

## FÖRDJUPNING

# Risk för svagare utveckling av hushållens konsumtion

Konjunkturinstitutets prognos är att hushållens konsumtion ökar med i genomsnitt 2,7 procent per år 2015–2017, vilket är något starkare än ett historiskt genomsnitt. I denna fördjupning tecknas, med hjälp av Konjunkturinstitutets makromodell KIMOD, ett alternativt scenario där hushållen ökar konsumtionen långsammare 2015–2017. Eftersom reporäntan är noll i utgångsläget har Riksbanken begränsade möjligheter att stimulera ekonomin ytterligare på kort sikt. Finanspolitiken kan dock motverka den lägre efterfrågan från hushållen genom att temporärt läggas om i en expansiv riktning. Det är därför viktigt att det finns en beredskap för att vidta finanspolitiska åtgärder om konjunkturutvecklingen blir sämre än väntat.

En svag exportefterfrågan och en försiktig investeringsvilja hos industriföretag har inneburit att hushållens konsumtion fått svara för att hålla uppe efterfrågan. En låg reporänta, skattesänkningar till hushållen och en relativt god sysselsättningstillväxt har stimulerat konsumtionsutvecklingen. Ett högt sparande i utgångsläget möjliggör en hög konsumtionstillväxt även framöver. Om hushållens sparbenägenhet inte successivt minskar kan hushållens konsumtion dock komma att öka långsammare än i Konjunkturinstitutets prognos.

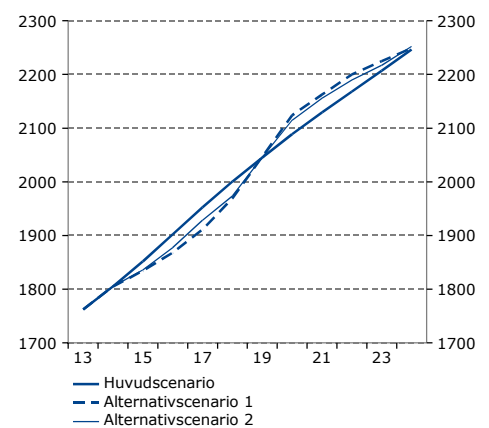
### OSÄKERHET KRING HUSHÅLLENS SPARANDE

I Konjunkturinstitutets huvudscenario faller sparkvoten tillbaka från en hög nivå (se diagram 84). Utvecklingen för hushållens sparande är dock svårbedömd då den påverkas av faktorer såsom osäkerheten i omvärlden, den höga arbetslösheten och diskussioner om amorteringskrav på bolån.

Även i tidigare huvudscenarier har Konjunkturinstitutet bedömt att hushållens konsumtionstillväxt blir så pass hög att sparkvoten faller tillbaka på något års sikt. Sparkvoten har dock fortsatt att stiga, vilket har inneburit en viss överskattning av konsumtionsutvecklingen i Konjunkturinstitutets prognoser de senaste åren. Det finns även nu en risk för att sparkvoten fortsätter att stiga de närmaste åren och att hushållens konsumtion utvecklas svagare jämfört med Konjunkturinstitutets prognos. Ett sådant scenario (alternativscenario 1) skulle kunna ge relativt stora konsekvenser för den svenska ekonomin, särskilt om det

Diagram 129 Hushållens konsumtion

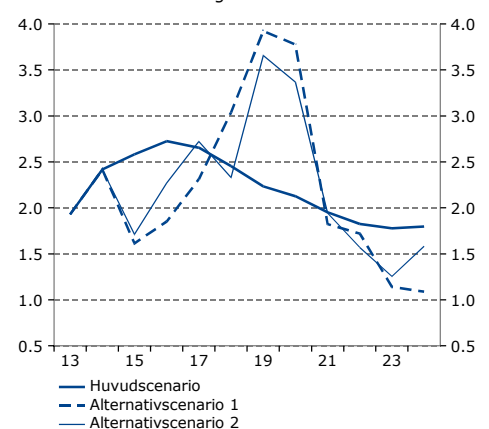
Miljarder kronor, fasta priser



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 130 Hushållens konsumtion

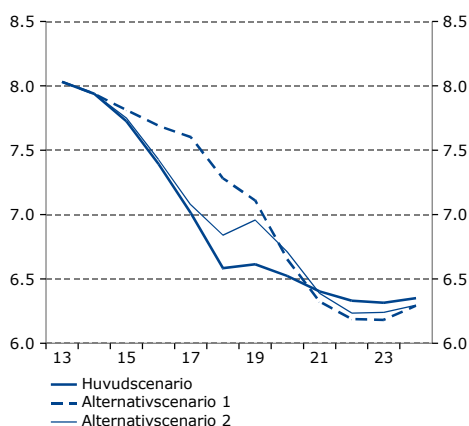
Procentuell förändring



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 131 Arbetslöshet**

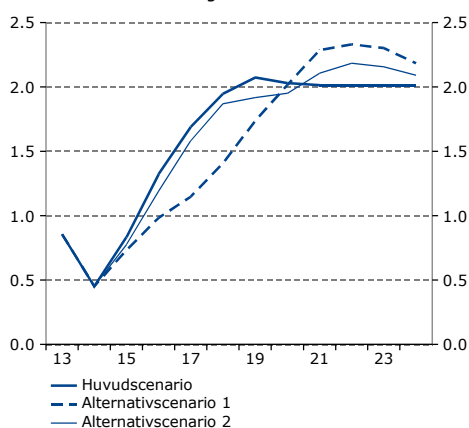
Procent av arbetskraften



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 132 KPIF**

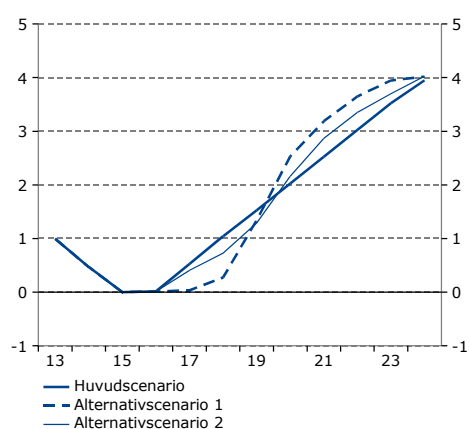
Procentuell förändring



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 133 Reporänta**

Procent



Källa: Konjunkturinstitutet.

antas att reporäntan inte kan sänkas under noll.<sup>77</sup> Finanspolitiken kan dock dämpa de negativa effekterna av temporärt lägre efterfrågan från hushållen. Effekterna på konjunktur och arbetsmarknad blir då mindre (se alternativscenariot 2).<sup>78</sup>

Det högre hushållssparandet 2015–2017 i alternativscenarierna ger utrymme för ännu högre konsumtion efter 2017. Tillväxten i hushållens konsumtion antas då bli högre, så att hushållens nettotillgångar är oförändrade 2024. BNP växer därmed snabbare åren efter 2017, varför finanspolitiken kan bli mer åtstramande utan att det leder till lågt resursutnyttjande. Offentligfinansiellt sparande antas för åren 2018–2024 bli högre i alternativscenariot 2 än i alternativscenariot 1 så att den offentliga skuldkvoten i båda fallen blir densamma som i huvudscenariot kring år 2024.<sup>79</sup>

### LÄGRE KONSUMTIONSTILLVÄXT FÖRLÄNGER LÅGKONJUNKTUREN

I alternativscenariot 1 antas hushållens konsumtion öka med i genomsnitt 0,7 procentenheter mindre per år än i Konjunkturinstitutets huvudscenariot 2015–2017 (se diagram 129 och diagram 130). Lägre efterfrågan från hushållen påverkar företagets produktion och anställningsbeslut och leder till färre antal arbetade timmar och högre arbetslöshet (se diagram 131). Försämringen på arbetsmarknaden påverkar i sin tur lönerna, som utvecklas svagare när konkurrensen om jobben ökar. Lägre produktionskostnader leder till att inflationen blir lägre dessa år (se diagram 132).

Finanspolitiken antas i alternativscenariot 1 vara densamma som i Konjunkturinstitutets prognos. Samtidigt har Riksbanken inget handlingsutrymme att via reporäntan stimulera ekonomin ytterligare på kort sikt, då reporäntan redan i utgångsläget är noll (se diagram 133). Detta innebär att realräntan, genom lägre inflationsförväntningar, blir något högre. Förutom den lägre tillväxten i hushållens konsumtion dämpas därför BNP-tillväxten ytterligare det första året av en viss negativ effekt på investeringarna och exporten av den något högre realräntan.

Reporäntan hålls på en låg nivå något längre än i huvudscenariot, vilket leder till att BNP växer snabbare och arbetslöshet-

<sup>77</sup> I de två alternativscenarierna bortses från att Riksbanken kan sänka räntan under noll och stimulera ekonomin via så kallade okonventionella åtgärder.

<sup>78</sup> Effekterna har beräknats med Konjunkturinstitutets makroekonomiska modell KIMOD, se Bergvall, A. m.fl., "KIMOD 1.0 – Documentation of NIER's dynamic macroeconomic general equilibrium model of the Swedish economy", Working Paper No. 100, Konjunkturinstitutet, 2007.

<sup>79</sup> Nivån på skatter och utgifter påverkas därmed inte på lång sikt vilket innebär att det inte uppkommer effekter på potentiell BNP längre fram.

en faller tillbaka mot huvudscenariots nivå. Konjunkturåterhämtningen går långsammare i detta scenario, vilket syns i att BNP-gapet sluts ett år senare än i Konjunkturinstitutets prognos (se diagram 134). Samtidigt blir inflationen lägre och längre från Riksbankens inflationsmål.

#### EN TILLFÄLLIGT EXPANSIV FINANSPOLITIK KAN DÄMPA EFFEKTER AV SVAGARE EFTERFRÅGAN

I alternativscenario 2 antas finanspolitiska åtgärder sättas in för att motverka konjunkturedgången som följer när efterfrågan från hushållen utvecklas svagare. Totalt antas ofinansierade åtgärder motsvarande 35 miljarder kronor genomföras 2015–2017, varav 5 miljarder genomförs första året, ytterligare 20 miljarder andra året och resterande 10 miljarder år 2017.<sup>80</sup>

De tillkommande finanspolitiska åtgärderna bidrar till att hålla uppe efterfrågan på kort sikt och leder till att hushållens konsumtion inte minskar i samma omfattning som i alternativscenario 1 (se diagram 130). Samtidigt innebär den högre offentliga konsumtionsnivån att efterfrågan på arbetskraft ökar både i offentlig och privat sektor. Det bidrar till att arbetslösheten faller tillbaka i linje med huvudscenariot (se alternativscenario 2 i diagram 135 samt diagram 131).

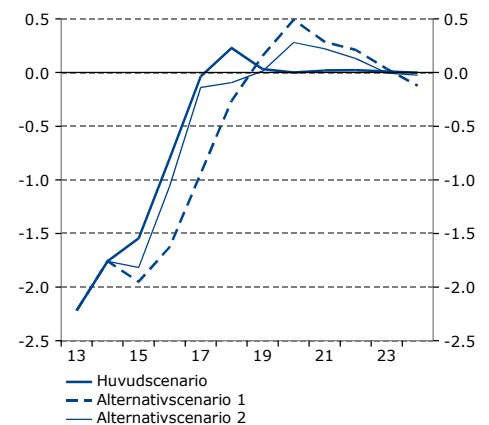
Likartad arbetsmarknadsutveckling jämfört med huvudscenariot leder till att inflationen inte faller tillbaka lika mycket som i alternativscenario 1 (se diagram 132). Den totala efterfrågan blir trots de finanspolitiska åtgärderna något lägre 2015–2018 än i Konjunkturinstitutets huvudscenario, vilket indikeras av det lägre BNP-gapet (se diagram 134). Men jämfört med alternativscenario 1 går konjunkturåterhämtningen betydligt snabbare. Finanspolitiken bidrar därmed till att mildra den kortsiktigt negativa BNP-effekten av den sämre utvecklingen av hushållens konsumtion. Storleken på de finanspolitiska åtgärderna avgör hur stora effekterna blir.

Det offentligfinansiella sparandet blir inledningsvis lägre än i alternativscenario 1 men därefter antas mer åtstramande finanspolitik så att det finansiella sparandet sett över hela perioden blir oförändrat i de två scenarierna (se alternativscenario 2 jämfört med alternativscenario 1 i diagram 136).

<sup>80</sup> Hälften av åtgärderna antas vara i form av ökade utgifter (varav hälften konsumtion och hälften investeringar) och hälften i form av ökade transfereringar eller lägre skatter till hushållen. Första året antas dock samtliga offentliga utgifter (2,5 miljarder kronor) gå till offentlig konsumtion, eftersom det på kort sikt kan vara svårt att hinna öka investeringarna.

**Diagram 134 BNP-gap**

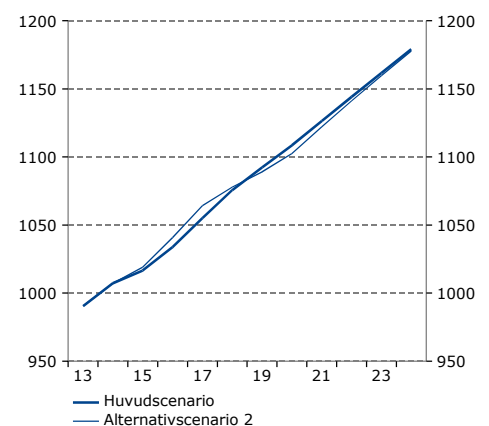
Procent av potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 135 Offentlig konsumtion**

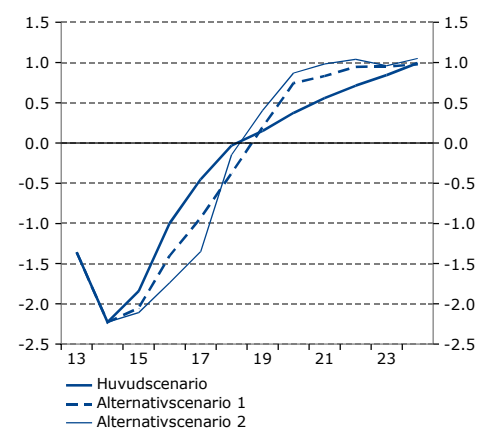
Miljarder kronor, fasta priser



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 136 Finansiellt sparande i offentlig sektor**

Procent av BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

### **MER UTDRAGEN LÅGKONJUNKTUR MEDFÖR RISKER**

Effekterna i dessa alternativa scenarier antas klinga av så att ekonomin kring år 2024 är i samma läge som i huvudscenariot. Trots att det inte uppkommer långsiktiga effekter på ekonomin finns det motiv att stimulera konjunkturen om den skulle utvecklas sämre än väntat. BNP blir i genomsnitt högre och arbetslösheten lägre om finanspolitiken stabiliserar konjunkturen vid en konjunkturförsvagning. En mindre utdragen period av lågkonjunktur minskar även risken för persistenseffekter på arbetsmarknaden och stärker trovärdigheten för inflationsmålet.