of general prices, and prices of imported foodstuffs

have increased as well. Housing prices have increased in line with general prices following a sharp downturn; the forecast of Statistics Iceland indicates that housing prices will increase by 1% a year in excess of general prices.

The króna exchange rate has fluctuated considerably in recent years in spite of capital controls. The exchange rate has weakened in recent months after a considerable strengthening over the summer months. The average rate against the euro this year is approximately 160 ISK/EUR which means the rate has strengthened just over 1% from same period in 2011. The policy interest rate has been on an increasing path since August 2011, and further increases may be expected as the economy gathers strength. The economies of Iceland's principal customer countries are not exactly robust at present. The IMF forecasts dimmer prospects for the world economy. The euro-area is expected to contract slightly this year and yield only a small margin of growth next year. Growth in the developing countries is also expected to be lower.

The labour market has turned around sharply in recent months. Unemployment is expected to continue declining this year and next in concert with increased economic activity. Statistics Iceland forecasts that the unemployment rate will be 6% this year and decline to 5.3% next year. Unemployment is forecast to decline further over the long term, down to 4% by 2016. Job-related labour market measures have yielded considerable results, and a number of people have participated in them. The success was most in projects related to innovation where more than 80% were no longer on the unemployment rolls three months after having participated. Temporary measures such as job training, provisional hiring and special measures have also yielded good results.

The difficulties of the euro-area will initially be reflected in adversity for the exports of goods and services since the EU is Iceland's most important market for merchandise exports and tourism services. The disquiet in financial markets can also obstruct the access to foreign financing, both for investment projects and the necessary refinancing of the Treasury and the banks before the abolition of the capital controls. The dim prospects for growth in Iceland's most important trading partners, the continued danger of a more serious depression in the euro-area along with the profound problems of the international financial market clearly highlight the importance of adhering to the main principles of improved public finances that have been in place since 2009. This has made it possible to further strengthen the recovered confidence in fiscal finances and the overall economy in recent years.

6.2 The Challenges after the Collapse

In spite of rather vigorous economic growth and declining unemployment, the economy is still faced with important challenges in the wake of the collapse. The debt of the Treasury, households and businesses is large and calls for special attention in the formulation of economic policy. The debt problem is closely related to the removal of capital controls, since the economy is vulnerable to all financial shocks as long as the indebtedness of all major sectors of the economy is as large as now. The removal of currency controls is on the other hand important for the longer-term growth of the economy. The prospects for growth in the long run will also be partly determined by the ability of the government to resist long-term unemployment and prevent the unemployed from leaving the labour market.

In light of all the difficulties that the nation has had to suffer from the collapse of the banking system, it is evident that a framework around the banking and financial system must be completed so that it can tend to the needs of households and businesses without threatening the stability of the economy or the finances of the public sector. Laws applying to the banking sector as well as the financial market as a whole must be strengthened in order to ensure a comprehensive oversight over the financial system instead of only viewing individual financial institutions. The consequences of the collapse for Iceland's economic management have not all been on the downside. The decline in the exchange rate has substantially increased the country's competitive position. It is important to maintain the competitive position and prevent the instability and disequilibrium that has characterised the economy from resurfacing anew.

The high indebtedness of households and businesses has made the economy vulnerable to unexpected adversity and instability. High indebtedness can also deter economic growth in the long run. Although the debt of households and business has declined from about 400% of GDP in 2010 to 300% at the end of 2012, the debt ratio is still high. It is evident that private sector debt must decline still further over the next several years, both through the repayment of debt and further write-downs by financial institutions.

Since the collapse, efforts have been made to facilitate the debt adjustment of individuals within the boundaries of a very difficult financial position of the Treasury. The 2013 fiscal budget bill places emphasis on helping families with children, since research indicates that young families with children are in a difficult position. For this reason, 4.5 billion krónur in new appropriations are proposed to increase the support for

families with children, such as through increased child benefits, rent subsidies, interest credits and childbirth leave payments.

In addition to the heavy indebtedness of the private sector, public sector debt has sharply increased and is almost as high as annual GDP following the heavy cost of the bank collapse and an accumulated deficit of 350 billion krónur in the years 2009–2013. This debt is offset with considerable assets, such as the foreign exchange reserves, and the net debt of the Treasury is close to the average of the OECD-countries. A small economy such as the Icelandic one must have fairly robust reserves and be able to apply economic measures even if the access to foreign financial markets is temporarily unavailable. The reduction in public debt is therefore of prime importance, both so as to reduce the interest cost of the Treasury and create a room for manoeuvre for the authorities to intervene in situations of looming economic instability. The strengthening of the regulatory and surveillance framework for the financial market should limit the possibility for financial shocks and the cost that could be an inevitable consequence thereof.

The national economic forecast for 2012 outlined an economic policy that placed emphasis on the supply side of the economy instead of the cyclically-prone and demand-driven economic growth of earlier years. One of the main aspects of this policy is to maintain the improved competitive position created by the decline in the real exchange rate following the collapse. The positive effects of the improved competitive position have been particularly felt in sectors that can easily increase their supply. This is evident in the large increase in the number of tourists, and exports of other services and goods, other than from energy-intensive production, have also increased sharply.

Increased investment with an adequate rate of return is of prime importance for the economy to enable it to make use of its improved competitive position. In this respect, investment in intangible assets, such as education and research, is no less important than investment in the traditional sense. In this regard, it is worth noting that the OECD has in recent years emphasised that the development of new industries is the main accelerator of economic growth in developed industrial countries. The Icelandic financial system primarily needs to be secure, efficient and of a size that fits the economy. In order for this to come about, the banks need to complete the reorganisation of their finances and operations. A successful and effective regulatory framework needs to be put in place and a frame as well as tools for the overall management of the financial system. Such an approach can also serve as third instrument of economic management, alongside monetary and fiscal policy.

6.2.1 Capital controls

One of the main tasks of economic policy is to abolish the capital controls without creating economic and financial instability. The Central Bank is working towards this goal according to a plan on the abolition of restrictions adopted by the Cabinet in March 2011. Later that year, the Althingi approved amendments to foreign exchange legislation that extended the authority to maintain capital controls until the end of 2013. On that occasion the Minister reiterated that the authority to further extend the controls would be sought from the Althingi if needed. The capital controls will have an adverse impact that must be taken into account. Aside from these long-term effects, the capital controls have given the economy room to regain its strength. This room for manoeuvre has been important in light of the great uncertainty that has characterised international economic developments in recent years.

The continued improvement of fiscal finances is one of the main prerequisites for the abolition of capital controls without causing major adverse effects for the economy. The holders of non-resident krónur assets own a large part of short-term Treasury debt. If capital controls are abolished without continuing the responsible policy of public finances, the interest burden of the Treasury would be in danger of increasing rapidly. In addition to the pursuit of a prudent fiscal policy, the Treasury has prepared the abolition of capital controls – along with a possible increase in interest rates – by ensuring a large liquidity position and the lengthening of the repayment profile of its debt.

In order to strengthen the path towards removal of capital controls and ensure a wide-ranging support for the measures required, the government has strengthened its consultation with all interested parties. A committee consisting of representatives of all parties represented in the Althingi plays a key role in this respect. In addition, a working group on the abolition of capital controls has been established with representatives from the Icelandic government, the EU, the ECB and the IMF. The work of this group provides an opportunity to seek the advice of foreign experts and relate the abolition process to developments in the international arena and the foreign commitments of Iceland.

6.2.2 Public finances

The main objective of the programme for fiscal finances has been to arrest the accumulation of debt caused by the Treasury deficits in the wake of the banking collapse and revert back to an acceptable surplus in order to bring down the debt load. Efforts have been made to reach this

goal with a combination of revenue measures and cuts in expenditure, having at the same time regard to the welfare system and the increase in income equality. The successful international issues of Treasury debt over the past two years show beyond doubt that the Treasury finances are going in the right direction.

Since the collapse, a fiscal consolidation programme has been followed in order to bring the public budget primary surplus (i.e. excluding interest cost and interest income) into surplus and the overall surplus thereafter. The current plan, formulated in cooperation with the IMF early in 2009 and reviewed in 2011, expects that a primary surplus equivalent to 1% of GDP on a cash basis will be attained in 2012. The primary deficit in 2009, in the first year after the bank collapse, amounted to 100 billion krónur on an accrual basis. If the fiscal programme is realised, the turnaround on the primary balance on an accrual basis will be about 160 billion krónur by next year and the primary balance will by then be in surplus by about 3% of GDP instead of a deficit equivalent to 6.5% of GDP in 2009. The aim is that the income balance will be in surplus by 2014. This would mean that the turnaround in the primary surplus would be about 10–11% of GDP and that fiscal finances would be sustainable after several years of the greatest economic setback that has taken place since the Second World War.

A goal expressed in figures, such as the one that has been followed in the past four years, can be useful in reaching clear goals after a great shock. In order to ensure that public debt declines rapidly enough towards an acceptable goal, a surplus on public sector operations must be maintained over the longer run. For this reason, the time is now to look forward over a longer period and begin with an analysis and implementation of a long-term objective that total public debt, i.e. of the central government as well as local governments, should decline to at least 60% of GDP. A still lower debt ratio would be desirable for a small open economy such as Iceland's that is vulnerable to demand fluctuations. The Ministry of Finance and Economic Affairs has begun work on a longer-term goal. The Ministry has also, in extensive cooperation with various government agencies including the fiscal budget committee of the Althingi, begun the preparation of a bill on public finances with the aim of greatly improving the coordination of public finances and strengthening their entire framework. The aim is to improve the formulation and the setting of goals for public finances followed by a stronger and more disciplined budget implementation. It is important that such a policy formulation and fiscal rule receives careful consideration in the political arena and in the country as a whole. A broad consensus needs to be cre-

ated around a long-term goal for public finances in order for it to be attained and not be subject to change during each period in office of the Althingi. Such a long-term vision is in place in most economies that have been most successful in this area.

A new Local Government Act that was passed in 2011 created a firmer framework on the finances of local governments. This framework must be coordinated with the overall setting of goals for public finances. It is important that both levels of government work in tandem, although it is clear that the responsibility for applying public finances in the management of the economy lies primarily with the Treasury.

norden

Nordiska ministerrådet

Ved Stranden 18
DK-1061 København K
www.norden.org

TemaNord 2013:509

Ekonomiska utsikter i Norden 2013

Nordiska konjunkturgruppens redogörelse hösten 2012

Ekonomiska utsikter i Norden år 2013 är den nordiska konjunkturgruppens redogörelse för den ekonomiska situationen i de nordiska länderna hösten 2012. Rapporten innehåller i likhet med tidigare års rapporter dels ett särskilt kapitel med en översikt över den ekonomiska situationen i de nordiska länderna samt kapitel om situationen i varje enskilt nordiskt land.

TemaNord 2013:509
ISBN 978-92-893-2472-4

ISBN 978-92-893-2472-4

9 789289 324724