



ANFÖRANDE

DATUM: 19 november 2003

TALARE: Förste vice riksbankschef Eva Srejber

PLATS: Framtidsbyggets, Sparbanken Uplands och FöreningsSparbankens konferens. Universitetshuset, Uppsala

SVERIGES RIKSBANK
SE-103 37 Stockholm
(Brunkebergstorg 11)

Tel +46 8 787 00 00
Fax +46 8 21 05 31
registratorn@riksbank.se
www.riksbank.se

■ Sparande och inflation

Inledning

Jag vill börja med att tacka för inbjudan att komma hit och tala vid Framtidsbyggets, Sparbanksstiftelsen Uplands och FöreningsSparbankens årliga konferens.

I mitt anförande idag tänker jag prata om regelverket för stabiliseringspolitiken, hur det sett ut, framförallt under de senaste 30 åren, men också om de utmaningar som en åldrandet befolkning kan komma att ställa på det regelverk vi nu har. Särskilt kommer jag att uppehålla mig kring frågor om sparandets roll i sammanhanget. Från tidningen Lyckoslantens seriefigurer Spara och Slösa lärde vi oss att det i alla lägen var bättre att spara än att spendera. Så enkelt är det förstås inte men vi kan i alla fall konstatera att vi under 1970- och 1980-talen levde över våra tillgångar. För det har vi fått betala dyrt, vilket alla som varit med om krisåren under 1990-talet väl känner till. Nya utmaningar för stabiliseringspolitiken väntar också framöver, t.ex. i samband med att vår befolkning blir allt äldre och försörjningsbördan i samhället ökar. En viktig fråga är om vi sparar tillräckligt i dag för att minska belastningen på kommande generationer? Kommer den offentliga sektorn att klara av försörjningsbördan i framtiden? Och är det privata sparandet idag, såväl kvantitativt som kvalitativt, anpassat till framtida påfrestningar när andelen pensionärer ökar?

De avregleringar som skett på de finansiella marknaderna, förändringarna i skattesystemet och regimskiftet i stabiliseringspolitiken har radikalt förändrat och förbättrat förutsättningarna för att både sparande och resursallokering ska kunna ske på ett samhällsekonomiskt mer effektivt sätt. De obalanser som byggdes upp under 1970- och 80-talen bidrog dock till att anpassningarna efter de nödvändiga strukturförändringarna ledde till stora samhällsekonomiska kostnader. Det är först under de senaste åren som ekonomin i mindre utsträckning präglas av anpassningsprocesser efter de stora strukturella skiften.

Men den förändrade inriktningen av stabiliseringspolitiken har ännu inte utsatts för några riktigt stora påfrestningar. Den anpassning mot låg inflation som gjorts under

1990-talet har ägt rum under en period med förhållandevis lågt resursutnyttjande och hade naturligtvis varit svårare om resursutnyttjandet istället varit högt. En stor utmaning för det politiska systemet och för låginflationspolitiken blir att klara av anpassningen till att Sveriges befolkning, precis som i många andra länder t.ex. i övriga Europa och i Japan blir allt äldre. Med en sådan demografisk utveckling, där befolkningsandelen i arbetsför ålder blir allt mindre, måste vi lyckas öka produktiviteten i tillräcklig omfattning för att inte få lägre potentiell tillväxt på sikt. En viktig uppgift för det politiska systemet är därför att vidta åtgärder för att minska påfrestningarna av den demografiska utvecklingen framöver. Utan tillräckliga insatser kan det finnas risk för att de landvinningar vi gjort när det gäller att upprätthålla prisstabilitet åter går förlorade och kostnaderna för anpassningen till de demografiska förändringarna därmed blir onödigt höga.

Historien förskräcker

Historien visar att det politiska systemet tidigare haft benägenhet att hantera situationer med minskat konsumtionsutrymme på ett sätt som lett till att inflationen tagit fart. Konsekvenserna av 1970- och 80-talets inflationistiska stabiliseringspolitik är avskräckande och finns ännu i relativt färskt minne. Visserligen har politikerna ofta dragit lärdom av tidigare misstag och höginflationsperioder har t.ex. följts av perioder där den ekonomiska politiken har prioriterat och uppnått prisstabilitet. De olika system man skapat för att bibehålla en sådan utveckling har dock i regel inte hållit när de utsatts för verkligt svåra påfrestningar. Man skulle kunna likna det ekonomisk-politiska regelverket eller systemet vid en korsett. Det fungerar bra så länge man håller sig i form, tränar regelbundet och äter lagom mycket. Om man misstänker att korsetten går att töja ut lite grann och faller för frestelsen att hoppa över joggingturen för att istället sitta på soffan och sätta i sig alltför mycket god mat under en längre period, ja då spricker till slut korsetten!

Guldmyntfoten, som övergavs tillfälligt under första världskriget, återinfördes efter en period med hög inflation i många länder, i maj 1925. Systemet kollapsade dock i början av 1930-talet i samband med depressionen. En viktig faktor var att man vid återinförandet valt att knyta valutorna till de växelkurser mot guld som rådde före kriget, trots stora inbördes skillnader i prisutveckling under perioden med flytande växelkurser. Under- och övervärderingen av de olika valutorna bidrog till överhettning i vissa länder och arbetslöshet i andra och man klarade inte av att hantera situationen med finans- och penningpolitiken. Ett annat exempel är Bretton Woods-systemet, som hade "ankare" i form av guld via den amerikanska dollarns koppling till guld, och infördes efter andra världskriget och med 1920- och 30-talets problem i förhållandevis färskt minne. Även denna "korsett" sprack sönder, bl.a. på grund av att USA delvis sökte finansiera sitt budgetunderskott via sedelpressarna. Men erfarenheter som ligger en bit bak i tiden har haft en tendens att falla i glömska och när ekonomin utsatts för nya påfrestningar har det politiska systemet åter valt lösningar där inflationen fått ta hand om nödvändiga omfördelningar och anpassningar.

■ För den enskilda medborgaren finns det ett starkt intresse att bevara värdet på pengar. En hög och variabel prisutveckling skapar osäkerhet om framtiden - både för hushåll och företag. En oväntat hög inflation urholkar köpkraften av sparade medel. Ekonomin som helhet fungerar mindre effektivt eftersom prissystemets signaler blir mindre tydliga vilket i sin tur leder till en sämre resursfördelning. Att makthavarna före demokratins införande valde att finansiera krig via sedelpressarna är inte så konstigt. Befolkningen blev visserligen fattigare men kungen kunde fortsätta att regera. Men även demokratiskt valda regeringar har, också i fredstid, under långa perioder bedrivit en politik som lett till hög och varierande inflation. Ett sådant exempel är den svenska överbryggningpolitiken på 1970- och 80-talet. Anledningen är förstås att det varit alltför lockande att "kamma hem" politiska vinster genom att driva ekonomin på överväxel för att uppnå kortfristiga sysselsättningsvinster och införa reformer med utgiftsökningar som inte kunnat finansieras över budgeten. För svensk del ledde 1970- och 80-talets misstag till att stabiliseringspolitiken lades om. Vi fick efterhand ett stabilt penningvärde och sunda statsfinanser, utgiftstak och saldomål för finanspolitiken och trovärdighet kring penningpolitikens inflationsmål.

Den demografiska utvecklingen kan bli en utmaning för det politiska systemet.

En stor utmaning för det politiska systemet kommer som jag tidigare nämnde från arbetskraftsutbudet och befolkningsstrukturen under de närmaste årtiondena. Grovt sett kan två trender urskiljas när det gäller befolkningsutvecklingen i Sverige. Dels skaffar vi allt färre barn per familj. Dels lever vi allt längre. Jämfört med för omkring 100 år sedan är medellivslängden i Sverige idag omkring 20 år högre för män och nästan 25 år högre för kvinnor i genomsnitt! Utvecklingen har gått snabbt även under de senaste 50 åren. Medellivslängden under åren 1951-1960 var ca 70,9 för män och 74,1 för kvinnor jämfört med 77,7 år för män och 82,1 år för kvinnor år 2002. Bara under 1990-talet ökade medellivslängden med över 1 år för kvinnor och med mer än 2 år för män. SCB:s prognos för befolkningsutvecklingen fram till 2050 visar en förskjutning uppåt i åldersstrukturen där nästan var fjärde medborgare är 65 år eller äldre vid mitten av seklet!

Det omfördelningssystem Sverige har idag skapades under en period med en relativt stor andel av befolkningen i arbetskraften och med hög sysselsättningsgrad. I Sverige kommer en stor del av pensionerna under de närmaste årtiondena fortfarande att finansieras över de offentliga budgetarna. För att klara av de belastningar som ökade pensionsutgifter innebär måste regering och riksdag bl.a. se till att den offentliga sektorn håller nere andra utgifter och se till att skattebaserna växer. Det s.k. överskottsmalet, dvs. att den offentliga sektorns finanser ska uppvisa ett överskott på 2 procent i genomsnitt över en konjunkturcykel, minskar den offentliga skuldsättningen som andel av BNP och räntebördan. Överskottet placeras i AP-fonderna vilket ökar utrymmet för framtida pensionsutbetalningar i procent av BNP. För att skattebaserna ska växa ställs krav på arbetskraftsutbudet och att tillväxten hålls uppe.

■ För att staten ska kunna fullgöra sina pensionsförpliktelser i framtiden krävs alltså både att budgetmålet upprätthålls och fortsatt tillväxt, även om bördan skulle kunna komma att lindras av reformer som t.ex. höjd pensionsålder. Men vad kan vi då säga om behovet av privat sparande under de kommande åren? Det är troligt att ett ökat sparande leder till lägre realräntor och därmed högre investeringar. På välutvecklade och internationaliserade marknader kommer dock sparandet att kanaliseras till objekt med högst realavkastning oavsett i vilket land investeringarna sker. För ett enskilt land kan det innebära att utgifterna för konsumtion och investeringar underskrider inkomsterna från produktionen under en given period och att landet uppvisar ett bytesbalansöverskott. Om åldersammansättningen skiljer sig åt mycket mellan världens länder så är det rimligt att en del av sparandet i ett land med åldrande befolkning kanaliseras till investeringar i länder med en motsatt befolkningsutveckling eftersom sparbenägenheten troligen är lägre i ett land med en befolkning som i genomsnitt blir yngre.

Det skulle kunna tala för att Sverige och länder med samma befolkningsstruktur behöver ha ett bytesbalansöverskott under de år som sparbenägenheten ökar och att sparandet kanaliseras till ekonomier med en befolkning som blir yngre.

Bytesbalansöverskott, dvs. att vi sparar i andra länder, innebär i så fall att vi i framtiden skulle kunna ta i anspråk en del av omvärldens - sannolikt emerging markets och USA - produktion via bytesbalansunderskott.

Vi kan konstatera att vi sedan mitten av 1990-talet haft årligt bytesbalansöverskott på ca 4 procent av BNP. Hushållens och statens bruttosparande har till en del kanaliserats till reala investeringar inom Sverige, men i mycket högre utsträckning till ett finansiellt sparande utomlands. Frågan är i vilken utsträckning ett ogynnsamt investeringsklimat i Sverige bidragit till att dämpa investeringarna i vårt land? En annan men relaterad fråga är förstås om hushållens konsumtions- och sparandebeslut baserats på rimliga antaganden om framtiden? Här spelar tilltron till statens möjlighet att klara sina pensionsåtaganden och utfästelser om t.ex. vård och omsorg en viktig roll.

Reformer har gett ökad effektivitet i resursallokeringen och skapat gynnsamma förutsättningar för tillväxt

Även om många frågor kvarstår vad gäller sparandet står det klart att avregleringarna och omläggningen av stabiliseringspolitiken bidragit till effektivare sparandebeslut. Valet mellan konsumtion, sparande och investeringar påverkas av en mängd faktorer. Historien visar att marknadsekonomiska lösningar där skattesystem och andra regleringar inte styr resursallokeringen ger bättre förutsättningar för tillväxt och välstånd. Generellt gäller också att förutsägbarhet är gynnsamt för investeringar. Här är naturligtvis prisstabilitet en viktig faktor. Välutvecklade kapitalmarknader gör det också möjligt för sparare och investerare att till låga kostnader snabbt hitta varandra. Där bedöms och sprids också risker så att de som sparar inte behöver ta större risker än nödvändigt. Ju större riskerna är för att man inte får tillbaka sina sparade medel plus den reala avkastning man vill ha för att skjuta upp sin konsumtion, desto större

■ ersättning kräver man för att låna ut sina pengar. Detsamma gäller om man tvingas binda sina pengar under lång tid utan att ha möjlighet att använda dem. Lägre inflationsförväntningar minskar därmed ersättningskravet för dem som lånar ut sina pengar.

Fram till mitten av 1980-talet fanns i princip inga av dessa tillväxtbefrämjande förutsättningar på plats i Sverige. Tills dess bestämdes såväl in- som utlåningsräntor av staten samtidigt som det fanns begränsningar för hur mycket och till vilka ändamål bankerna fick ge krediter. Valutareglerna begränsade också möjligheten att spara och låna i utländska banker eller på utländska värdepappersmarknader. Företagens andningshål var att de kunde återinvestera sina vinstmedel. Utländska investerare fick inte heller fritt köpa svenska värdepapper. Skattesystemet gynnade samtidigt låntagare framför sparare. Under delar av 1980-talet bidrog systemet med ränteavdrag till att folk i praktiken fick betalt för att låna men fick betala för att spara. Och sist men inte minst - hög och varierande inflation gjorde det osäkert att spara eftersom man inte kunde vara säker på hur köpkraften för de sparade medlen skulle komma att utvecklas. Detta höll tillbaka sparandet och även investeringsviljan.

Under 1980-talet och i början av 1990-talet genomfördes förändringar som radikalt förbättrade förutsättningarna på kapitalmarknaden. Först avreglerades kreditmarknaden, sedan avskaffades valutareglerna och skattesystemet förändrades. Och sist men inte minst så lades stabiliseringspolitiken om med siktet inställt på tydliga regelverk och prisstabilitet.

Vare sig den finansiella sektorn, allmänheten eller myndigheterna var som vi vet förberedda för effekterna av de förändringar som ägde rum under 1980-talet, även om lärdomar dragits när det gällde tidsföljden av förändringarna i andra länder. Penningpolitiken var bunden till att försvara den fasta växelkursen. Finanspolitiken som under denna tid hade hela ansvaret för stabiliseringspolitiken anpassades trots detta inte tillräckligt för att dämpa den överhettning som kreditavregleringen ledde till. I slutet av 1980-talet och inledningen av 1990-talet var arbetslösheten mycket låg medan inflationen under 1990 nådde över 10 procent! Därtill kommer de finansiella institutens jakt på marknadsandelar i kombination med att tillsynen inte var tillräckligt välutvecklad.

Anpassningskostnaderna blev som vi vet höga eftersom mycket stora obalanser hade byggts upp under så lång tid. Vi minns tydligt både bankkriser och valutakris i början av 1990-talet och den lågkonjunktur som följde. Den totala arbetslösheten var mellan 9-12 procent 1993, beroende på hur man mäter.

De negativa erfarenheterna av höginflationsekonomin ledde efter kriserna till ett nytt regelverk för finanspolitiken och en penningpolitik inriktad på prisstabilitet. Bankkrisen innebar samtidigt att regelverk, tillsyn och krishantering för att minska riskerna för nya kriser har utvecklats på ett gynnsamt sätt.

Efter de stora och samhällsekonomiskt kostsamma anpassningarna tycks det nu som om låginflationsekonomin har etablerats på allvar. Självständighet för Riksbanken och

ett lagfäst prisstabilitetsmål samt saldomål och utgiftstak för finanspolitiken har bidragit till detta. Det ramverk som byggts upp för såväl finanspolitiken som för penningpolitiken borde också garantera en stabilare utveckling framöver. EU-medlemskapet har i sammanhanget också varit betydelsefullt. Förutsättningarna för att hushållen ska fatta beslut om sparandet på ett samhällsekonomiskt effektivt sätt torde därför nu vara betydligt bättre än tidigare. Avreglerade och effektiva kapitalmarknader borde alltså ha bidragit till att resurserna kanaliseras på ett sätt som är effektivare sett ur ett samhälleekonomiskt perspektiv.

Sparandet har påverkats starkt av de strukturella förändringar som skett

De strukturella förändringarna i den svenska ekonomin under de senaste 20 åren har avspeglats mycket tydligt i det finansiella sparandet i olika sektorer. Eftersom jag idag vill lyfta fram sparandets roll i ekonomin vill jag ge en återblick av hur sparandet utvecklats under de senaste 20-30 åren.

På lång sikt är det rimligt att anta att ett land måste anpassa sina utgifter till de inkomster man får för det man producerar. Ålderssammansättningen i befolkningen kan, som jag nämnde, motivera över- eller underskott i bytesbalansen under en övergångsperiod, som ibland också kan vara ganska lång. Önskan att hålla en relativt jämn konsumtion under sin livstid gör att man behöver spara under sin yrkesverksamma tid för att sedan kunna använda pengarna som pensionär. Ett alternativ till det är att vi via skatter förbinder oss att försörja våra äldre under den period vi arbetar mot att vi själva blir försörjda när vi blir pensionärer. Då kan det privata sparandet vara lägre. Problem uppstår dock med detta system om ålderssammansättningen i befolkningen varierar kraftigt över tiden. Det gäller t.ex. Sverige eftersom vi har en åldrande befolkning. Under perioder med en stor andel pensionärer så kommer ju belastningen på dem som arbetar bli mycket betungande. För att undvika detta bör varje generation spara för sin egen ålderdom och se till att sparandet kapitaliseras på ett bra sätt. Det kan ske antingen genom privat eller statligt organiserat pensionssparande.

Stabiliseringspolitikens inriktning mot kortsiktig sysselsättning under 1970- och 80-talet var en av de faktorer som ledde till att sparandet i den svenska ekonomin under lång tid var negativt. Vi konsumerade under dessa år alltför mycket i förhållande till produktionsutrymmet, vilket resulterade i hög inflation, kontinuerliga bytesbalansunderskott och växande utlandsskuld. Detta trots att befolkningsstrukturen var sådan att belastningen på kommande generationer skulle bli tung om vi inte sparade tillräckligt.

Under överhettningssperioden i slutet av 1980-talet var det finansiella sparandet i den privata sektorn kraftigt negativt - det gällde både företag och hushåll. Visserligen kompengades detta i viss mån av att sparandet i den offentliga sektorn steg till följd av överhettningen, men inte tillräckligt för att undvika stora bytesbalansunderskott. Till en del berodde den negativa utvecklingen av det finansiella sparandet på att de reala investeringarna steg, men under 1980-talets andra hälft skedde investeringarna

■ i stor utsträckning i kommersiella fastigheter, som präglades av överproduktion. Sådana investeringar ökade knappast våra möjligheter att betala räntor på våra utlandslån eller skapade framtida konsumtionsmöjligheter. Även tidigare hade stora felinvesteringar genomförts vilket berodde på att reglerade marknader, återkommande devalveringar och utformningen av skattesystemet gjorde att resurserna inte kanaliserades på ett samhällsekonomiskt effektivt sätt. Sammanfattningsvis kan alltså sägas att vi varken sparade tillräckligt eller investerade på ett sådant sätt att vi förbättrade våra produktionsmöjligheter fullt ut.

Under krisåren i början av 1990- talet drog såväl företag som hushåll upp sitt sparande kraftigt. Det berodde både på att det fanns ett konsolideringsbehov efter lånekarusellen, men också på ökad osäkerhet om framtiden. Realräntorna efter skatt var samtidigt mycket höga, vilket till stor del berodde på att det tog tid att sopa igen spåren efter den dåligt skötta stabiliseringspolitiken och etablera trovärdighet för låginflationspolitiken. Till bilden hör att höga inflationsförväntningar gjorde det svårt att snabbt sänka räntan, trots att ett lågt kapacitetsutnyttjande drog ned den faktiska inflationen. De höga realräntorna stimulerade förstås också sparandet. Den mycket svaga tillväxten i ekonomin i kombination med den höga räntebördan för staten gjorde att statsfinanserna försämrades dramatiskt under dessa år. Bytesbalansen fortsatte därför att visa underskott de första åren på 1990-talet trots att den privata sektorns sparande vände kraftig uppåt.

Vändningen kom i mitten av 1990-talet. Den internationella konjunkturen ljusnade och statsfinanserna förbättrades. Det var delvis en följd av att konjunkturen vände men också av de besparingsåtgärder som staten vidtog. Det s.k. konsolideringsprogrammet som presenterades 1994 och sedan genomfördes under åren 1995 till 1998, omfattade en total förstärkning av det offentliga sparandet med omkring 125 miljarder kronor. Budgetprocessen stramades också senare upp och finanspolitiken försågs med två övergripande mål – ett utgiftstak som begränsar statens utgifter och ett mål för den offentliga sektorns finansiella sparande som ska leda till ett överskott på 2 procent i genomsnitt över en konjunkturcykel. Detta bidrog tillsammans med penningpolitikens inriktning till att inflationsförväntningarna föll och att räntorna sjönk.

Den privata sektorns sparande var alltså mycket högt efter krisåren och när statsfinanserna förbättrades började också bytesbalansen att visa överskott. Sedan mitten av 1990-talet har bytesbalansen visat ett stabilt överskott på omkring 4 procent varje år! Visserligen har den privata sektorn dragit ner sitt sparande kraftigt men ligger fortfarande betydligt högre än under slutet av 1980-talet – ett svagt underskott redovisades endast ett år, 2001. Till en del förklaras det minskade privata finansiella sparandeöverskottet av att investeringskvoten stigit, men dock i mycket liten utsträckning. Hushållen har haft ett positivt finansiellt sparande under hela perioden. Samtidigt som den privata sektorns sparande minskat så har den offentliga sektorns sparande stigit.

Sammantaget har den svenska ekonomin alltså haft ett positivt sparande under de senaste åren. Det betyder att vi avstått offentlig och privat konsumtion för att genom

nettoexport få inkomster för att betala skulderna för den tidigare överkonsumtionen. Sverige har alltså minskat sin utlandsskuld kraftigt sedan början av 1990-talet och vår nettoställning mot utlandet har förbättrats. Statistiken över Sveriges samlade nettoställning gentemot utlandet visade vid utgången av 2002 en svensk nettoskuld på 553 miljarder kronor, vilket motsvarade 24 procent av BNP jämfört med nettoskuld på omkring 43,7 procent av BNP 1993. Utvecklingen innebär att räntebelastningen reducerats. Att räntebördan alltså har minskat innebär att en större del av det vi producerar kan användas för konsumtion i framtiden. Men med tanke på vår åldersstruktur räcker det förmodligen inte med att vi lyckats halvera de gamla konsumtionsskulderna. Vi hade sannolikt behövt - och behöver - "samla mer i ladorna" när vi har chansen.

Framtidens utmaningar.

Som jag tidigare talat om visar historien att det finns en risk för att ramverk som byggts upp för stabiliseringspolitiken och som syftar till prisstabilitet och stabil efterfrågeutveckling rämnar om det politiska systemet ställs inför lägen då konsumtionsmöjligheterna krymper och politiken därmed återigen frestas inriktas alltför kortsiktigt. De rätta valen är så svåra då situationen är akut,. Visserligen verkar systemet tack och lov vara robust just nu, men några riktiga tester har det efter 1990-talskrisen ännu inte utsatts för. Att åldersstrukturen i befolkningen är lika problematisk i stora delar av EU gör ju att samma risk finns för det gemensamma mellanstatliga regelverket, bl. a. stabilitetspakten. EU:s ekonomisk-politiska kommitté publicerade nyligen en studie över hur den demografiska utvecklingen kommer att påverka EU-ländernas offentliga finanser. I studien utfördes också skattningar av hur befolkningsstrukturens förändring – inklusive dess effekter på arbetsmarknad och kapitalintensitet - kommer att påverka potentiell tillväxt inom EU framöver. Beräkningarna indikerar att demografieffekten gör att potentiell tillväxt kommer att falla jämfört med genomsnittet under 1990-talet, till i genomsnitt 1,3 procent under perioden 2000-2050. Det innebär, allt annat lika, att nästan en tredjedel av konsumtionsutrymmet skulle falla bort, om inga andra åtgärder vidtas eller tillräckligt mycket sparande finns placerat i utlandet.

Den önskade konsumtionen kan erhållas genom avyttring av sparande placerat i andra länder. En nettoförmögenhet i utlandet innebär att vi har en fordran på framtida produktion i omvärlden. När de som pensioneras inte längre bidrar till produktionen och den då inte räcker till den önskade konsumtionen så kan ju det, lite förenklat, ersättas med import som finansieras med försäljning av de aktier och obligationer vi äger i utlandet. När vi börjar använda vårt sparande i utlandet kommer det förstås att leda till ett bytesbalansunderskott. Detta är i sig knappast något att vara bekymrad över eftersom det för Sveriges del föregåtts av överskott under många år.

Om inte sparandet placerat i utlandet räcker till för att upprätthålla önskad konsumtion för Sverige med en äldre befolkning, vad finns det för vägar att hålla

- konsumtionen uppe? Dels måste vi i Sverige se till att öka vår sysselsättningsgrad i arbetskraften och dels måste vi höja vår produktivitet!

Ett finansiellt sparöverskott i den offentliga sektorn på i genomsnitt 2 procent av BNP fram till 2015 och en årlig tillväxt på i genomsnitt 1,9 procent mellan 1998-2015 kommer enligt LU 1999/2000 att innebära att staten klarar sina utfästelser. Även om detta i ljuset av olika bedömningar av den svenska ekonomins potentiella tillväxt i nuläget inte förefaller vara ett realistiskt scenario kan konstateras att för att detta ska infrias måste produktiviteten i den privata sektorn fortsätta att öka och kompensera för det låga bidraget från arbetskraftsutbudet som följer av den ogynnsamma demografiförskjutningen. Mot bakgrund av ovanstående är det dock önskvärt att politiken redan idag tydligt inriktas på att skapa så goda förutsättningar för tillväxt som möjligt.

Även om sparandet och produktiviteten skulle bli höga nog står vi ändå inför stora anpassningar inom produktionen av varor och tjänster och på arbetsmarknaden. Efterfrågan kommer att förskjutas mot tjänster som vård och omsorg. Arbetsmarknaden måste då vara så flexibel att omflyttningen av arbetskraft till denna tjänsteproduktion kan ske utan att inflationstryck uppkommer.