



fackförbund  
i samverkan

## Lönebildning för jämlikhet - nr 6

Ett projekt av 6F - fackförbund i samverkan

Byggnads, Elektrikerna, Fastighets, Målarna, Seko i samverkan med Katalys

# Olika risker med en långsiktigt minskning av löneandelen i ekonomin

Christer Persson

# Innehållsförteckning



OLIKA RISKER  
MED EN  
LÅNGSIKTIGT  
MINSKNING AV  
LÖNEANDELN  
I EKONOMIN

Förord	3	Näringslivets investeringar	24
Sammanfattning	4	Den finansdrivna ekonomin	26
1. Den klassiska fördelningsfrågan	7	Arbetskostnadernas effekter på exporten	26
Olika ekonomiska teorier	7	Utrikeshandelns betydelse	26
Den neoklassiska teorin	7	Den internationella konkurrenskraften	27
Den keynesianska teorin	8	Effekter på den totala efterfrågan och tillväxten	29
Intressanta frågor	9	5. Löne- och vinstandelens effekter på hushållens inkomstskillnader	31
2. Fördelning av produktionsresultatet	10	Hushållens arbets- och kapitalinkomster	31
Beräkning av löne- och vinstandelen	10	Produktionsresultatets fördelning och hushållens inkomstskillnader	32
Både mängden kapital och dess avkastning har betydelse	10	Påverkande faktorer	33
Realkapitalets avkastning	12	6. Vissa orsaker bakom utvecklingen av löne- och vinstandelen	36
Upptriassade avkastningskrav	13	Möjliga förklaringar	36
Förändringar av löneandelen	13	Branschsammanställning	36
Produktivitetens utveckling	13	Ökad globalisering	37
Näringslivets bärkraft	15	Globaliseringens effekter på löneandelen	37
3. Löne- och vinstandelens utveckling	16	Den tekniska utvecklingen	39
Utvecklingen i Sverige och internationellt	16	Den finansdrivna kapitalismen	40
Löneandelens konjunkturkänslighet	17	En förändrad ägar- och företagsfilosofi	41
4. Löne- och vinstandelens makroekonomiska effekter	19	Den fackliga förhandlingsstyrkan	41
Den totala efterfrågan och dess olika delar	19	En ökad obalans på arbetsmarknaden	42
Sammansättning av hushållens inkomster	19	7. Effekter på ekonomins utbudssida	44
Viktiga utmärkande drag	21	Arbetskostnadernas utbudseffekter	44
Ökade aktieutdelningar	22	8. Några övergripande slutsatser	46
Lönens dubbla karaktär	22	Viktiga resultat	46
Löne- och vinstandelens efterfrågeeffekter	23	Gapet mellan löner och produktivitet	46
Effekter på efterfrågans olika delar	23	Noter	48
Löne- och vinstledd tillväxt och effekter på den privata konsumtionen	24		

**G** fackförbund i samverkan

**KATALYS.** NO:71



Elektrikerna



# Förord



1997 undertecknades Industriavtalet. Det har nu gått över 20 år och mycket har hänt såväl här i Sverige som i omvärlden. Industriavtalet är ett samarbetsavtal som bland annat handlar om lönebildning mellan facken inom industrin och arbetsgivarorganisationer inom industrin. Avtalet skrevs i spåren av en period med höga nominella och inflationsdrivande löneökningar. Syftet var att få till stånd en mer kontrollerad lönebildning som tog hänsyn till internationell konkurrenskraft.

Men tiderna förändras. Arbetsmarknaden ser annorlunda ut nu jämfört med 1997. Struktur- omvandling i ekonomin har bland annat gjort att industrisektorn minskat. Andra sektorer har istället växt i snabb takt då människors och samhällets behov har förändrats. Det är inte längre självklart att det är industrin som ensamma ska styra den svenska lönebildningen och sätta normen för vad samhället tål för löneökningstakt.

Ett bärande argument för Industriavtalet år 1997 var att hålla nere inflationen och att inte äventyra konkurrenskraften. Nu 20 år senare är problemen snarare de omvända. Vi har under lång tid istället en inflation som är lägre än Riksbankens mål. Många menar att en orsak till detta är att löneökningstakten varit för låg. Vi delar denna uppfattning.

Ur ett fackligt perspektiv finns fler synpunkter på nuvarande modell där industrin bestämmer alla branschens löneökningstakt. Industriavtalet har bidragit till reallöneökningar under många år. Men när man tittar på fördelningen av dessa reallöneökningar så finns en tydlig vinnare, tjänstemännen. Löneskillnaden, i kronor räknat, har mer än fördubblats mellan arbetare och tjänstemän sedan Industriavtalet tecknades. Detta är en oacceptabel utveckling.

Jämställda löner är en annan aspekt. Löneskillnaden mellan kvinnor och män år 2016, när hänsyn tas till yrke, sektor, utbildning, ålder och arbetstid, var 4,5 procent. Det är ingen hemlighet att arbetsgivarna har avfärdat krav på låglönesatsningar som skulle gynna kvinnodominerade grupper på arbetsmarknaden. Man hävdar att dessa krav inte är förenliga med Industriavtalet. Denna syn leder givetvis till att klyftorna kommer fortsätta att öka. Såväl mellan arbetare och tjänstemän som mellan kvinnor och män. Vi vill gå en annan väg. Vi vill ha minskade klyftor och mer jämställdhet. För att nå detta krävs en ny lönebildningsmodell där det är möjligt att jämna ut löneskillnaderna.

Ett annat argument som ofta lyfts fram av de som hyllar Industriavtalet är att "för höga" löneökningar

är ett hot mot industrins konkurrenskraft. Självklart finns det en övre gräns för hur höga löneökningar vi kan ha i Sverige. Men för låga löneökningar skulle ha negativ effekt på sysselsättningen och att följa europeiska konkurrenters löneökningstakt är inte längre ett relevant argument. Vi måste främst titta på hur produktiviteten ser ut i Sverige.

Vi inom 6F har länge kritiserat den lönebildningsmodell vi har idag där exportsektorn ska sätta "märket" för hela arbetsmarknaden. Grunden i vår kritik ligger i att lönebildningen cementerar dagens löneskillnader samt att vi saknar inflytande över något så avgörande för våra medlemmar som lönenivån.

När man framför kritik mot något bör man också ha ett svar på vad som är alternativet. Vi har i dagsläget inget konkret svar på vad som är alternativet till nuvarande lönebildningsmodell. Mot bakgrund av detta har vi anslagit medel till ett lönebildningsprojekt som tar fram gedigna underlag för att kunna göra en kvalificerad bedömning av nuvarande lönebildningsmodell. Rapporten som du nu läser är en av underlagsrapporterna till denna utredning om lönebildningsmodellen. 6Fs lönebildningsprojekt heter "Lönebildning för jämlikhet".

6F kommer utifrån de underlagsrapporterna som tas fram presentera en slutrapport där vår syn på framtidens lönebildningsmodell bör se ut. Denna kan bygga på nuvarande modell. Den kan också se annorlunda ut.

## **Kristoffer Arvidsson Thonäng**

Projektledare 6Fs lönebildningsprojekt  
"Lönebildning för jämlikhet"

## **Mikael Johansson**

Förbundsordförande Målareförbundet

## **Valle Karlsson**

Ordförande Seko

## **Johan Lindholm**

Ordförande Byggnads

## **Magnus Pettersson**

Ordförande Fastighets

## **Jonas Wallin**

Ordförande Elektrikerna

# Sammanfattning



OLIKA RISKER  
MED EN  
LÅNGSIKTIG  
MINSKNING AV  
LÖNEANDELEN  
I EKONOMIN

## Fördelning av produktionsresultatet

Från både ett fackligt och politiskt perspektiv är produktionsresultatets fördelning mellan löner och vinster en central fördelningsfråga av både ekonomisk och ideologisk karaktär. Den handlar om den funktionella inkomstfördelningen som ytterst avgör produktionsresultatets fördelning mellan inkomster av arbete och kapital samt mellan såväl löntagare som kapitalägare och företagens ägare.

I denna rapport uppmärksammas olika dimensioner av denna fråga. Valet av nationalekonomiska doktriner har också betydelse för resultaten av denna analys. I grova drag står valet mellan doktriner som ger marknadens effekter och funktionssätt stort inflytande på analysen eller sådana som tillmäter faktorer som den fackliga förhandlingsstyrkan, maktförhållanden i ekonomin eller olika institutionella förhållanden stor betydelse för analysen. Löneandelen beräknas genom att löner och andra arbetskostnader i näringslivet relateras till näringslivets produktion (förädlingsvärde). Vinstandelen mäts som kvoten mellan företagets bruttoöverskott (vinster och kapitalförslitning) och näringslivets produktion.

## Utvecklingen av löne- och vinstandelen

Långsiktigt har löne- och vinstandelen i Sverige varit föremål för relativt stora svängningar. Man kan se tre tydliga perioder i den långsiktiga, och ofta trendmässiga, utvecklingen. En börjar från 1950-talet och sträcker sig fram till slutet av 1970-talet och början av 1980-talet. Den kännetecknas av en betydande ökning av löneandelen och motsvarande minskning av vinstandelen. Den andra perioden, som börjar under 1980-talets första år och slutar kring mitten av 1990-talet, kännetecknas i stora drag av den motsatta utvecklingen med en betydande nedgång av löneandelen.

Under dessa perioder har det också skett vissa kortsiktiga svängningar med upp- och nedgångar av löne- och vinstandelen. Den tredje perioden, från mitten av 1990-talet fram till de senaste åren under 2000-talet, kännetecknas av en svag uppgång av löneandelen utan att det handlar om någon trendmässig ökning. Utvecklingen av löneandelen är också konjunkturläklig med motkonjunkturläsa förändringar av löneandelen under början av en låg- och högkonjunktur.

## Hushållens inkomster och makroekonomiska effekter

Sammansättningen av hushållens inkomster har både fördelningspolitiska och samhällsekonomiska effekter. Löne- och arbetsinkomster (löner och inkomst av näringsverksamhet) är hushållens största inkomstkälla, vars skillnader mellan olika hushåll påverkas av både lönespridningen och sysselsättningen, med sysselsättningen som den viktigaste faktorn bakom spridningen av arbetsinkomsterna. Sedan slutet av 1990-talet har skillnaderna i arbetsinkomster förändrats i begränsad utsträckning. Det har också skett en viss ökning av lönespridningen under 2000-talet. Skillnaderna i arbetsinkomster är dock fortfarande stora mellan olika grupper av löntagare.

Hushållens kapitalinkomster har ökat kraftigt under 2000-talet. Denna ökning och det faktum att dessa inkomster är kraftigt snedfördelade, med en koncentration till de rikaste hushållen, är en viktig förklaring till den växande inkomstojämlikheten sedan mitten av 1990-talet. De tio procenten av hushållen (tionde decilen) med de högsta inkomsterna (disponibel inkomst) hade under 2016 nästan 90 procent av hushållens samlade kapitalinkomster. För den hundradel av hushållen med högsta inkomsterna var kapitalinkomsterna så stora att de motsvarade 55 procent av hushållens kapitalinkomster.

De tydliga skillnaderna i fördelningen av arbets- och kapitalinkomster har inte bara fördelningspolitiska effekter utan dessa påverkar också den samhällsekonomiska utvecklingen. Samhällsekonomiskt går det en vattendelare mellan dessa båda inkomstkällor med den klart högre konsumtionsbenägenheten för arbetsinkomster jämfört med kapitalinkomster vars inkomster sparas till största delen. En ökad löneandel, som förstärker hushållens arbetsinkomster, bidrar till att öka den privata konsumtionen och stimulera den inhemska efterfrågan.

Lönerna har en dubbel karaktär som både en produktionskostnad och en viktig inkomstkälla för hushållen vilket har stor betydelse för utvecklingen av den effektiva efterfrågan. Därför leder en ökad löneandel, allt annat lika, till en höjning av arbetstagarnas genomsnittliga löner och en stimulans av den inhemska efterfrågan. Däremot får en ökad vinstandel, genom olika avbränningar på de vinster som skapas i företagen, inte samma direkta effekter på hushållens kapitalinkomster och dessutom sparas en betydande del av dessa inkomster. Allt detta ger sammantaget mindre effekter på efterfrågan av



ökade kapitalinkomster jämfört med efterfrågeeffekten av ökade arbetsinkomster.

Som har konstaterats får en förändring av löneandelen större effekter på den inhemska efterfrågan, i form av privat konsumtion och näringslivets fasta investeringar, än vad som är resultatet av en ökad vinstandel. När arbetskostnaderna ökar, så leder detta till vissa negativa effekter på näringslivets investeringar som ett resultat av en försämrad lönsamhet. Men det finns inte något automatiskt samband mellan lönsamhet och investeringar som innebär att en lönsamhetsförbättring alltid bidrar till en betydande investeringsuppgång och att dessa effekter är robusta. Den ökade finansialiseringen av ekonomin har troligen bidragit till att höja avkastningskraven på förväntade investeringar, vilket har negativa effekter på den faktiska investeringsutvecklingen.

Ökade arbetskostnader påverkar näringslivets internationella konkurrenskraft och därmed företagens förmåga att konkurrera om marknadsandelar på olika exportmarknader. Men effekterna av dessa kostnadsökningar kan balanseras av en positiv produktivitet utveckling i näringslivet. Trots detta är det sannolikt att nettoexporten påverkas negativt av ökade arbetskostnader, och denna effekt är större för öppna ekonomier med stor utrikeshandel.

Effekterna på exportutvecklingen är beroende av flera faktorer som arbetskostnadernas genomslag på exportpriser, exportens priskänslighet, arbetskostnadernas betydelse för företagets produktionskostnader och utrikeshandelns omfattning. Men den negativa effekten på den internationella konkurrenskraft bortfaller eller begränsas kraftigt om arbetskostnaderna förändras globalt, eller för en större grupp av länder som har ett handelsutbyte med varandra.

Olika studier visar att många OECD-länder, varav Sverige är av dem, har en löneledd tillväxt. Det innebär att efterfrågan stärks och tillväxten höjs när löneandelen ökar. Är däremot tillväxten vinstledd ökar tillväxten när vinstandelen ökar och löneandelen minskar. Det är effekterna på den privata konsumtionen, näringslivets investeringar och nettoexporten, alltså den totala efterfrågan, som avgör effekterna på tillväxten av en förändrad löne- och vinstandel.

Vid en löneledd tillväxt medför en ökad löneandel att de positiva effekterna på den inhemska efterfrågan är större än de negativa effekterna på nettoexporten. Den privata konsumtionen är också mer känslig för förändringar av arbetsinkomster än vad den är för utvecklingen av hushållens kapitalinkomster. Näringslivets investeringar är inte heller lika känsliga för svängningar i vinstnivåer som den privata konsumtionen är följksam till den privata konsumtionen. Men för de länder som har en vinstledd tillväxt är i regel de positiva effekterna på nettoexporten större än de negativa effekterna på den inhemska efterfrågan när vinstandelen ökar.

## Effekter på hushållens inkomstskillnader

Parallellt med att löneandelen har minskat under en längre period i många OECD-länder har det också skett en betydande ökning av hushållens inkomstskillnader. I rapporten behandlas därför relationen mellan den funktionella och personella inkomstfördelningen. Mot den bakgrunden är den intressanta frågan om en ökad vinstandel har medverkat till att hushållens inkomster har blivit mer ojämnt fördelade.

Även om bilden inte är helt samstämmig i forskningen är det ändå möjligt att dra slutsatsen att det finns ett relativt starkt samband mellan dessa båda sidor av inkomstfördelningen; en ökad vinstandel bidrar till att öka kapitalinkomsterna för en liten grupp hushåll till vilka dessa inkomster är starkt koncentrerade. Detta samband bekräftas av både allmänna fördelningsmått och när man enbart ser på effekterna på inkomsterna för hushållen med de högsta inkomsterna, och inte minst till effekterna på kapitalinkomsterna för denna grupp. En ökad löneandel leder absolut inte till samma negativa fördelningseffekter genom att så klart gynna höginkomsttagare.

## Olika drivkrafter och förklaringsfaktorer

Under den långa perioden från 1950-talet fram till 2014 har företagets bärkraft och arbetskostnaderna per timme i Sverige utvecklats i ungefär samma takt, vilket har medfört en relativt stabil löneandel över tiden. Däremot har löneandelen svängt något mer för olika tioårsperioder under den långa sammanhängande perioden. Betydelsen av de två faktorer som bestämmer företagets bärkraft har också varierat över tiden. Under perioden 1950-1990 lämnade prisökningarna på näringslivets produktion det största bidraget till den ökade bärkraften, men tiden därefter kännetecknas av en större balans mellan utvecklingen av priser och produktivitet.

Det råder inte någon tvekan om att det finns flera förklaringar till den i första hand långsiktiga utvecklingen av löne- och vinstandelen. De förklaringar som brukar lyftas i olika analyser är en förändrad branschammansättning, den tekniska utvecklingen, globaliseringen, en mer finansinriktad ekonomi och förändringar av den fackliga styrkan. Det har hittills inte funnits någon samsyn mellan olika aktörer (från forskarvärlden och andra bedömare) när det gäller de olika förklaringsarnas inbördes betydelse för utvecklingen av produktionsresultatets fördelning.

Vissa forskare driver tillsammans med andra bedömare, som olika internationella organisationer, uppfattningen att det är den tekniska utvecklingen som har haft störst betydelse för utvecklingen av löneandelen, medan andra aktörer anser att faktorer som globaliseringen och den finansdrivna kapitalismen har större betydelse än den tekniska utvecklingen. Däremot råder det stor enighet om att den historiska utvecklingen av löne- och vinstandelen inte främst kan förklaras av en ändrad

branschammansättning genom olika förskjutningar mellan arbets- och kapitalintensiva branscher. Från andra hälften av 1990-talet har dock branschammansättningen spelat en större roll för att förklara den svenska utvecklingen av löne- och vinstandelen. En förändrad branschammansättningen har också fått en kraftigt ökad betydelse för att förklara den fallande löneandelen i flertalet europeiska länder under framförallt 2000-talet. Den nuvarande kunskapsläget i forskningen pekar snarare på att det är en kombination av faktorer, som en ökad globalisering, den finansdrivna kapitalismen och förändringar av facket styrka, som tillsammans med teknikfaktorn kan förklara huvuddelen av löneandelens långsiktiga förändringar.

### Utbudseffekter

Utvecklingen av löneandelen har inte bara effekter på ekonomins efterfrågesida. En ökad löneandel har i regel positiva effekter på produktiviteten i löneledda ekonomier genom en kombination av både direkta och indirekta effekter när arbetskostnaderna ökar. De direkta effekterna är ett resultat av ökade arbetsbesparande investeringar, en anpassning till en högre utbildningsnivå hos de anställda, en ökad arbetsmotivation för de anställda och att ökade arbetskostnader kan slå ut mindre effektiva företag på marknaden. De indirekta effekterna följer av att en positiv utveckling av tillväxten brukar leda till en ökad arbetsdelning och specialisering, som i sin tur bidrar till att förbättra produktiviteten.

En ökad arbetsdelning och specialisering av verksamheten brukar följa i kölvattnet av en tillväxthöjning. I vinstledda ekonomier är de direkta produktivitetseffekterna positiva medan de indirekta effekterna kan antingen vara positiva eller negativa beroende på hur en ökad vinstandel påverkar produktionen. Nettoeffekten på produktiviteten är därför beroende av storleken på dessa båda effekter.

### Några centrala slutsatser

En betydande sänkning av löneandelen under en längre tid kan få vissa negativa effekter som en svag utveckling av efterfrågan och en lägre tillväxt samtidigt som denna utveckling kan medverka till en ökning av hushållens inkomstskillnader. Mot den bakgrunden är det viktigt att löneutvecklingen håller jämna steg med företagets bärkraftsutveckling, eller att reallönerna ökar i takt med produktivetsförbättringen i näringslivet.

I ett stort antal OECD-länder har dock reallönerna halkat efter produktivetsutvecklingen vilket har lett till en minskad löneandel. Sverige är ett tydligt undantag från denna frikoppling av löner från produktiviteten som, sedan andra hälften av 1990-talet, har varit betecknande för utvecklingen i många andra OECD-länder och länder i Europa. Istället har de svenska reallönerna långsiktigt ökat i paritet med den ökade produktiviteten. Det har också lett till att Sverige, i motsats till vissa länder som exempelvis Tyskland och Holland, har kunnat undvika en minskning av löneandelen.

# 1. Den klassiska fördelningsfrågan



OLIKA RISKER  
MED EN  
LÅNGSIKTIGT  
MINSKNING AV  
LÖNEANDELEN  
I EKONOMIN

Jordens jordbruksproduktion – allt det här härrör från dess yta genom den sammanslagna tillämpningen av arbetskraft, maskiner och kapital, är uppdelad i tre klasser av samhälle, nämligen innehavaren av landet, ägaren av kapitalstocken är nödvändig för dess odling och de arbetare vars bransch det odlas. [...] Att bestämma de lagar som reglerar denna fördelning är huvudproblemet i den politiska ekonomin.

*David Ricardo*

Detta citat av nationalekonomen David Ricardo illustrerar mer än väl den stora betydelsen inom nationalekonomin av frågan om produktionsresultatets fördelning mellan ersättningen till ägarna av de olika resurser som bidrar till produktionen. Sedan 1800-talet har denna centrala fördelningsfråga funnits långt upp på dagordningen för den politiska och ekonomiska debatten.

Under vissa perioder efter kriget har intresset dock varit relativt svalt för hur produktionen fördelas mellan löntagare samt kapitalägare och de som äger företagen. Det har funnits olika förklaringar till det låga intresset, men en har varit den stabila fördelningen av produktionsresultatet, som under vissa perioder gick så långt att många bedömare ansåg att det inte skulle ske några mer omfattande förändringar av fördelningen mellan löner och vinster. När fördelningen av produktionsresultatet handlar om den så kallade funktionella inkomstfördelningen, så har den personella inkomstfördelningen fokus på utvecklingen av hushållens inkomstskillnader. Det är också denna fråga som tilldrar sig störst intresse i debatten om jämlikheten.

Det är givetvis intressant att närmare analysera kopplingen mellan den funktionella inkomstfördelningen och utvecklingen av inkomstjämlikheten mellan olika hushåll. Varje år i samband med avtalsförhandlingarna mellan parterna får frågan om löne- och vinstandelen sin konkreta betydelse när löneutrymmet ska fördelas.<sup>1</sup> Dessutom är denna fördelningsfråga intressant i samband med besluten om de skatter som tas ut på produktionsresultatet för att finansiera den offentliga verksamheten. Det är alltså inte bara arbetsmarknadens parter som har ett direkt intresse av denna fördelningsfråga, utan även landets medborgare.

Frågan om den funktionella inkomstfördelningen tillhör onekligen ekonomins klassiska frågor med rötter i några av pionjärerna i den ekonomiska forskningen. Intresset för frågan var relativt stor under andra hälften av 1800-talet och början av de

förra seklet. Men även under olika delar av efterkrigs-tiden har intresset varit stort, men har emellertid varit mer svalt under andra perioder. Det verkar som att intresset för denna grundläggande fördelningsfråga har fått en viss skjuts framåt efter den senaste finanskrisen 2008.<sup>2</sup>

## Olika ekonomiska teorier

Synen på den funktionella inkomstfördelningen är delvis beroende av vilka ekonomiska doktriner och teorier som används vid analysen av denna fråga. Det är framförallt när det gäller vilka olika förklaringar som kan ligga bakom utvecklingen av löne- och vinstandelen som valet av teori har en mer påtaglig betydelse. Det är i första hand två inriktningar för den ekonomiska doktrinen som är intressanta i detta sammanhang: Den ena är den neoklassiska, och det andra är den keynesianska (post-keynesianska).

## Den neoklassiska teorin

Den första teorin har ett relativt brett stöd inom den ekonomiska forskningen. Det är särskilt några saker som utmärker denna teori: För det första utgår den från självreglerade och, mer eller mindre, perfekta marknader på vilka det förutsätts råda perfekt konkurrens. I enlighet med denna teori kommer därför marknadens mekanismer, i form av utbud och efterfrågan, automatiskt att långsiktigt röra sig mot ett jämviktsläge där det råder balans på marknaden. En grundläggande förutsättning för att nå denna balans är att löner, räntor och priser på olika marknader är fullständigt rörliga – både upp- och nedåt.

På den makroekonomiska nivån är denna doktrin helt fokuserad på ekonomins utbudssida och den tillmäter därför inte den totala efterfrågan någon betydelse för tillväxten, sysselsättningen och resursutnyttjandet i ekonomin. Istället bygger den på att utbudet skapar sin egen efterfrågan. Olika så kallade produktionsfunktioner används för att belysa utvecklingen av produktionen och hur olika produktionsfaktorer som arbete och kapital bidrar till tillväxten.

Mängden arbetskraft som används i produktionen bestäms av både priset på arbete (arbetskostnaden) och utvecklingen av arbetsproduktiviteten (produktiviteten). I analogi med detta synsätt bestäms mängden kapital i produktionen av både priset och tillgången på kapital (kapitalkvoten som är relationen kapital och BNP). På olika marknader förutsätts det alltså existera full konkurrens och att företagen är vinstmaximerande.

Med utgångspunkt från att olika priser och löner är givna kommer företagen att öka användningen av kapital och sysselsättningen till en produktionsnivå där kostnaderna på marginalen (marginalkostnaden) är lika med produktionsfaktorernas bidrag till produktionen, som är deras marginalproduktivitet. Den neoklassiska modellen bygger också på förutsättningen att arbete och kapital är fullt utbytbara och kan ersätta varandra utan några hinder. Detta innebär konkret att företagets utan några större hinder kan bestämma hur mixen av arbete och kapital ska se ut vid olika produktionsnivåer. Den neoklassiska doktrinen ser löner i första hand som en betydande produktionskostnad och nästan bortser från att dessa kostnader också är hushållens största inkomstkälla, som därför har stort betydelse för den privata konsumtionen och inhemska efterfrågan.

Mot den bakgrunden kommer företagen att anpassa sig till ökade reallöner genom att antingen minska produktionen eller dra ner på personalstyrkan (antalet arbetade timmar) och använda mer kapital för att förbättra lönsamheten. Utifrån den neoklassiska teorin leder därför högre löner till en ökad arbetslöshet och dessutom minskar lönsamheten gradvis när produktionen ökar (avtagande skalavkastning). Sänkta löner kan därför bidra till att öka produktionen, eller öka sysselsättningen, eller en kombination av dessa båda effekter.

Utvecklingen av löne- och vinstandelen är därför ett resultat av olika förskjutningar på den självreglerade marknaden. Lönerna bestäms helt av arbetskraftens marginalproduktivitet som i sin tur är beroende av den tekniska utvecklingen. Olika institutionella förhållanden, som regelverk och välfärdspolitik, har därför inte något större förklaringsvärde i den neoklassiska teorin.

### Den keynesianska teorin

Den post-keynesianska (keynesianska) doktrinen har onekligen fått en viss renässans under de senaste tio till femton åren. Hela dess syn på viktiga ekonomiska frågor står i bjärt kontrast till den neoklassiska doktrinen. Till en början förkastar den keynesianska teorin tesen om den självreglerade marknaden med perfekt konkurrens i kombination med helt flexibla löner och priser. I linje med denna uppfattning förkastar den keynesianska doktrinen att lönerna enbart bestäms av utbudet och efterfrågan på arbetskraft. Inte heller godtas uppfattningen att lönerna för enskilda löntagare enbart bestäms av deras produktivitet.

Det finns inte heller något stöd i den keynesianska teorin om att företagets marginalkostnader ökar snabbare än produktionen, och därmed försämrar lönsamheten, så länge som den håller sig inom ramen för företagets kapacitetstak. Istället är den rörliga kostnaden proportionell och enhetlig vid olika produktionsnivåer. Däremot faller i regel företagets styckekostnader (fasta och rörliga kostnader per producerad enhet) vid en ökad produktion. Detta

innebär i sin tur att vinsten, vid ett givet pris, förbättras när företagets omsättning ökar. Snarare finns vinstbegränsningarna på marknadssidan genom en minskning av företagets marknadsandelar och en försvagning av efterfrågan på deras produkter.

För den keynesianska teorin är efterfrågan helt central och rentav avgörande för både tillväxten och sysselsättningen. Den ser inte heller bara lönerna som en produktionskostnad utan lika mycket en viktig hushållsinkomst och en källa till köpkraft som har stor betydelse för den effektiva efterfrågan. För den enskilde löntagaren är lönen inte enbart en funktion av arbetstagarens bidrag till den samlade produktionen (marginalproduktivitet).

Istället bestäms lönerna i komplicerade förhandlingar mellan arbetsmarknadens parter på olika nivåer och mellan arbetstagaren och arbetsgivaren i det enskilda företaget. Arbetsmarknadens olika institutioner spelar, liksom frågor om parternas makt och inflytande, en stor roll för lönebildningen och därmed för utvecklingen av löne- och vinstandelen. Den keynesianska teorin betonar löneandelens betydelse för utvecklingen av den inhemska efterfrågan. Enligt denna teori har också inkomstfördelningen betydelse för den makroekonomiska utvecklingen.

Dessutom betonar keynesianismen behovet av offentliga ingrepp för att minska svängningar i den effektiva efterfrågan ägnade att dämpa toppar under en högkonjunktur och botten under en lågkonjunktur. Detta står i bjärt kontrast till den neoklassiska teorin som förutsätter att dessa svängningar mer eller mindre automatiskt balanseras av marknadens självreglerande mekanismer genom flexibla löner och priser, som är väl anpassade till förändringar av utbudet och efterfrågan.

**Summering.** Det finns olika teoretiska skolor inom nationalekonomin som har betydelse för hur man i första hand bedömer orsakerna bakom utvecklingen av löne- och vinstandelen. Den ena av dessa är den neoklassiska teorin som utgår från att förändringar av den funktionella inkomstfördelningen i första hand är ett resultat av självreglerade marknadens sätt att fungera och de bidrag till produktionen som kommer från produktionsfaktorerna arbete och kapital.

Enligt den keynesianska doktrinen, som är den andra huvudteorin, är istället olika institutionella förhållanden tillsammans med den makroekonomiska utvecklingen viktiga förklaringar till fördelningen av produktionsresultatet under olika perioder. Det handlar konkret om utvecklingen av parternas förhandlingsstyrka samt deras inflytande över arbetsmarknaden och ekonomin.



## Intressanta frågor

Det råder inte någon tvekan om att den grundläggande inkomstfördelningen mellan löner och vinster är intressant att analysera ur både ett fackligt och ekonomisk-politiskt perspektiv.

Inom ramen för sådan analys behöver man inte uppfinna hjulet på nytt utan det finns redan ett omfattande kunskapsmaterial som kan användas i analysen.<sup>3</sup> Det är framförallt följande fyra delfrågor, som härrör från den grundläggande fördelningsfrågan, som är intressanta att närmare analysera:

- en redovisning av utvecklingen av löne- och vinstandelen, både internationellt och i den svenska ekonomin, med tyngdpunkt på den svenska utvecklingen,
- de makroekonomiska effekterna av förändringar av löne- och vinstandelen,
- de viktigaste förklaringarna till utvecklingen av löne- och vinstandelen och
- den funktionella inkomstfördelningens effekter på hushållens inkomstskillnader.

Det finns alltså ett antal intressanta aspekter på den klassiska frågan om produktionsresultatets fördelning mellan löner och vinster. Det är viktigt att ha en klar bild över hur utvecklingen har sett ut när det gäller fördelningen mellan löner och vinster i både Sverige och andra OECD-länder, som i första hand kan räknas till höginkomstländer - alltså länder med en hög BNP per capita. En annan omdiskuterad fråga är löne- och vinstandelens effekter på den makroekonomiska utvecklingen.

En tredje fråga som är intressant att belysa är sambandet mellan den funktionella inkomstfördelningen och utvecklingen av hushållens inkomstskillnader (personella inkomstfördelningen). Under en längre tid har hushållens inkomstjämlighet ökat snabbt samtidigt som löneandelen har fallit i många OECD-länder. Mot den bakgrunden är det högst en berättigad fråga om det finns något samband mellan dessa parallella förändringar av de olika sidorna av inkomstfördelningen. Slutligen är det intressant att undersöka vilka drivkrafter som har betydelse för utvecklingen av löne- och vinstandelen.

## 2. Fördelning av produktionsresultatet



OLIKA RISKER  
MED EN  
LÅNGSIKTIG  
MINSKNING AV  
LÖNEANDELEN  
I EKONOMIN

### Beräkning av löne- och vinstandelen

I rapporten används flitigt vissa ekonomiska begrepp som löne- och vinstandelen och dessa behöver därför förtydligas. Löneandelen, eller arbetskostnadsandelen, mäts genom att arbetskostnaderna i näringslivet relateras till förädlingsvärdet i samma sektor. I denna rapport är det enbart näringslivet som analyseras eftersom inte några vinster redovisas i den offentliga sektorn. På motsvarande sätt beräknas vinstandelen genom att överskottet i näringslivet relateras till sektorns förädlingsvärde.

Arbetskostnaderna är summan av löner, andra personalkostnader samt de avgifter på lönerna som antingen är lagstadgade eller baserade på kollektivavtal mellan arbetsmarknadens parter. Förädlingsvärdet beräknas till faktorpris, vilket innebär att olika indirekta skatter och subventioner har exkluderats. I lönekostnader ingår löner för arbetad tid och kostnaderna för vissa löneförmåner, som t.ex. semesterersättning. I nationalräkenskaperna redovisas egenföretagarnas inkomster som enbart kapitalinkomster trots att de ekonomiskt sett är en blandning av sådana inkomster och arbetsinkomster. I denna rapport används därför data för löne- och vinstandelen som är justerade för en korrekt uppdelning av egenföretagares inkomster.<sup>4</sup>

Det är viktigt att komma ihåg att löne- och vinstandelen är varandras spegelbilder och kommunicerande kärl, vilket konkret innebär att en ökning av löneandelen motsvaras av samma minskning av vinstandelen, och vice versa. Det innebär att både löne- och vinstandelen kan beräknas genom att man utgår från ett och sedan gör avdrag för någon av dessa storheter. Summan av dem blir alltid ett.<sup>5</sup>

Vinstandelen rymmer näringslivets samlade vinster (bruttoöverskottet) som ska täcka dels kostnaden för förslitningen av sektorns produktiva realkapital (avskrivningar), dels finansieringskostnaden oberoende om det kapital som används finansieras med lån eller företagets egna kapital. Bruttoöverskottet består av både företagets vinster och avskrivningar. När avskrivningar dras från bruttoöverskottet får man kvar nettoöverskottet.

Det finns både för- och nackdelar att använda bruttoöverskottet och därför låta avskrivningar ingå i överskottet. Det är viktigt att slå fast att avskrivningsmedel, som en del av vinsten, inte är tillgängliga för utdelning till företagets ägare. I ekonomisk mening är det därför helt korrekt att avsätta en del av vinsten för att finansiera framtida

ersättningsinvesteringar för det avskrivna kapitalet. I linje med detta resonemang bör man följaktligen låta vinstandelen enbart bestå av nettoöverskottet, dvs. vinsten efter avdrag för avskrivningar. Men det finns också invändningar att göra mot en sådan justering: För det första är det mycket svårt att med tillräcklig precision beräkna kapitalförslitningen på näringslivets realkapital.

För det andra kan det vara problem att skilja på investeringar som behöver göras för att kompensera för att det sker en förslitning av realkapitalet från sådana investeringar som är motiverade för att få tillgång till ny teknik, särskilt när det gäller informations- och kommunikationstekniken (IKT-tekniken). För det tredje kan utvecklingen av avskrivningar vara konjunktur känsliga och därför svänga relativt mycket över tiden, vilket försvårar en säker beräkning av dessa.

**Summering.** Näringslivets löneandel är summan av löner, andra personalkostnader och olika arbetsgivaravgifter som relateras till näringslivets förädlingsvärde. På samma sätt relateras företagets överskott till näringslivets förädlingsvärde. I överskottet är det vanligt att även låta avskrivningar på företagets realkapital (anläggningstillgångar) ingå. Summan av löne- och vinstandelen är alltid ett och de är varandras spegelbilder och kommunicerande kärl. Beräkningen av löne- och vinstandelen justeras för de inkomster som går till egenföretagare, så att en ekonomisk korrekt uppdelning av dessa inkomster kan göras i en del som är arbetsinkomster och en annan del som består av kapitalinkomster.

### Både mängden kapital och dess avkastning har betydelse

Vinstandelen kan beskrivas som ett grovt mått på lönsamheten för hela näringslivet. Mot den bakgrunden kan en ökad vinstandel spegla en allmän förbättring av näringslivets lönsamhet, låt vara att det finns skillnader i vinstuppgången mellan branscher och företag inom samma bransch. För att få en mer nyanserad bild av lönsamhetsläget behöver därför vissa, mer grova, lönsamhetsmått kompletteras med olika finansiella och företagsekonomiska nyckeltal som kan användas för att beskriva lönsamhetsutvecklingen på bransch- och företagsnivå.

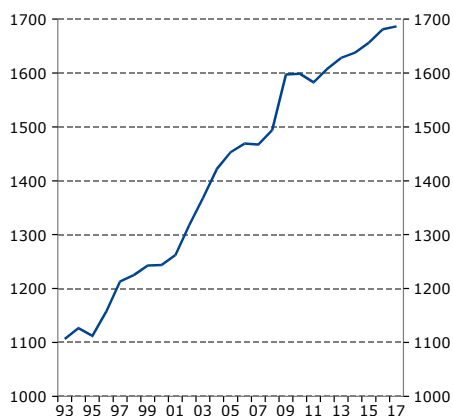
I den kapitalistiska marknadsekonomin är kapitalavkastningen den ena faktorn som direkt påverkar vinstandelen. Avkastningen är ett mått som beräknas genom att vinsten relateras till det kapital som används i näringslivet och företagen. Den andra viktiga storheten för vinstandelen är kapitalkvoten, som beräknas genom att realkapitalet sätts i relation till BNP eller näringslivets förädlingsvärde. Den kände franske ekonomen Thomas Piketty har kallat det en av kapitalismens grundregel som innebär vinstandelen kan beräknas som produkten av kapitalkvoten och kapitalavkastningen.

Den praktiska slutsatsen av denna grundregel är att vinsternas andel av produktionsresultatet avgörs både av hur mycket kapital som behövs i näringslivet och avkastningen på detta kapital.<sup>6</sup> Istället för förädlingsvärdet kan mängden realkapital relateras till sysselsättningen, vilket också ger en bild av hur kapitalintensiv produktionen är. Detta mått brukar kallas för produktionens kapitalintensitet.

Mängden kapital som används i näringslivet har ökat sedan början av 1990-talet och denna ökning har varit snabbare än sysselsättningsökningen ända fram till de senaste åren. Sedan 1993 har kapitalintensiteten ökat med omkring 55 procent. Denna utveckling är inte överraskande i ljuset av den snabba tekniska utvecklingen och införandet av nya innovationer som har lett till betydande prissänkningar på olika typer av realkapital; priset på kapital har alltså sjunkit i förhållande priset på arbete (arbetskostnader).

Den tekniska utvecklingen har bidragit till mer arbetsbesparande investeringar som i sin tur gjort det mer lönsamt att öka produktionen genom att använda mer kapital i förhållande till arbetskraft. Givetvis under förutsättning att det har funnits en positiv utveckling av efterfrågan på företagets produkter. Investeringar i maskiner är det produktiva kapital som ökat snabbast sedan i början av 1990-talet (volym), och vars prisutveckling har varit mest fördelaktig för företagen.

**Figur 1. Näringslivets kapitalstock, exkl. bostäder i fasta priser per sysselsatt, tusen kronor.**



Anm. Kapitalstocken uttryckt i 2017 års priser.

Källa: Lönebildningsrapporten 2018, Konjunkturinstitutet (KI).

En ökning av mängden kapital per sysselsatt leder i regel till en förbättrad produktivitet. Under perioden 2007-2017 ökade sysselsättningen i näringslivet med 12 procent medan kapitalstocken ökade med 29 procent, och under perioden 1997-2007 var sysselsättningsökningen 15 procent jämfört med kapitalstockens ökning på 40 procent. Den snabbt växande kapitalstocken avspeglar en mycket positiv utveckling av näringslivets investeringar. Visserligen fortsätter kapitalstocken att öka efter 2009, men i klart långsammare takt än innan dess.

Ser man istället på kapitalkvoten, så har den under senare delen av 1990-talet pendlat kring 2,2 gånger det årliga förädlingsvärdet (exklusive små- och fritidshus) i näringslivet för att under början av 2000-talet öka till omkring 2,3. Därefter, och framförallt sedan 2009 har den pendlat kring 2,6-2,7 gånger och därför ökat mycket snabbare än produktionen.<sup>7</sup> Eftersom näringslivets investeringar är klart konjunktorkänsliga innebär detta att även kapitalstocken delvis är följsam till olika konjunkturförändringar. Men kapitalstocken är givetvis mer trögriktig än de årliga investeringarna, som enbart påverkar utvecklingen av denna stock.

Men i jämförelse med kapitalstocken är produktionen mer konjunktorkänslig. Under t.ex. finanskrisen steg kapitalkvoten påtagligt som ett resultat av att produktionen minskade kraftigt under dessa år. Det är såväl konjunkturrelaterade som strukturella faktorer som påverkar kapitalintensiteten. Under en lågkonjunktur är företagen mer återhållsamma med investeringar, och därför drog företagen ner på sina investeringar under den senaste finanskrisen. Men därefter har investeringarna ökat på nytt och bidragit till att höja kapitalkvoten.

En mer dämpad teknikutvecklingen har lett till att priset på kapital inte minskar i samma takt samtidigt som investeringarna har blivit mindre lönsamma. Alltjämt stiger arbetskostnaderna per timme mer än priset på realkapital men skillnaden i prisutveckling har minskat sedan 2007. Låga realräntor har dock medverkat till att sänka finansieringskostnaden för kapital genom att hålla nere avkastningskraven på investeringar, som i sin tur har gjort det möjligt för flera investeringar att klara företagets avkastningskrav.

En annan strukturell faktor som har betydelse för utvecklingen av mängden kapital i produktionen är förändringen av näringsstrukturen genom att olika arbetsintensiva tjänster inom vården, omsorgen och skolan samt olika företagstjänster har ökat sin betydelse inom näringslivet som ett resultat av en ökad privat drift av olika välfärdstjänster. Dessutom har olika kapitalkrävande branscher som tillverkningsindustrin och fastighetsförvaltning minskat sin andel av förädlingsvärdet, och därmed bidragit till att öka löneandelen.

Sammantaget har alltså den ökade kapitalmängden i näringslivet ökat den långsiktiga vinstandelen i

näringslivet, vilket också har förstärkts av en relativt god avkastning på det investerade kapitalet. Men trots denna utveckling, och i synnerhet en ökad kapitalkvot, har inte arbetskostnadernas andel av förädlingsvärdet minskat. Det är främst en följd av sjunkande och extremt låga realräntor under en längre period som har hållit tillbaka avkastningen och näringslivets kapitalkostnader. Dessutom har en viss förändring av näringsstrukturen med en ökad tyngd för arbetsintensiva verksamheter medverkat till en större balans mellan andelen arbetskostnader och vinster i näringslivet.

**Summering.** En grundprincip i den kapitalistiska ekonomin är att vinstens andel av näringslivets produktionsresultat är beroende av både mängden realkapital som används i produktionen (andel av produktion/sysselsättning) och avkastningen på detta kapital. Det innebär att vinstandelen ökar när användningen av mängden kapital ökar i näringslivet vid en given avkastning. Och omvänt, så ökar också vinstandelen när kapitalavkastningen stiger vid en oförändrad mängd kapital som används i produktionen.

Under en längre period har det kapital som används i produktionen ökat i näringslivet och har bidragit till att hålla uppe vinstandelen. Avkastningen på detta produktiva kapital har på det hela taget varit god under långa perioder men har begränsats av extremt låga realräntor. Dessa har utan tvekan fungerat som en press nedåt på avkastningskraven och därmed på den faktiska avkastningen på näringslivets investeringar. De låga marknadsräntorna har också förhindrat en mer påtaglig minskning av löneandelen, även om riskpremien för olika investeringar har ökat - alltså den del av avkastningen som är ersättning för de risker som är relaterade till olika investeringar.

## Realkapitalets avkastning

Kapitalavkastningen på näringslivets investeringar bestäms i en liten öppen ekonomi, som den svenska, av de avkastningsnivåer som gäller på den internationella kapitalmarknaden. Alternativen står då mellan de mest lönsamma investeringarna i både produktivt realkapital och finansiella tillgångar och som kan genomföras i både Sverige och andra länder. Det är lönsamheten i företagets svenska verksamhet som i först hand har betydelse för investeringarna i Sverige.

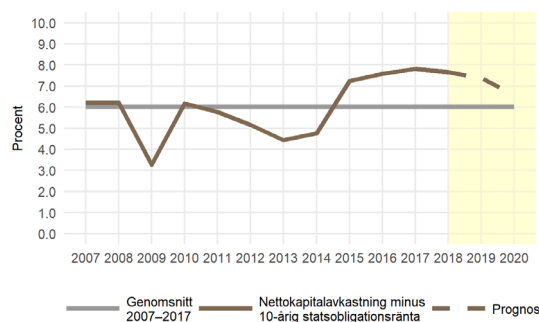
Riktmärket för investeringsprövningen är avkastningskravet efter bolagsskatt (vinstskatt). Valet står då mellan de alternativa investeringar som klarar detta krav och faller därför i regel på den investering som ger den bästa avkastningen. Kravet på avkastning före skatt ska täcka företagets kapitalkostnad. Denna kostnad kan beräknas som den lägsta avkastning före skatt som krävs för att avkastningen

efter skatt ska minst motsvara ägarnas avkastningskrav.

Det finns olika tekniska metoder att bestämma avkastningskraven på investeringar i framförallt realkapital och på aktiemarknaden. En beprövad metod är att låta avkastningen bestämmas av summan av räntan på en riskfri placering och en riskpremie som fungerar som en kompensation för att en investering är behäftad med vissa risker. Den riskfria räntan som fungerar som norm är i regel räntan på olika statsobligationer som är utgivna av kreditvärdiga länder.

Riskpremien läggs alltså ovanpå obligationsräntan och ska alltså ersätta företagets ägare och investerare för de risker som kan hänföras till investeringar i exempelvis aktier jämfört med investeringar i riskfria tillgångar. Det finns också olika beräkningar av denna riskpremie, som givetvis varierar över tiden, beroende på ränteläget och den samhällsekonomiska utvecklingen. I totalavkastningen på främst börsnoterade aktier ingår inte bara värdestegringen utan även direktavkastningen som är beroende av utvecklingen av både aktieutdelningar och börsvärdet på olika aktier. Under 2000-talet har den riskfria avkastningen haft en starkt nedåtgående trend till följd av de låga marknadsräntorna. Däremot har riskpremien under de senaste tio åren varierat från omkring tre procent upp till ungefär åtta procent.

**Figur 2. Avkastningen på näringslivets investeringar efter avdrag för den tioåriga statsobligationsräntan som redovisas i reala termer (nettoavkastning/riskpremie).**



Källa: Ekonomiska utsikter. Dra inte i bromsen! Ekonomisk politik. Hösten 2018. LO-ekonomerna.

Den genomsnittliga riskpremien har under perioden 2007-2017 varit sex procent i reala termer, vilket i stort ligger i nivå med de beräkningar av riskpremien som har redovisats i olika studier. Sedan 2015 ligger också riskpremien över den genomsnittliga nivån under den nämnda tioårsperioden. Som jämförelse har den långsiktiga totalavkastningen på aktier (värdestegring/ utdelningar) i genomsnitt varit omkring 12-13 procent (nominellt) per år oberoende av längden på aktiernas innehavstid - allt från 30 år till 70 år, som visar på en påfallande stor stabilitet i avkastningen.

## Upptrissade avkastningskrav

Det finns tydliga tendenser i både Sverige och andra OECD-länder att avkastningskraven på företagens investeringar har trendmässigt skjutit i höjden. Både globaliseringen och vissa olika inslag i den finansdrivna kapitalismen (finansialiseringen av ekonomin) har i olika analyser lyfts fram som möjliga förklaringar till denna utveckling. Den ökade finansialiseringen av ekonomin innebär i korthet att finansiella aktörer, motiv, marknader och institutioner har fått ett allt större inflytande över ekonomin och på olika marknadens funktionssätt.

Det är framförallt via några kanaler som den alltmer finansdrivna inriktningen på ekonomin bidrar till att driva upp avkastningskraven på företagens investeringar. Det finns också en omfattande litteratur om hur denna strukturförändring påverkar lönsamhetskraven.<sup>8</sup> Kombinationen av globalisering och en mer finansdriven kapitalism har väsentligt ökat möjligheterna för företag att välja mellan olika slags investeringar, som traditionella investeringar i produktivt realkapital, men också i olika finansiella tillgångar. De ökade investeringsmöjligheterna gäller inte bara i Sverige utan också globalt med ett stort antal kapitalmarknader som är intressanta för nya investeringar.

Den förändrade ägar- och företagsstyrningen som följer i spåren av den finansdrivna kapitalismen premierar ett kortsiktigt beteende hos företagen med en stark prioritering av aktieägarnas förmögenheter på bekostnad av andra intressenter i företagen, som de anställda, leverantörer och kunder. Denna utveckling brukar man kalla för kvartalskapitalism (shareholder value), som främst prioriterar strukturåtgärder och investeringar som ger snabba vinster och en maximal värdestegring på börsen. Denna utveckling har en tendens att tränga undan långsiktiga investeringar som har en god, men inte alltid en maximal, avkastning under en längre period.

För att maximera aktieägarnas avkastning och förmögenheter har många företag i både Sverige och andra höginkomstländer valt också kraftigt höja ägarnas utdelningar i förening med att i ökande grad köpa upp företagets egna aktier (aktieåterköp). Den senare åtgärden kan ha olika motiv som allt från att driva upp aktiekurserna till att fungera som ersättning för utdelningar eller förändra företagets kapitalstruktur.

**Summering.** För att en investering ska genomföras krävs det att avkastningen når upp till minst en lägsta nivå som motsvarar summan av räntan på en riskfri placering och en riskpremie, som fungerar som ersättning för investeringens olika affärs- och marknadsrisker. För små öppna ekonomier bestäms avkastningskraven på den internationella kapitalmarknaden och med hänsyn till bolagsskatten (vinstskatt). Detta gäller

främst börsnoterade företag som verkar på olika internationella marknader. Men lönsamheten i den svenska verksamheten har dock en stor betydelse för svenska investeringar. Avkastningskraven har hittills under 2000-talet kunna hållas tillbaka av de låga marknadsräntorna samtidigt som det har funnits en uppåtgående tendens för de riskpremier som utgör en allt större delen av avkastningskraven. Med dagens mer finansdrivna marknadsekonomier finns det en tendens till höjda avkastningskrav över tiden.

## Förändringar av löneandelen

Det är möjligt att bedöma utvecklingen av löneandelen genom att jämföra utvecklingen av de nominella arbetskostnaderna per timme med utvecklingen av företagets bärkraft, eller betalningsförmåga. Denna bärkraft beräknas som summan av utvecklingen av arbetsproduktiviteten (produktiviteten) och prisutvecklingen på näringslivets produktion, det så kallade förädlingsvärdepriset. Löneandelen ökar om arbetskostnaderna stiger snabbare än bärkraften (förädlingsvärdet per timme). För att förenkla analysen är det också möjligt att jämföra reallöneutvecklingen med den årliga produktivetsförbättringen. Löneandelen ökar om reallönerna utvecklas i snabbare takt än produktivetsförbättringen, och minskar vid den omvända utvecklingen.<sup>9</sup>

## Produktivetsutvecklingen

Eftersom produktiviteten spelar en så stor roll för den funktionella inkomstfördelningen är det motiverat att närmare granska dess utveckling. Produktiviteten beskriver relationen mellan produktionen och mängden insatta resurser, oftast i form av antalet arbetade timmar. Den så kallade arbetsproduktiviteten i näringslivet beräknas genom att dela sektorns förädlingsvärde i fasta priser med antalet arbetade timmar. Ju högre produktivitet, desto större "verkningsgrad" för de arbetsinsatser som används i produktionen.

Produktivetsförbättringar skapar förutsättningar för att öka produktionen med oförändrade arbetsinsatser eller att behålla en oförändrad produktion med minskade insatser av arbetskraft. En förbättrad produktivitet leder på kort sikt till lägre arbetskostnader per producerad enhet. Detta bidrar, allt annat lika, till en bättre lönsamhet. Erfarenhetsmässigt skapar på sikt en god produktivetsutveckling positiva förutsättningar för ökade reallöner. Så har det också varit under stora delar av efterkrigsperioden, men sedan 1990-talet har reallönerna i många OECD-länder utvecklats långsammare än produktiviteten. I ljuset av denna utveckling drar vissa bedömare slutsatsen att detta gap manifesterar en ny trend som innebär att

löner i ökad grad frikopplas från produktivitet-utvecklingen.

Sverige är emellertid ett av de relativt få länder som har avvikit från detta mönster. En god real-löneutveckling ökar i sin tur hushållens disponibla inkomster som förstärker efterfrågan och ger positiva tillväxteffekter på kort och medellång sikt. På sikt är en positiv produktivitet utveckling en avgörande förutsättning för en uthålligt god tillväxt och för att stärka näringslivets konkurrenskraft.

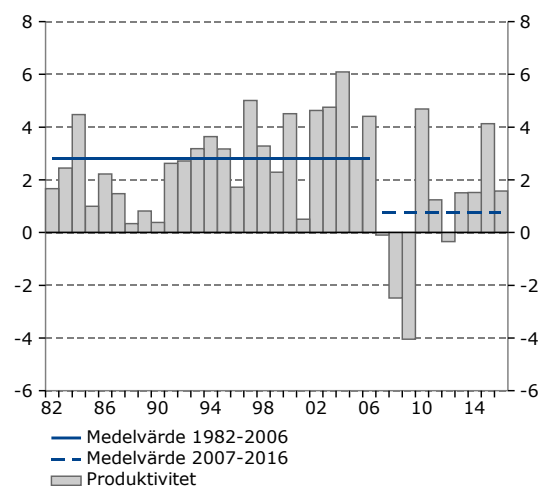
Produktiviteten påverkas av både konjunkturvåxlingar och olika strukturella faktorer. Konjunkturen har en påverkan på kort och medellång sikt medan olika strukturella faktorer är av mer långsiktig karaktär. Det finns ett tydligt mönster som innebär att produktiviteten brukar minska vid en konjunkturedgång och öka i början av en konjunkturuppgång. Förklaringen är enkel: när efterfrågan försvagas under början av en konjunkturedgång minskar produktionen snabbare än sysselsättningen (arbetade timmar), vilket dämpar produktiviteten. Företagen väljer nämligen i början av en period med lägre ekonomisk aktivitet att behålla fler anställda än vad som motiveras av både en lägre efterfrågan och produktion.

Under början av en högkonjunktur råder den motsatta utvecklingen genom att produktionen ökar snabbare än vad företagen har möjligheter att nyanställa personal och öka sysselsättningen i antalet arbetade timmar. Denna eftersläpning av sysselsättningseffekten vid konjunkturvåxlingar beror på att det är dyrt för företagen att anställa och friställa personal. Dessutom kan det vara svårt för företagen att bedöma längden på en konjunkturuppgång, eller en konjunkturavmattning.

Den lägre efterfrågan under början av en konjunkturedgång kan företagen uppfatta som enbart tillfällig och övergående. Det är först i en senare fas under ett konjunkturskifte som ett företag mer permanent anpassar sin personalstyrka. Detta gör man genom att man först ökar eller minskar antalet arbetade timmar, vilket i första hand realiserar med förändringar av arbetstiden och i synnerhet med en ökad användning av övertid. I en senare fas är det ofta aktuellt att börja nyanställa personal. Mot den bakgrunden kan det handla om relativt stora konjunkturrelaterade svängningar i produktiviteten.

Under den långa perioden 1982-2016 var näringslivets genomsnittliga produktivitetstökning 2,2 procent per år med en större ökning i varu- produktionen jämfört med den privata tjänste- sektorn. Produktivitetstökningen var ungefär på samma nivå, eller 2,3 procent i genomsnitt per år, under perioden 1997-2015. Under 2000-talet har produktiviteten i näringslivet svängt kraftigt: från i genomsnitt 2,5 procent per år mellan 2001 och 2007 ner till omkring en procent per år under perioden 2011-2017.

**Figur 3. Näringslivets produktivitet utveckling i procent, kalenderkorrigerade värden.**



Källa: Lönebildningsrapporten 2017, Konjunkturinstitutet (KI).

Allt sedan början av 1980-talet har den trendmässiga produktiviteten i näringslivet varierat relativt mycket. Av ovanstående diagram framgår det tydligt att produktivitet utvecklingen var mer positiv under perioden från början av 1980-talet fram till 2006, medan det försvagades påtagligt därefter fram till 2016. Utvecklingen under 1980-talet och de första åren på 1990-talet kännetecknas av en relativt svag utveckling. Däremot ökade produktiviteten mycket starkt från mitten av 1990-talet fram till åren kring 2006 med en årlig ökning på i genomsnitt 3,5 procent.

Efter denna period skedde en rejäl avmattning av produktiviteten: under perioden 2007-2016 var den genomsnittliga produktivitetstökningen 0,7 procent per år. Under 2016 och 2017 har produktiviteten ökat med omkring 0,8-0,9 procent. Konjunkturinstitutet räknar med en strukturell och långsiktig produktivitetstökning som i genomsnitt motsvarar omkring 2,2 procent per år.

Nedgången av produktiviteten började redan innan finanskrisen 2008, men förstärktes av denna kris. Försvagningen av produktiviteten har dock varit påfallande stor efter 2010 jämfört med åren strax före finanskrisen. Detta mönster för den långsiktiga produktivitet utvecklingen är ingalunda ett svenskt mönster utan har varit betecknande för många andra OECD-länder. Den svagare produktivitet utvecklingen efter finanskrisen var till stor del betingad av den svaga konjunkturen, men även den trendmässiga produktiviteten har försvagats efter denna kris.

Utvecklingstrenden har visserligen återhämtat sig något efter den kraftiga nedgången, men är alltså klart lägre än under de goda åren från 1990-talets mitt och de följande tio åren.<sup>10</sup> Det var inte minst branscher inom informations- och kommunikationstekniken (IKT), som lämnade ett stort bidrag till den goda produktivitet utvecklingen under denna period. Även den snabba spridningen av denna teknik till

andra delar av näringslivet hade också mycket positiva effekter på produktiviteten. Den goda utvecklingen var särskilt tydlig inom industrin, men även den privata tjänstesektorn hade en gynnsam produktivitet utveckling.

Vid sidan av en förändrad branschsammansättning, som innebär förskjutningar mellan arbets- och kapitalintensiva branscher i näringslivet, är det särskilt några faktorer som har visats sig ha stor betydelse för produktiviteten: kapitalkvotens utveckling, den tekniska utvecklingen samt arbetskraftens utbildningsnivå och kompetens.

Det är möjligt att peka på några faktorer som hade stor betydelse för den goda produktivitet utvecklingen under den senaste perioden med stora produktivitetförbättringar: 1990-talskrisen med utslagningen av lågproduktiva företag; den snabba ökningen av ITK-produktionen och spridningen av denna teknik till hela näringslivet; en ökad internationalisering och specialisering med outsourcing som skärpte konkurrensen på olika marknader. Den positiva investeringsutvecklingen i näringslivet under perioden 1994-2006 ökade kapitalstocken i näringslivet och som därför hade positiva produktivitetseffekter.

### Näringslivets bärkraft

Utvecklingen av företagens ekonomiska bärkraft beror alltså på både utvecklingen av näringslivets produktivitet och prisutvecklingen på näringslivets förädlingsvärde. Förädlingsvärdet beräknas som skillnaden mellan produktionsvärdet och värdet på den förbrukning av olika insatser i form av varor och tjänster som är nödvändiga för produktionen. Priset på detta mervärde kan beskrivas som förädlingsvärdepriset per producerad enhet i löpande priser.

En höjning av detta pris bidrar på samma sätt som en produktivitetförbättring till att stärka företagens ekonomiska bärkraft, vilket ger dem finansiellt bättre möjligheter att bära ökade arbetskostnader och för näringslivet att klara en högre löneandel. En pris-höjning ökar också förutsättningarna för att förbättra

lönsamheten i näringslivet. Förädlingsvärdepriserna är alltså mer representativa för att mäta värdet på näringslivets produktion än konsumentpriserna (KPI) och är därför ett bättre mått på näringslivets finansiella förmåga att klara ökade produktionskostnader. Även om det finns principiella skillnader mellan dessa båda inflationsmått är det möjligt att konstatera en tydlig följsamhet i deras utveckling.

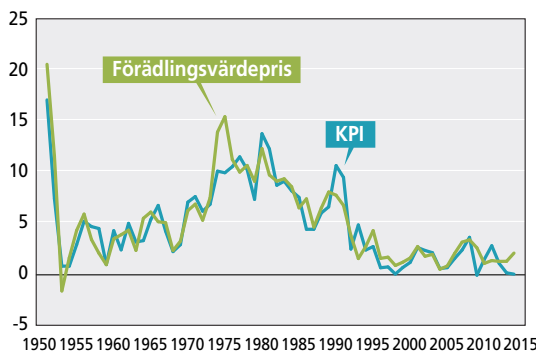
Under den långa perioden 1951-2014 har förädlingsvärdepriserna stigit med i genomsnitt 4,9 procent per år medan konsumentpriserna (KPI) steg med i genomsnitt 4,2 procent per år. Det var framförallt fram till 1990 som förädlingsvärdepriserna steg kraftigt, och under perioden 1951-1990 var pris-höjningen i genomsnitt 6,7 procent per år. En tydlig avmattning av prisutvecklingen ägde rum i samband med införandet av inflationsmålet i början av 1990-talet. Mellan 1990 och 2014 ökade produktionspriserna med i genomsnitt 2,2 procent per år.

Det var framför allt under 1980-talet som konsumentpriserna började öka snabbare än förädlingsvärdepriserna. Mellan 1980 och 2005 steg sistnämnda priser med i genomsnitt 3,3 procent per år vilket kan jämföras med 4,2 procent i höjda konsumentpriser. Under 2016 och 2017 ökade dessa priser på näringslivets produktion med 1,1 procent och 1,7 procent medan konsumentpriserna steg mellan 1-1,8 procent.<sup>11</sup> Under perioden 1982-2015 var den genomsnittliga prisökningen på produktionen 3,1 procent per år medan den sjönk till 1,1 procent per år under perioden 1997-2015. Konjunkturinstitutet (KI) räknar med att förädlingsvärdepriserna på lång sikt kommer att öka med i genomsnitt 1,4 procent per år.<sup>12</sup>

Flera förklaringar ligger bakom skillnaderna mellan dessa båda inflationsmått. Den viktigaste förklaringen är att sammansättningen på produktionen och den privata konsumtionen skiljer sig åt, och priserna har utvecklats olika för produktionen och konsumtionen. Priserna på förädlingsvärdet omfattar allt som produceras i näringslivet, vilket innebär alla varor och tjänster som används för konsumtion, investeringar och export. Importen ligger å andra sidan utanför detta inflationsmått.

Däremot mäter KPI enbart det som konsumeras i landet, vilket också rymmer importerade varor och tjänster. En viktig förklaring till dessa skillnader är att prisutvecklingen på investeringsvaror avviker kraftigt från prisutvecklingen på konsumtionen. En annan skillnad är att konsumentpriserna, men inte förädlingsvärdepriserna, påverkas av avgifter på olika offentligt producerade tjänster.<sup>13</sup>

**Figur 4. Prisutvecklingen på förädlingsvärdet och utvecklingen av konsumentpriserna, årlig procentuell ökning.**



Källa: Sveriges Ekonomi. Statistiskt perspektiv, nummer 2/2017, SCB.

# 3. Löne- och vinstandelens utveckling



OLIKA RISKER  
MED EN  
LÅNGSIKTIGT  
MINSKNING AV  
LÖNEANDELEN  
I EKONOMIN

## Utvecklingen i Sverige och internationellt

En viktig fråga i denna analys är den historiska utvecklingen av löne- och vinstandelen i både Sverige och internationellt, med fokus på i första hand den svenska utvecklingen. I fortsättningen redovisas löneandelen som arbetskostnadernas relation till näringslivets förädlingsvärde (arbetskostnadsandelen). På samma sätt relateras näringslivets bruttoöverskott, i vilket ingår både företagsvinster och avskrivningar, till dess förädlingsvärde.

Olika förändringar av produktionsresultatets sammansättning i vårt land har i stora drag följt den internationella utvecklingen när man jämför med utvecklingen av löne- och vinstandelen i hela OECD-området, och särskilt i förhållande till olika höginkomstländer i denna grupp av länder (hög BNP per invånare).<sup>14</sup> Det är intressant att följa den långsiktiga utvecklingen av löne- och vinstandelen, och sedan utvecklingen under de senare åren.

Det handlar alltså om en lång period på ungefär drygt 65 år. Denna period kan delas upp i tre något kortare delperioder: Den första sträcker sig från femtiotalet fram till slutet av 1970-talet och början av 1980-talet. En annan period börjar från 1980-talets början fram till omkring mitten av 1990-talet, och den tredje omfattar perioden från dessa år på nittiotalet fram till de senaste åren. Det finns vissa gemensamma inslag i den långsiktiga utvecklingen av löneandelen. Till att börja med har löneandelen för en majoritet OECD-länder kännetecknats av en långsiktig ökning av löneandelen från 1950-talet fram till i början av 1980.

Sedan dess har löneandelen minskat för de flesta OECD-länder fram till i början av 2000-talet. Mellan 1991 och 2014 minskade löneandelen i 29 av världens 50 största ekonomier, vilket under 2014 svarade för två tredjedelar av världens BNP. En annan analys, som omfattar 35 OECD-länder, visar att löneandelen minskade under perioden 1991-2014 i 19 av dessa länder, och de länder vars löneandel krympte hade en BNP som motsvarade 80 procent av ländernas samlade BNP.<sup>15</sup>

Utvecklingen har givetvis varierat mellan olika länder, men faktum kvarstår att löneandelen har på lång sikt minskat i majoriteten OECD-länder. I några enskilda länder har emellertid löneandelen varit oförändrad eller rentav ökat något. Löneandelen har sjunkit mer i kontinentaleuropeiska länder, som Tyskland, jämfört med olika anglosaxiska länder, som exempelvis USA. Under 2000-talet har fallet i arbetskostnadernas andel av förädlingsvärdet

avstannat eller väntats till en mindre uppgång i några länder. Den övergripande bilden är att löneandelen trendmässigt har minskat i OECD-området och det är enbart en handfull länder som från början av 1980-talet har avvikit från denna trend.

Den långsiktiga utvecklingen med en krympande löneandel är alltså inte unik för Sverige. I vårt land ökade den trendmässigt från 1950-talet fram till slutet av 1970-talet och början av 1980-talet. Det var i första hand under 1960-talet som löneandelen ökade relativt snabbt för att nå en topp under 1977 och motsvarade då nästan 70 procent av näringslivets produktion. Under 1980-talet, framförallt i samband med de stora devalveringarna 1981 och 1982, föll löneandelen och denna tendens höll i sig till början av 1990-talet då den vände uppåt igen. Den uppåtgående utvecklingen var relativt kort eftersom kronans fall under 1992 ledde till att löneandelen föll igen under första hälften av 1990-talet för att under 1995 falla till en historiskt mycket låg nivå.

Från andra hälften av 1990-talet har sedan löneandelen stigit fram till 2017, med vissa mindre svängningar upp- och nedåt under enskilda år. Mellan 1980 och 1995 sjönk löneandelen med hela 12 procentenheter. Under perioden 1981-2015 var den genomsnittliga löneandelen 65,5 procent och 64,7 procent under perioden 1997-2015. Från bottennoteringen 1995 fram till 2017 har löneandelen sedan ökat med drygt 2,5 procentenheter. De senaste fyra och fem åren har den minskat marginellt, men är nu högre än den var under större delen av 1990-talet och hittills har varit under 2000-talet.

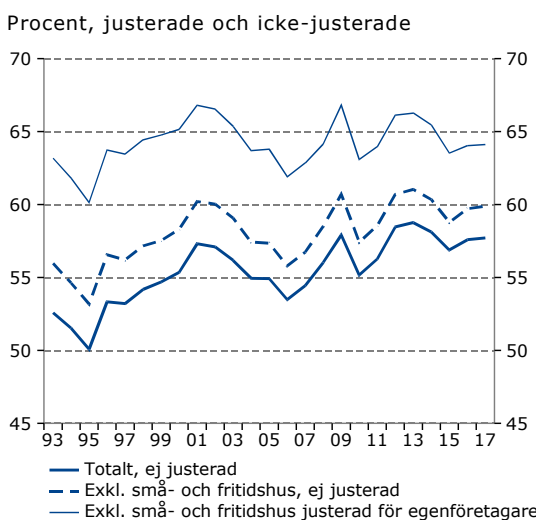
Under 2016 och 2017 har löneandelen i näringslivet varit några tiondels procent över 64 procent medan vinstandelen har svängt strax över 35 procent. Under perioden 2007-2017 var den genomsnittliga vinstandelen omkring 35 procent och med en löneandel på drygt 64 procent. Under 2000-talet har det skett vissa tydliga svängningar i löneandelen med ett stort fall från omkring 2001 till åren före finanskrisen, då den återigen började öka. Redan i slutet av finanskrisen började den minska igen. Från 2010 har det skett mindre svängningar i löneandelen för att under de senaste åren stabiliseras runt 64 procent. Utvecklingen av den svenska löneandelen sedan mitten av 1990-talet skiljer sig emellertid från utvecklingen i flera andra OECD-länder.

I de flesta OECD-länder, liksom i Sverige, har löneandelen fallit mer i tillverkningsindustrin i



förhållande till utvecklingen i hela näringslivet, men också jämfört med den privata tjänstesektorn.<sup>16</sup> Den minskade löneandelen i både Sverige och andra OECD-länder har i första hand varit ett resultat av att löneandelen har minskat inom olika branscher, och till en mindre del som ett resultat av förändringar av branschstrukturen med förskjutningar mellan olika arbets- och kapitalintensiva branscher.

**Figur 5. Löneandelens utveckling i näringslivet under perioden 1993-2017.**



Källa: Lönebildningsrapporten 2018, Konjunkturinstitutet (KI).

### Löneandelens konjunkturkänslighet

Bakom löne- och vinstandelens utveckling ligger alltså både konjunkturrelaterade och strukturella faktorer av mer långsiktig karaktär. Konjunkturförändringar har tydliga effekter på utvecklingen av både arbetskostnader och vinster och därmed på utvecklingen av löne- och vinstandelen. Under en konjunkturedgång brukar i regel löneandelen öka som en konsekvens av företagets dimensionering av personalstyrkan i förhållande till utvecklingen av produktionen.

Under början av en lågkonjunktur är det normalt att företagen börjar dra ner på produktionen som en konsekvens att marknaden försvagas och att de tappar marknadsandelar. Under denna fas minskas i regel inte antalet sysselsatta, men väl sysselsättningen i antalet arbetade timmar. Att inte företagen först anpassar personalstyrkan beror på att man osäker på om den försvagade konjunkturen är högst tillfällig, och mot den bakgrunden är det därför både dyrt och tidskrävande att minska personalstyrkan med hänsyn till nya marknadsförutsättningar. Dessutom är det knappast möjligt för de flesta företag att anpassa lönerna till en sämre marknadssituation eftersom lönerna är trögrörliga nedåt. Följden blir därför att företagen drar ner på sin produktion samtidigt som de tvingas ha kvar merparten av sina arbetskostnader.

Detta innebär att löneandelen ökar och

produktiviteten minskar eftersom produktionen dras ner samtidigt som personalstyrkan är oförändrad (resursinsatsen). Detta beteende i början av en konjunkturedgång är välkänt och kallas för labour hoarding, och var mer frekvent tidigare än idag. Man kan också beskriva den ökade löneandelen under en inledande fas av en konjunkturedgång som ett resultat av både ökade arbetskostnader per timme och en svagare produktivitetsutveckling.

Det är först i nästa fas av en konjunkturedgång som företagen börjar anpassa omfattningen på sin personal genom att dra på antalet arbetade timmar. Konkret handlar det om att minska medelarbetstiden i ett företag vilket kan ske på olika sätt: en förändring av antalet skift, minska rekryteringen av nyanställda eller utöka vidareutbildningen av anställda. Härigenom minskar man arbetstiden utan att personalstyrkan behöver reduceras.

En minskning av arbetstiderna är det sätt på vilket företagen anpassar sina arbetskostnader till en lägre produktion. Takten i den ökade löneandelen kommer därför att begränsas. Tidsförskjutningen från när BNP minskar till att en reduktion av antalet arbetade timmar sker har sedan början av 1980-talet i genomsnitt varit omkring ett kvartal i vårt land.<sup>17</sup>

Det är först under den tredje fasen som företagen anpassar antalet anställda till den lägre efterfrågan på marknaden och en mindre produktion. Under denna fas drar företagen ner på antalet anställda under förutsättning att de räknar med att konjunkturavmattningen inte bara är kortvarig. Effekten av denna åtgärd är en viss förbättring av produktiviteten genom att krympande personalresurser balanserar en lägre produktion, vilket bidrar till att minska arbetskostnaderna. Detta medför en stabilisering av löneandelen.

Det finns flera orsaker till att företagen dröjer med att anpassa personalstyrkan till den lägre efterfrågan och produktionen. Personalomsättning är förenat med stora kostnader. Det tar tid att säga upp personal och under en denna process kan också produktiviteten påverkas negativt. När konjunkturen vänder efter en tid kan det också vara svårt att rekrytera kompetent personal. På en övergripande nivå i ekonomin brukar i regel tidsutdräkten vara ungefär två kvartal från det att BNP minskar till dess företagen drar ner på antalet anställda. Det är ungefär ett kvartal mer än fördröjningen från det att BNP minskar tills det sker en förkortning av medelarbetstiden. Detta avstånd kan givetvis variera mellan olika lågkonjunkturer.

Under början av en högkonjunktur när efterfrågan växer är det vanligt att sysselsättningen släpar efter den ökade produktionen. Först ökar produktionen utan att sysselsättningen ökar i form av antalet arbetade timmar eller att flera arbetstagare rekryteras. Detta förbättrar produktiviteten, håller arbetskostnaderna oförändrade samtidigt som produktionen (förädlingsvärdet) ökar – allt detta minskar löneandelen under början av en högkonjunktur.

När väl sysselsättningen har anpassats till den ökade produktionen, så ökar arbetskostnaderna. Detta bidrar till en oförändrad löneandel när konjunkturen går in i en mer normal fas under vilken sysselsättningen gradvis förstärks. Produktiviteten försvagas också något när mer personalresurser behövs för att klara en ökad produktion. Sammantaget kan man konstatera att utvecklingen av löneandelen är klart konjunkturkänslig genom att öka i början av en lågkonjunktur och minska under den inledande fasen av en konjunkturuppgång. Utvecklingen av löneandelen har därför en motkonjunkturcell karaktär.

**Summering.** Det finns sedan 1950-talet tre relativt tydliga perioder för löne- och vinstandelens utveckling. Den första är en påfallande stor uppgång av löneandelen, och motsvarande minskning av vinstandelen, som sträcker sig från 1950-talets början ända fram till i början av 1980-talet. Den andra perioden, som börjar under 1980-talets första år och går fram till mitten av 1990-talet, kännetecknas av en kraftig nedgång av löneandelen. Den tredje perioden rymmer en mindre uppgång av löneandelen från 1990-talets mitt till de senaste åren under 2000-talet.

Sammantaget har det under hela denna långa period från 1950-talet skett en trendmässig nedgång av löneandelen och motsvarande uppgång av vinstandelen. Både löne- och vinstandelen är relativt konjunkturkänsliga, men påverkas långsiktigt av olika strukturella faktorer. Det finns också ett kontracykliskt mönster i utvecklingen av löneandelen genom att den ökar under början av en lågkonjunktur och minskar under en högkonjunkturs inledande fas. Efter denna inledning utvecklas sedan löne- och vinstandelen mer procykliskt.

# 4. Löne- och vinstandelens makroekonomiska effekter



OLIKA RISKER  
MED EN  
LÅNGSIKTIGT  
MINSKNING AV  
LÖNEANDELEN  
I EKONOMIN

## Den totala efterfrågan och dess olika delar

Olika förändringar av löne- och vinstandelen får givetvis makroekonomiska effekter genom att påverka den totala efterfrågan i ekonomin, som i sin tur får effekter på tillväxten. Den totala efterfrågan (effektiva efterfrågan) består av framförallt den inhemska efterfrågan i form av konsumtion och näringslivets fasta investeringar (bruttoinvesteringar). Den utländska efterfrågan består av exporten, och med hänsyn till importen, är det intressant att utgå från nettoexporten.

Förändringar av löne- och vinstandelen påverkar, via olika kanaler, den totala efterfrågan. Den privata konsumtionen är följsam till hur löner och hushållens kapitalinkomster förändras vid olika scenarier för utvecklingen av löne- och vinstandelen. Den offentliga konsumtionen och olika offentliga investeringar skattefinansieras och bygger på politisk beslut i staten och kommunsektorn (kommuner och landsting/regioner). Dessa delar av den effektiva efterfrågan ligger därför utanför denna analys utan fokus är därför på den marknadsstyrda delen av efterfrågan. Det är i första hand den del av arbetskostnaderna som består av rena löneinkomster till hushållens som är intressant för den makroekonomiska utvecklingen, även om övriga arbetskostnaderna kan påverka löneutrymmet och har vissa indirekta effekter på hushållens inkomster.

Det är inte bara nivån på den effektiva efterfrågan, utan även dess sammansättning, som har betydelse för tillväxten. Sammantaget påverkar löneinkomsterna i första hand den privata konsumtionen medan förändringar av vinstandelen har, genom att påverka företagets lönsamhet, effekter på näringslivets investeringar. Förändringar av vinstandelen har, via utdelade vinster till hushållen, effekter på kapitalinkomsterna. Nettoexporten påverkas av både import- och exportprisernas utveckling och det är i första hand exporten som påverkas av arbetskostnaderna.

Den privata konsumtionen bestäms till stor del av hur hushållens disponibla inkomster utvecklas, men även andra faktorer som hushållens förmögenhetsutveckling (nettoförmögenhet) och tillgången till olika krediter för hushållens inköp har också betydelse för konsumtionsutvecklingen. Näringslivets investeringsbenägenhet är beroende av efterfrågeläget i ekonomin, produktionens lönsamhet samt avkastningen på investeringar. Det finns också ett relativt starkt samband mellan investeringar och BNP-utvecklingen (accelatorn).

Utvecklingen av vinstandelen speglar på ett

övergripande plan lönsamheten i näringslivet. Det är särskilt några faktorer som har betydelse för exporten: exportpriserna, som är känsliga för arbetskostnaderna, som i sin tur påverkas av produktiviteten. Exportens priskänslighet och omfattningen av ett lands export i förhållande till BNP (graden öppenhet i ekonomin) har också betydelse för hur mycket förändrade arbetskostnader påverkar exporten. Arbetskostnaderna har tillsammans med produktiviteten en väsentlig betydelse för näringslivets internationella konkurrenskraft.

## Sammansättningen av hushållens inkomster

Sammansättningen av hushållens inkomster (inkomststruktur) är inte bara intressant för att bedöma löne- och vinstandelens effekter på ekonomins efterfrågesida utan även för att analysera sambandet mellan den funktionella och personella inkomstfördelningen. Detta samband innebär konkret att löne- och vinstandelens utveckling har effekter på hushållens inkomster och påverkar inkomstskillnaderna mellan olika hushåll. Hur stor del av hushållens inkomster som kommer från löner eller inkomster av kapital bestäms ytterst av hur produktionsresultatet fördelas mellan ersättningar från arbete och kapital.

Det är inte bara nivån på, och utvecklingen av hushållens disponibla inkomster som har betydelse för den effektiva efterfrågan utan även sammansättningen av dessa inkomster. Det är knappast överraskande att löner och andra arbetsinkomster, som inkomster av näringsverksamhet, är hushållens största inkomstkälla och utgör nästan 60 procent av den totala hushållsinkomsten.

Löneinkomsternas utveckling är beroende av både lönenivån (timlöner) och antalet arbetade timmar, vilket innebär att både sysselsättningen och arbetstiden har betydelse för inkomstutvecklingen. Förändringar i arbetsinkomsternas fördelning påverkas främst av svängningar i sysselsättningen för olika personer och till en mindre del av lönespridningen.<sup>18</sup>

Övriga inkomstslag i form av kapitalinkomster och olika sociala ersättningar är som andel av hushållens inkomster inte lika stora som löneinkomsterna. Inkomster av näringsverksamhet redovisas som enbart kapitalinkomster i Nationalräkenskaperna, men rent ekonomiskt är dessa en blandning av arbets- och kapitalinkomster för företagets ägare.<sup>19</sup>

Sociala ersättningar är ett samlingsnamn på både ersättningar från olika socialförsäkringar och renodlade bidrag, som barn- och bostadsbidragen,

som utbetalas till olika grupper av hushåll. Ålderspensioner kan vara av varierande slag: allmänna pensioner, tjänstepensioner samt olika privata och individuella pensioner. Pensioner är den nästa största inkomstkällan för hushållen med en andel som motsvarar nästan 20 procent av hushållsinkomsten.

Kapitalinkomster är den tredje största inkomstkällan för hushållen med 15 procent av hushållsinkomsten. Det finns två olika slags kapitalinkomster: dels löpande inkomster som betalas ut regelbundet under ett år och exempel på sådana inkomster är aktieutdelningar och ränteinkomster, dels kapitalvinster som består av värdestegringar på främst ägda bostäder (småhus/ägarlägenheter/bostadsrätter) och olika finansiella tillgångar som utgår i form av kontanter (likvida medel) i samband med försäljningen av en tillgång.<sup>20</sup> Dessa kapitalinkomster är därför av engångskaraktär och består av den ackumulerade värdestegringen på en skattepliktig tillgång.

När många av denna inkomstslag har varit relativt stabila över tiden är utvecklingen av olika kapitalinkomster ett slående undantag: från 2003 fram till 2016 har deras inkomstandel mer än fördubblats från sex procent till 15 procent av hushållsinkomsten. Detta kan jämföras med en relativt stabil andel av löne- och företagarinkomsterna under samma period. Kapitalinkomsterna är också extremt ojämnt fördelade med en mycket stark koncentration av dessa inkomster till hushåll med de högsta inkomsterna.

Utgifterna för sociala ersättningar är mycket stora, men som andel av inkomsten för enskilda hushåll, och i jämförelse med andra inkomster, är dessa ersättningar tämligen små. De är som andel av hushållsinkomsten också störst för grupper av låginkomsttagare. Ersättningarna från sjuk- och arbetslöshetsförsäkringen motsvarade under 2016 omkring 4,5 procent av den totala disponibla inkomsten. Ungefär lika stor inkomstandel, eller 4,4 procent, hade olika bidrag till hushållen (generella/selektiva).

Man brukar sortera hushållen efter inkomstens storlek i tio decilgrupper med den första decilen som består av hushåll med de lägsta inkomsterna medan hushåll med de högsta inkomsterna finns i den tionde decilen. Ungefär 90 procent av personerna i denna decil hade under 2016 kapitalinkomster som motsvarade omkring 23 procent av deras totala inkomster (sammanräknade inkomster). Det innebär att arbetsinkomster alltså är det största inkomstslaget för denna grupp av höginkomsttagare med en andel om ca 77 procent av de totala inkomsterna.<sup>21</sup>

Inkomststrukturen för den översta inkomstprocenten av hushåll skiljer sig dock påfallande mycket från andra hushåll. Denna grupp med toppinkomster ökade under perioden 1995-2016 arbetsinkomsterna med 32 procent samtidigt som deras kapitalinkomster ökade med hela 700 procent. Gruppens kapitalinkomster ökade därför under denna period från 35

procent till 77 procent av gruppens totala inkomster. För denna lilla grupp dominerar alltså kapitalinkomsterna, vilket innebär att avkastningen på deras förmögenheter är kärnan i gruppens ekonomiska standard.

**Figur 6. Olika inkomstslags andelar av hushållens disponibla inkomster (per konsumtionsenhet) för 2016.**

Inkomstslag	Medelvärde	Andel i procent
Löne- och företagarinkomst	219 200	57,8
Kapital	51 700	14,7
Pension	77 100	18,6
Sjuk- och aktivitetsersättning	5 900	1,4
Sjuk- och föräldrapenning, arbetsmarknadsstöd m.m.	12 700	3,1
Generella bidrag	7 900	2,8
Bostadsstöd	3 200	1,1
Ekonomiskt bistånd	1 400	0,5
Skatt	-93 300	-
Övriga negativa transfereringar	-2 400	-
<b>Disponibel inkomst</b>	<b>283 500</b>	<b>100</b>

Källa: Inkomstrapport 2016 - individer och hushåll. Ekonomisk välfärdsstatistik 2018:1, SCB.

Olika löpande kapitalinkomster, som aktieutdelningar, har också ökat kraftigt under de senaste 10-15 åren. Detta gäller speciellt för utdelningar från familjeägda aktiebolag (fåmansbolag) som har skjutit i höjden, vilket till en väsentligt del beror på den mycket generösa inkomstbeskattningen av dessa inkomster i jämförelse med skatten på löner.<sup>22</sup>

Under 2016 uppgick hushållens totala kapitalinkomster till svindlande 376 mdr kr, vilket motsvarade i genomsnitt ungefär 50 000 kr för varje vuxen person i befolkningen. Det bör återigen betonas att kapitalinkomsterna är kraftigt snedfördelade med en stark koncentration till hushåll med de högsta inkomsterna och största förmögenheterna.

Under 2016 var 53 procent av hushållens totala kapitalinkomster koncentrerade till den översta procenten med toppinkomster medan de övriga hushållen i den översta inkomstdecilen hade 33 procent av kapitalinkomsterna. Totalt var alltså nästan 90 procent av hushållens kapitalinkomster samlade hos den rikaste inkomstdecilen bland hushållen. Det handlar alltså om en exceptionell snedfördelning av hushållens kapitalinkomster, som bidrar till en mycket ojämn fördelning av hushållens totala inkomster från både arbete och kapital.<sup>23</sup>

Som tydligt framgår av Figur 7 dominerar kapitalvinsterna med en andel på 54 procent av hushållens totala kapitalinkomster. Ungefär 70 procent av dessa vinster var relaterade till försäljning av fastigheter, mark och bostäder. Under det aktuella året var det omkring 250 000 personer som gjorde vinster på fastighetsförsäljningar och ungefär 1,2 miljoner personer som sålde aktier och andra finansiella tillgångar med en kapitalvinst. Omkring

**Figur 7. Sammansättning av hushållens kapitalinkomster under 2016.**

	Kapitalvinster		Övriga kapitalinkomster		
	Reala	Finansiella	Räntor m.m.	fåmansbolag	Övr. aktieutdelningar
Total inkomst (miljarder kronor)	147	54	68	71	36
<i>Kvinnor</i>	72	14	17	12	11
<i>Män</i>	76	40	51	59	25
Antal med inkomst >0 (1000-tal personer)	248	1 150	4 291	177	1 461
<i>Kvinnor</i>	120	498	2 156	44	636
<i>Män</i>	128	652	2 135	133	825
Medelinkomst för personer med inkomst >0 (1000 kr)	594	47	16	402	25
<i>Kvinnor</i>	598	29	8	274	17
<i>Män</i>	591	61	24	445	30

Anm.: Belopp i kronor är uttryckta i 2018 års priser. I beräkningsunderlaget ingår den vuxna befolkningen 20 år eller äldre. Ränteinkomster inkluderar bl.a. bankränta, schablonintäkt på investeringsparkonto och intäkt vid uthyrning av privatbostad.

Källa: Fördelningspolitisk redogörelse, bilaga 2, till Vårpropositionen 2108, prop. 2017/18:100, Finansdepartementet.

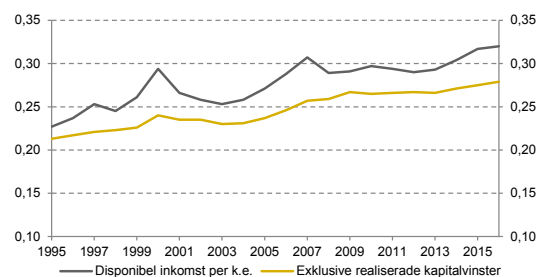
46 procent av kapitalinkomsterna utgjorde under 2016 således löpande kapitalinkomster som aktieutdelningar och ränteinkomster.

Enbart hushållens aktieutdelningar var 107 mdr kr under 2016 varav 66 procent av dessa var utdelningar från fåmansaktiebolag. Ett betecknande drag hos kapitalinkomster är att de kan svänga relativt kraftigt mellan olika år under en längre period. Dessa inkomster har därför inte den relativa stabilitet som utmärker arbetsinkomster. Under vissa år kan därför kapitalinkomster, och särskilt kapitalvinster, vara tillfälligt mycket stora medan de under andra år kan vara föremål för betydande nedgångar.

Sedan framförallt 1990-talet har det skett en betydande ökning av hushållens inkomstskillnader. Mellan 1995 och 2017 ökade dessa skillnader med ungefär 42 procent (Gini-koefficienten). Denna bild bekräftas också av andra fördelningsmått: Under 1995 hade den högsta decilen 19,7 procent av hushållens samlade inkomster. Denna andel hade under 2016 ökat till drygt 27,1 procent, vilket innebär en ökning med omkring 37,5 procent. Ser man på enbart den femprocentiga gruppen med högst inkomster, så har dess inkomstandel med ökat med drygt 60 procent under den aktuella perioden.

En väsentligt del av den ökade inkomstjämligheten beror alltså på den spektakulära inkomstförstärkningen för grupper med de högsta inkomsterna. Men en ytterligare förklaring till de ökade inkomstskillnaderna är att hushåll med de lägsta inkomsterna har halkat efter övriga grupper, både de i mitten och toppen av inkomstfördelningen. Denna utveckling avspeglas av det faktum att andelen hushåll som är ekonomiskt utsatta, eller relativt fattiga, har ökat kraftigt.<sup>24</sup>

**Figur 8. Den ökade inkomstspridningen under perioden 1995-2016, redovisad som förändringar av Gini-koefficienten, hushållens disponibla inkomster.**



Källa: Svensk Finanspolitik. Finanspolitiska Rådets rapport 2018.

### Viktiga utmärkande drag

Det är intressant att peka på några av de viktiga kännetecken som finns hos både hushållens arbets- och kapitalinkomster. Båda dessa inkomster är på ett övergripande plan beroende av löne- och vinstandelens utveckling. Vinstandelen bestäms av det bruttoöverskott som återstår sedan avdrag har gjorts för arbetskostnaderna från näringslivets förädlingsvärde. Det är också detta överskott, efter avdrag för avskrivningar, som bestämmer utrymmet för hur mycket av företagets vinster som kan delas ut till hushåll och andra aktieägare. Det är hushållens utdelningar som har effekter på den inhemska efterfrågan.<sup>25</sup>

Det existerar inte raka några rör mellan företagets vinster och den andel av dessa vinster som går vidare till hushållen och förstärker deras köpkraft. Det sker därför många avbränningar på vägen från det att vinsterna skapas i företagen till de kan fördelas till hushållen i form av kapitalinkomster. Rören är dock rakast när det gäller utdelningar till ägare av fåmansbolag eftersom dessa vinster går direkt till bolagens ägare eller plöjs ned i företagen som eget kapital.

För övriga bolag, som delar ut en viss andel av vinsten, finns ett antal avbränningar som reducerar nivån på de utdelningsinkomster som går till hushållen och som därför inte bidrar till att förstärka den inhemska efterfrågan. För det första ägs den övervägande delen av de börsnoterade och större företagen av andra ägare än hushållen (direktägande). Hushållen äger bara omkring 12 procent av börsvärdet.<sup>26</sup> De största ägarna på börsen är istället olika finansiella institutioner och utländska ägare. Denna ägarstruktur begränsar omfattningen av de utdelningar som förstärker hushållens kapitalinkomster.

De utdelningar som går till andra ägare än hushållen kan finansiellt stärka dessa företag och få vissa indirekta effekter, som att på sikt höja näringslivets investeringar eller bidra till att förbättra hushållens pensioner som ett resultat av de utdelningar som går till pensionsfonder och olika försäkringsbolag. För det andra används en del av näringslivets vinster till att förstärka det egna kapitalet hos de ägande företagen.



## Ökade aktieutdelningar

Under 2016 var alltså hushållens aktieutdelningar totalt 107 mdr kr varav drygt två tredjedelar av dessa var utdelningar från små och familjeägda aktiebolag (fåmansbolag). För dessa utdelningar är det i princip raka rör mellan skapade vinster och hushållens kapitalinkomster med undantag för de vinsterna som inte delades ut utan plöjdes ner i dessa bolag.<sup>27</sup> Statistiken om aktieutdelningar bygger i första hand på information från börsen (Nasdaq OMX-Stockholmsbörsen), men det finns också data från enskilda studier.<sup>28</sup>

Men det råder inte någon tvekan om att utdelningarna i både Sverige och många andra OECD-länder har trendmässigt ökat sedan 1980-talet, och att ökningen har varit betydande. Denna tendens bekräftas av olika mått som ger en bild av utvecklingen av de börsnoterade företagens aktieutdelningar under en längre period. För de största börsnoterade företagen var de totala utdelningarna under 2016 och 2017 232 mdr och 251 mdr kr. För 2018 och 2019 beräknas utdelningarna öka till 263 mdr kr och 278 mdr kr.<sup>29</sup> Även andra finansiella mått som utdelningarnas andel av aktiernas marknadsvärde (direkt-avkastningen) eller deras andel av företagets vinster bekräftar entydigt bilden av de snabbt växande utdelningarna på lite längre sikt. Även som andel av BNP har utdelningarna ökat kraftigt.

De totala utdelningarna från börsnoterade företag har som andel av vinsterna ökat stadigt sedan 1990-talets början. Det finns också en omfattande litteratur som ger stöd för denna utdelningstrend i både Sverige och många andra OECD-länder. De ökade utdelningarna är tillsammans med en högre grad av kortsiktighet i företagets handlande och en stark prioritering av aktieägarnas intressen viktiga kännetecken för den finansdrivna kapitalismen.

Under perioden 1970–2016 valde åtta av tio börsnoterade företag i Sverige att dela ut en del av vinsten till sina ägare, jämfört med enbart tre av tio i USA. I USA har emellertid återköpen av företagets egna aktier ökat kraftigt och en del av dessa fungerar som ersättning för aktieutdelningar. Även i andra länder, som i Sverige, har det skett en markant ökning av dessa återköp.

För att beskriva utvecklingen av aktieutdelningar används måttet utdelningsandelen som visar den procentuella andelen av företagets vinster som delas ut till ägarna. Det finns olika studier, både från Sverige och andra OECD-länder, som använder sig av detta mått för att ge en bild av utvecklingen av företagets aktieutdelningar.<sup>30</sup> Denna bild är relativt samstämmig; utdelningsandelen i Sverige har ökat sedan mitten av 1990-talet. Under 2000-talet fram till 2015 har denna andel i genomsnitt pendlat mellan 55–60 procent av de börsnoterade företagens vinster.

Det innebär att av varje hundralapp i beskattad vinst återförs i genomsnitt omkring 60 kr till aktieägarna. Skulle man även inkludera de företag som har lämnat en större utdelning än den beskattade

vinsten, vilket förutsätter att det egna kapitalet tas i anspråk, höjs den genomsnittliga utdelningsandelen till omkring 74 procent. Under enstaka år av den aktuella perioden mellan 1970 och 2015 har utdelningsandelen varit så hög som 80 procent.

Denna bild av ökade utdelningar får också stöd av andra analyser: Under perioden 2000–2012 ökade utdelningsandelen för de 30 största företagen på Stockholmsbörsen (Nasdaq OMX Stockholm, baserad på börsvärdet) från omkring 38 procent under år 2000 (medianvärdet) till drygt 54 procent under 2012. Det handlar om en ökning med omkring 43 procent. Utdelningsandelen för dessa företag ökade i genomsnitt med nästan 2,5 procent per år medan den årliga ökningen var drygt 8 procent för de faktiska utdelningarna.

Det är förvisso inte heller någon slump att det vid en analys av företagets årsredovisningar är tämligen enkelt att hitta flera företag som har en tydlig policy med ambitionen att dela ut en betydande del av vinsterna. Dessa företag finns i ett brett spektrum av branscher, med allt från banker och andra finansiella företag till bygg- och handelsföretag, men också olika industriföretag.

## Lönens dubbla karaktär

Löneandelen består inte bara av arbetsinkomster till hushållen utan också av andra kostnader för arbetskraften som olika lagstadgade eller avtalsbaserade avgifter som arbetsgivare betalar och tas ut på lönesumman. Dessa kostnader påverkar inte direkt hushållens arbetsinkomster och därmed den privata konsumtionen. Nämnade avgifter finansierar olika sociala ersättningar som ökar hushållsinkomsten när de utbetalas till sjuka, arbetslösa, pensionärer och andra grupper i befolkningen.<sup>31</sup>

Av arbetskostnaderna är det enbart utbetalda löner som förstärker hushållens disponibla inkomster och som har effekter på den inhemska efterfrågan. Däremot kan olika avgifter på lönesumman få vissa indirekta efterfrågeeffekter genom att påverka det långsiktiga löneutrymmet. Dessutom kan arbetskostnaderna få vissa utbudseffekter genom att förbättra näringslivets produktivitetsutveckling, som i sin tur kan öka reallönerna och därmed förstärka hushållsinkomsten.

För att bättre förstå de makroekonomiska effekterna av olika svängningar i löneandelen är det en fördel att vara medveten om lönens dubbla karaktär. Denna del av nationalinkomsten är alltså en kostnad för näringslivet och en arbetsgivare, men också hushållens största inkomst och den viktigaste källan till köpkraft för de stora flertalet hushåll. Det är inte ovanligt att man bortser från, eller tonar ner, lönens dubbla effekter och väljer att betrakta lönen som enbart en kostnad.

Den praktiska konsekvensen av lönens dubbla karaktär är att det enskilda företaget på kort sikt har ett naturligt intresse av att minska lönekostnaderna för att förbättra lönsamheten. Med hänsyn till den

företagsekonomiska marknadslogiken är denna uppfattning fullt rationell för det enskilda företaget och kan därför motiveras på kort sikt. Men samma företag kan samtidigt med sänkta lönekrav vara starkt intresserad av att lönerna inte sänks för löntagare i andra företag, som också är kunder till det aktuella företaget. I linje med denna uppfattning är företaget mycket angelägen om att inte minska inkomsterna för deras kunder, som också är anställda i andra företag. Lönesänkningar för dessa grupper skulle nämligen bidra till att försvaga marknaden, minska företagets omsättning och försämra dess lönsamhet.

Det finns alltså en motsättning mellan det enskilda företagens intressen att på kort sikt sänka lönerna för sina egna anställda, som förbättrar lönsamheten, och det mer långsiktiga intresset att skydda sina intäkter och efterfrågan på sina produkter genom att motsätta sig lönesänkningar för anställda i andra företag. Lönens dubbla karaktär innebär att svängningar i löneandelen kan få såväl expansiva som åtstramande effekter på den effektiva efterfrågan.

**Summering.** Det finns inte några raka rör mellan företagets vinster och hushållens kapitalinkomster i form av aktieutdelningar. Istället finns det olika avbränningar på detta inkomstflöde från företagen till de aktieäggande hushållen. Detta faktum begränsar också utdelningarnas effekter på hushållens kapitalinkomster. Det finns sedan 1990-talet en trend som innebär ökade aktieutdelningar, och den gäller inte bara för Sverige utan även för många andra OECD-länder. Denna utveckling har bekräftats i olika analyser av företagets beteende och avspeglar en tydlig förändring av näringslivets ägar- och företagsstyrning som viktiga inslag i en mer finansdriven kapitalism.

Förutom kraftigt ökade aktieutdelningar finns även andra särdrag hos den nya ägarstyrningen: ett mer kortsiktigt agerande i näringslivet, en ökad prioritering av aktieägarnas intressen med tydligt fokus på att maximera deras förmögenheter och en ökad användning av återköp av företagets egna aktier. Det är i första hand löneinkomster, som är en viktig del av hushållens disponibla inkomster, som har direkta effekter på den inhemska efterfrågan och tillväxten. När man bedömer effekterna av löneandelens utveckling underlättas analysen om man har klart för sig lönens dubbla karaktär som både en produktionskostnad och en viktig inkomstkälla för hushållen, som har stor betydelse för den effektiva efterfrågan.

### Löne- och vinstandelens efterfrågeeffekter

Förändringar av lönernas eller vinsternas andel av BNP får effekter på den totala efterfrågan genom att påverka dess viktiga delar: den inhemska och

utländska efterfrågan. Vid sidan av den offentliga konsumtionen och de offentliga investeringarna består den inhemska efterfrågan av den privata konsumtionen och näringslivets investeringar medan nettoexporten kan räknas till utlandsefterfrågan. Summan av nettoexporten och den inhemska efterfrågan är den totala efterfrågan (effektiva efterfrågan). Effekterna av svängningar i löne- och vinstandelen kan antingen vara expansiva eller åtstramande (restriktiv) med olika tillväxteffekter.

Löneandelen ökar eller minskar när arbetskostnaderna ökar snabbare eller långsammare än näringslivets produktion (förädlingsvärde). Svängningar i löneandelen kan vara betingad av olika orsaker. En ökad löneandel innebär i regel en höjning av arbetstagarnas genomsnittliga löner, så länge denna förändring inte i första hand beror på en förändrad branschammansättning. En ökad vinstandel, som ett resultat av ett större överskott i näringslivet, kan antingen öka hushållens kapitalinkomster eller förbättra resultaten och stärka det egna kapitalet hos de stora ägarna på börsen. Förstärkningen av resultat- och balansräkningarna hos dessa ägare kan i sin tur få positiva effekter på näringslivets investeringsvilja.

Utvecklingen av hushållens inkomstutveckling och inkomststruktur har alltså stor betydelse för de makroekonomiska effekter som följer av olika svängningar i löne- och vinstandelen. Inkomststrukturen, och det faktum att vissa inkomster koncentreras till främst höginkomsttagare, har därför effekter på hushållens konsumtions- och sparbenägenhet. I detta sammanhang kan en enkel tumregel användas: ju mer ojämn fördelningen av en viss inkomst är, desto mer sparas av ökningen av en sådan inkomst, och ju mindre konsumeras.

I praktiken betyder det att merparten av en ökad kapitalinkomst sparas medan en stor del av en ökad arbetsinkomst konsumeras. Den marginella konsumtionsbenägenheten är sålunda betydligt större för arbetsinkomster än för kapitalinkomster, och dessa skillnader är relevant för det övervägande antalet hushåll. Det finns en omfattande litteratur om effekterna på efterfrågan och tillväxten av förändringar av löne- och vinstandelen.<sup>32</sup>

### Effekter på efterfrågans olika delar

Den effektiva efterfrågans enskilda beståndsdelar är alltså hushållens konsumtion, näringslivets investeringar och nettoexporten. Den sistnämnda komponenten är skillnaden mellan exporten och importen. Det är knappast möjligt att på teoretisk väg bedöma de makroekonomiska effekterna av olika förändringar av löne- och vinstandelen. För detta krävs därför olika empiriska analyser. Den fortsatta analysen utgår från ett scenario där löneandelen ökar och vinstandelen minskar. Med denna utgångspunkt är det möjligt att dra följande allmänna slutsatser om olika effekter av ett sådant scenario:<sup>33</sup>

- 1) en större lönesumma leder, allt annat lika, till en ökning av löntagarnas genomsnittliga löner och bidrar till att förstärka hushållens disponibla inkomster,
- 2) inkomsterna påverkas emellertid inte direkt för andra grupper än löntagare, som pensionärer, studerande, arbetslösa och andra personer som är beroende av sociala ersättningar, men efterfrågan för dessa andra grupper kan påverkas indirekt genom att löneökningarna höjer underlaget för olika sociala ersättningar och i nästa steg ökar även ersättningarna från olika socialförsäkringar (inklusive arbetslöshetsförsäkringen),
- 3) hushållens inkomstförstärkning bidrar till att öka löntagarhushållens privata konsumtion varav en del av konsumtionen är importerad,
- 4) den förväntade konsumtionsökningen är beroende av hur mycket av en inkomstökning som hushållen konsumerar, och den marginella konsumtionsbenägenheten är klart större för arbetsinkomster än för kapitalinkomster,
- 5) en sänkning av vinstandelen kan, genom försämrad lönsamhet i näringslivet, bidra till att försvaga företagets investeringsvilja,
- 6) efterfrågan från utlandet i form av exporten påverkas av exportprisernas utveckling och exportens priskänslighet (priselasticiteten), och prisutvecklingen är i sin tur beroende av hur mycket arbetskostnaderna ökar och deras andel av produktionskostnaderna, och dessutom påverkas exporten av ekonomins öppenhet, som kan mätas i form av exportens och importens andel av BNP.

### Löne- eller vinstledd tillväxt och effekter på den privata konsumtionen

Effekterna på den totala efterfrågan av olika förskjutningar i fördelningen av ersättningar till arbete och kapital är givetvis beroende av i vilken utsträckning som dessa påverkar den effektiva efterfrågans olika komponenter. Man brukar i detta sammanhang tala om en löne- eller vinstledd tillväxt. En löneledd tillväxt innebär att den totala efterfrågan, och därmed också tillväxten, ökar när löneandelen ökar. Bidrar å andra sidan en ökning av vinstandelen till att den totala efterfrågan stärks, så handlar det om en vinstledd tillväxt.

Såväl i vårt land som i övriga OECD-länder är arbetsinkomsterna den utan jämförelse största inkomstkällan för det stora flertalet hushåll. Denna egenskap leder till att mer påtagliga svängningar av löneandelen har tämligen stora effekter på den privata konsumtionen. Detta under förutsättning att löneutvecklingen är någorlunda jämt fördelad mellan stora löntagargrupper av både arbetare och tjänstemän. Den goda efterfrågeeffekten är ett resultat av den klart högre konsumtionsbenägenheten för inkomster av arbete.

Utöver dessa skillnader i konsumtionsbenägenhet

så prioriterar hushållen en långsiktigt stabil konsumtion. Därför behöver inkomsterna var stabila på sikt för att mer påtagligt kunna påverka hushållens konsumtionsbeteende. Men en del av hushållens konsumtionsökning har i många OECD-länder, däribland Sverige, och i ett långsiktigt perspektiv finansierats med ökade konsumtionskrediter, vilka har fungerat som en komplettering till en finansiering med egna inkomster. Denna finansiering har inte minst använts för inköp av olika sällanköpsvaror.

Detta har lett till att många hushåll är kraftigt skuldsatta eftersom deras inkomster inte har varit tillräckligt stora för att kunna tillgodose ett växande konsumtionsbehov. Tillgången till olika konsumtionskrediter har därför skjutit i höjden i både Sverige och andra OECD-länder samtidigt har hushållens inkomstutveckling i många OECD-länder varit svag - ofta som en följd av en svag reallöneutveckling.

Höginkomsttagare har i regel betydande förmögenheter och ett stort sparande, och denna finansiella buffert gör dem mindre sårbara för svängningar i hushållsinkomsten. De är därför inte lika beroende, som låg- och medelinkomsttagare, av en stabil utveckling av arbetsinkomsterna. Dessutom finns det ett visst empiriskt stöd för att effekterna på efterfrågan kan vara mer långsiktiga av en ökad löneandel jämfört när vinstandelen stiger. Detta beror på att arbetsinkomster i regel har en mer stabil utveckling i förhållande till kapitalinkomster, som utmärks av stora svängningar över tiden, inte minst när det gäller kapitalvinster. En jämn konsumtionsutveckling på en hög nivå förutsätter därför mer stabila inkomster.<sup>34</sup>

**Summering.** En förändring av löneandelen i näringslivet får större effekter på den privata konsumtionen än en förändring av vinstandelen som ökar kapitalinkomsterna för i första hand en mindre grupp höginkomsthushåll. Den högre konsumtionsbenägenheten för arbetsinkomster är i allt väsentligt en följd av att dessa är en viktig inkomstkälla för de flesta hushåll medan kapitalinkomsterna är starkt koncentrerade till höginkomsttagare och grupper med de största toppinkomsterna. Dessutom kännetecknas arbetsinkomsterna av en mer stabil utveckling, vilket har positiva effekter på konsumtionsbenägenheten. Den lägre konsumtionsbenägenheten för kapitalinkomster innebär att en större del av dessa inkomster sparas.

### Näringslivets investeringar

Sambandet mellan näringslivets investeringar och dess olika påverkande faktorer är både sammansatt och komplicerat. Några enkla och entydiga samband finns därför inte utan de privata investeringarna påverkas av en kombination av olika faktorer. Detta samband är inte heller lika robust och stabilt som



relationen mellan hushållens inkomster och den privata konsumtionen.

Det finns några faktorer som erfarenhetsmässigt har visat sig ha mer påtagliga effekter på investeringsutvecklingen. Sådana som brukar lyftas fram är lönsamhetsutvecklingen (förväntade/faktiska) tillsammans med efterfrågeläget och BNP-utvecklingen. Behovet av ökade investeringar är också beroende av hur produktionen utvecklas i förhållande till företagets produktionskapacitet.

Det är inte enbart avkastningen på planerade investeringar utan även den allmänna kostnaden för att finansiera olika investeringar som har betydelse för investeringsutvecklingen. Denna finansieringskostnad omfattar kostnaden för både lånat kapital och ägarkapital som används för att finansiera en investering. Ägarkapitalet kan antingen vara kvarhållna vinster som utgör en del av det egna kapitalet i ett företag, men det kan också bestå av rena kapitaltillskott från ägarna.

Sammanfattningsvis kan företagets finansiering av investeringar komma från tre källor: kvarhållna vinster och det egna kapitalet, lånefinansiering samt kapitaltillskott från ägarna. Som tidigare har redovisats bör ägarnas avkastningskrav på planerade investeringar vara tillräckligt höga och därför minst motsvara räntan på en riskfri statsobligation och därutöver täcka en riskpremie för investeringens olika risker.

Enligt Konjunkturinstitutets egna mätningar om näringslivets lönsamhet så har lönsamheten varit god under de senaste åren. Även det aktuella lönsamhetsläget i början av 2019 är överlag gott. En viktig faktor bakom denna utveckling är de låga marknadsräntorna som har hållit tillbaka företagets avkastningskrav och därmed gjort det möjligt för flera investeringar att klara lönsamhetsprövningens smala nålsöga.<sup>35</sup>

Trots en god lönsamhet under olika perioder har emellertid inte investeringarna ökat i den takt som man har kunnat förvänta sig med hänsyn till utvecklingen av lönsamheten. Slutsatsen är därför att en god och förbättrad lönsamhet inte är någon garanti för en kraftig investeringsökning. Investeringskvoten, som är investeringarnas andel av BNP, används som ett mått på investeringsutvecklingen i både näringslivet och hela ekonomin. Näringslivet fasta investeringar, inklusive bostadsinvesteringar, står för omkring 80 procent av de totala investeringarna.

Under krisen på 1990-talet minskade näringslivets investeringar i både varu- och tjänsteproduktionen. Denna utveckling vände i hela näringslivet under slutet av detta decennium, men bostadsinvesteringarna hölls tillbaka ända fram ända fram till 2005–2006. Under finanskrisen 2008–2009 minskade återigen näringslivets investeringar. Men efter återhämtningen under slutet av 1990-talet har näringslivets investeringskvot (exklusive stadsinvesteringar) varit praktiskt taget oförändrad kring 1980-talets nivå.

Tar man emellertid också hänsyn till bostads-

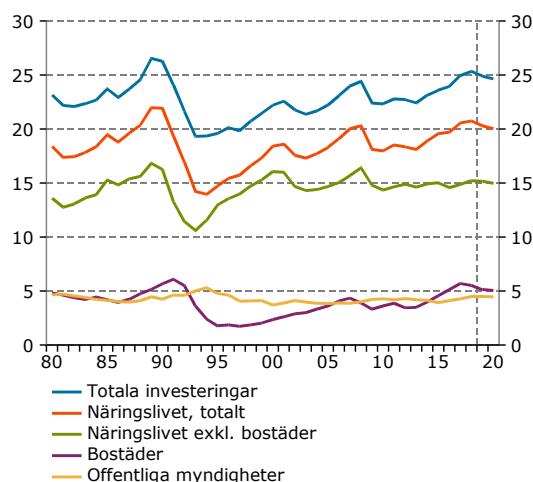
investeringarna så har näringslivets investeringskvot ökat sedan omkring 2005, med en svacka under finanskrisen. Ökningen har även fortsatt under de senaste åren. I absoluta tal utmärks näringslivets investeringar, där även bostadsinvesteringarna ingår, av en stigande trend sedan början av 1990-talet – visserligen med vissa nedgångar under kortare perioder, som under finanskrisen.<sup>36</sup> Det var framförallt från 2013 som bostadsinvesteringarna tog fart, om än från en låg nivå. Under 2000-talet har de ökade investeringarna drivits av ett betydande bostadsbyggande (nyproduktion/ombyggnad). Näringslivets investeringar ligger också på en relativt hög nivå jämfört med andra länder. Dessa investeringar motsvarade under 2017 drygt 940 mdr kr om bostadsinvesteringarna räknas med, och utan dessa var investeringarna 680 mdr kr.

Det är givetvis mycket svårt att bedöma hur mycket av näringslivets investeringsutveckling som kan hänföras till en allmänt bättre lönsamhet i näringslivet och dess olika branscher, och hur mycket som beror på andra realekonomiska faktorer. Men det är möjligt att dra vissa allmänna slutsatser om detta samband med ledning av hur näringslivets investeringar samvarierar med avkastningen på företagets kapital. Med ledning av både inhemska och internationella erfarenheter och forskning på området kan man dra slutsatsen att en god lönsamhet är en nödvändig, men inte en tillräcklig, förutsättning för en betydande investeringsuppgång under en konjunkturcykel.

Mot den bakgrunden är det inte heller svårt peka ut perioder under vilka en kraftig ökning av vinstandelen och lönsamheten inte automatisk har lett till en förväntad investeringsuppgång i näringslivet, som exempelvis under åren i början av 1980-talet. Sambandet mellan avkastningen och investeringsutvecklingen är därför inte självklart starkt och entydigt. Det kan också variera mellan branscher och olika typer av investeringar. Det torde också vara den kortsiktiga lönsamheten som har störst betydelse för investeringsutvecklingen, och det har visat sig att även kassaflödet från företagets vinster har en reell påverkan på investeringarna.<sup>37</sup>

Lönsamhetens effekter på investeringarna har visat sig starkare på företagsnivå jämfört med utvecklingen i olika branscher. Näringslivets investeringar är också mycket konjunkturkänsliga. Det är också under övergången till en konjunkturuppgång som en förbättrad lönsamhet har goda möjligheter att påverka företagets investeringsutveckling.<sup>38</sup> Det är när företagen närmar sig produktionens kapacitetstak som lönsamheten kan få en ökad betydelse för investeringsbenägenheten under förutsättning att det då alltfjämt finns en positiv utveckling av efterfrågan på företagets produkter. Flera studier visar att också BNP-utvecklingen har en långsiktig betydelse för investeringsutvecklingen.

**Figur 9. Utvecklingen av de fasta bruttoinvesteringarna som procentandel av BNP, löpande priser.**



Källa: Konjunkturläget, mars 2019, Konjunkturinstitutet (KI).

### Den finansdrivna ekonomin

Den ökade finansialiseringen av ekonomin kan också få vissa effekter på näringslivets investeringsutveckling. En kraftig ökning av företagens utdelningar har urholkat företagens egna kapital som, allt annat lika, minskar de finansiella möjligheterna att klara stora och strategiska investeringar. Lägre investeringar med denna inriktning leder också till en svagare tillväxtpotential hos många företag. De ökade möjligheterna att investera i olika tillgångar kan tillsammans med en förändrad ägar- och företagsstyrning minska antalet investeringsalternativ som lever upp till de allt högre avkastningskraven. Dessa krav, och ambitionen att maximera ägarnas förmögenheter, den så kallade shareholder value strategin, kan också göra företagen mer kortsiktiga i sina investeringsbeslut. Detta har sannolikt lett till en lägre prioritering av långsiktiga investeringar som har en god, men inte maximal, avkastning.

Dessutom anser många företag att en hög avkastning på kort sikt signalerar en betydande effektivitet, som i sin tur kan trissa upp avkastningskraven ännu mer.<sup>39</sup> Detta kan emellertid leda till ett flockbeteende som gör det lättare att höja avkastningskraven, men betydliga svårare att sänka dessa till nivåer som är mer rimliga från ett företags-ekonomiskt och marknadsmässigt perspektiv.

**Summering.** Företagens lönsamhet är viktig, men har inte en helt avgörande betydelse för näringslivets investeringar under förutsättning att det handlar om att klara en avkastning som är rimlig och uthållig på sikt. Det är framförallt på kort sikt som lönsamheten har störst betydelse för företagens investeringsbenägenhet. Andra investeringspåverkande faktorer är BNP-utvecklingen

och utvecklingen av efterfrågan i ekonomin. Sedan omkring 2005 har näringslivets investeringar ökat som andel av BNP under förutsättning att även bostadsinvesteringarna tas med i beräkningen. Utan bostadsbyggandet har dock näringslivets investeringskvot varit relativt konstant under 2000-talet.

Nedgången av investeringarna under början av 1990-talet motsvarade i stora drag uppgången under senare delen av detta decennium. I absoluta tal (fasta priser och inklusive bostadsbyggandet) kännetecknas näringslivets investeringar av en uppåtgående trend sedan 1990-talet. Den finansdrivna kapitalismen har sannolikt haft negativa effekter på företagens investeringsutveckling genom att höja avkastningskraven och gjort företagen mer kortsiktiga i sina investeringsbeslut. Dessutom har denna strukturförändring i ekonomins funktions-sätt förskjutit investeringarna från produktivt till finansiellt kapital.

### Arbetskostnadernas effekter på exporten

En ökad löneandel påverkar inte bara den inhemska efterfrågan utan genom högre arbetskostnader får en denna utveckling även effekter på näringslivets internationella konkurrenskraft. Effekterna berör svenska företags konkurrenskraft på både exportmarknaden och hemmamarknaden när det gäller de företag som är utsatta för importkonkurrens. Det finns inte någon enhetlig definition av näringslivets konkurrenskraft. På ett övergripande plan kan begreppet beskrivas som en samlad förmåga för svenska företag att hävda sina marknadsandelar gentemot utländska företag.

I denna tävlan på marknaden är det möjligt för företagen att använda sig av olika konkurrensmedel, som rymmer allt från priser och kostnader till kvaliteten på olika produkter. Kvaliteten är i sin tur ett samlingsnamn på olika produkttegenskaper: produktens prestanda, utförande, driftssäkerhet, priser, service och märkesnamn.<sup>40</sup> I denna analys är intresset i första hand fokuserad på sådana konkurrensmedel som arbetskostnader och priserna på våra exportprodukter.

### Utrikeshandelns betydelse

Den svenska exportens andel av BNP har sedan finanskrisen 2008-2009 varierat stabilt kring 45 procent av BNP vilket kan jämföras med 43 procent som är genomsnittet för EU, medan den genomsnittliga exportandelen för alla OECD-länder är omkring 23 procent. Varuhandeln står alltjämt för den dominerande delen av vår export, men tjänsteexporten växer snabbt och utgör en allt större del av den totala exporten.

Ser man till den geografiska fördelningen av exporten avtecknar sig ett påfallande tydligt

mönster: omkring 75 procent av all export går till Europa och Tyskland är den enskilt största handelspartnern med omkring 11 procent av all svensk export. Även handeln till Danmark och England har stor betydelse som exportmarknader. Den näst största exportmarknaden för Sverige är hela den amerikanska kontinenten, som domineras av exporten till USA. Kina står för nästan hälften av den svenska exporten till Asien.

Näringslivets konkurrenskraft på olika exportmarknader bestäms mycket av exportprisernas utveckling i jämförelse med priserna i våra konkurrerande exportländer. Det är alltså exportföretagens relativa priser som är intressanta från ett konkurrensperspektiv. Det finns dock inte någon rak linje mellan arbetskostnaderna och utvecklingen av exporten på olika internationella marknader, även om dessa kostnader har stor betydelse för konkurrenskraften.

Exportprisernas effekter på omsättning och utveckling av marknadsandelar är beroende av priskänsligheten hos olika exportprodukter. Därför är marknadsandelarna för priskänsliga produkter mest utsatta när företagen måste höja exportpriserna. Ökade arbetskostnader behöver inte automatiskt leda till höjda exportpriser utan företagen kan genomföra olika anpassningsåtgärder. Det kan handla om allt från en effektivisering av produktionen, besparingar av olika driftskostnader och driftsinskränkningar till nedläggning av verksamheter och att företagen accepterar och klarar en viss lönsamhetsförsämring under en begränsad period.

Hur stort genomslag på priserna som blir följden av ökade arbetskostnader är beroende av dessa kostnaders andel av produktionskostnaderna. Detta innebär konkret att exportpriserna i kapitalintensiva företag är mindre känsliga för höjda priser på arbete. Utan kompensatoriska åtgärder leder i regel ökade arbetskostnader till minskade vinstmarginaler, om inte företagens produkter har låg priskänslighet eller andra kvaliteter som kan motverka de höjda exportpriserna. Utrikeshandelns omfattning i förhållande till BNP har också betydelse för hur mycket handeln med omvärlden och bytesbalansen påverkas när exporten förändras. I detta ljus är det därför främst små öppna ekonomier, med en stor exportandel, som är mest känsliga för förändringar av exporten.

Fler empiriska studier ger stöd åt uppfattningen att en ökad löneandel minskar, vid given växelkurs, exporten och ökar importen som en konsekvens av att den inhemska efterfrågan expanderar och företagets konkurrenskraft försvagas. Detta mönster för hur exporten påverkas är någorlunda allmänt giltigt för många OECD-länder.<sup>41</sup> Och omvänt, en minskning av löneandelen får i regel positiva effekter på nettoexporten. Men denna urholkning av konkurrenskraften realiserar bara om löneandelen sänks isolerat i ett land eller några enstaka länder som har ett begränsat handelsutbyte med varandra. Som bekant

motsvaras vissa länders export av andra länders import och följaktligen är nettoexporten noll för hela den globala ekonomin.

Detta får till konsekvens att en gemensam sänkning av löneandelen för ett stort antal länder resulterar i första hand till en försvagning av den inhemska efterfrågan och lämna nettoexporten i princip oförändrad. Det beror ju på att de lägre arbetskostnadernas positiva effekter på konkurrenskraften neutraliseras och ger därför inte någon mer påtaglig konkurrensfördel för de länder som genomför denna åtgärd. Istället finns det risk för att den effektiva efterfrågan stramas åt i både enskilda länder och den globala ekonomin, under förutsättning att flertalet länder har en löneledd tillväxt. Försvagningen av den inhemska efterfrågan kompenseras i dessa lägen inte av en ökad nettoexport.<sup>42</sup>

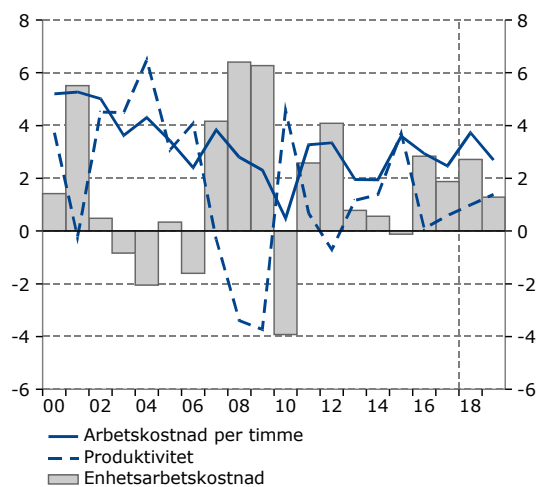
### Den internationella konkurrenskraften

Utvecklingen av arbetskostnaderna i näringslivets konkurrensutsatta sektor brukar i den ekonomiska analysen användas som ett etablerat mått på den internationella konkurrenskraften. Det innebär konkret att kostnadsutvecklingen hos svenska exportföretag jämförs med motsvarande kostnader i konkurrerande utlandsföretag som är verksamma på olika exportmarknader. För många företag utgör också arbetskostnaderna en av de största kostnadsposterna i resultaträkningen och har därför stor betydelse för företagets prissättning.

De så kallade enhetsarbetskostnaderna ger en bild av det kostnadstryck som kommer från konkurrenskraften och kan beskrivas som arbetskostnaderna per producerad enhet. Det innebär att detta mått är beroende av utvecklingen av både arbetskostnaderna och produktiviteten (arbetsproduktiviteten). En produktivetsförbättring kan därför begränsa kostnadstrycket när arbetskostnaderna ökar. En förändring av enhetsarbetskostnaderna är skillnaden mellan utvecklingen av arbetskostnaden per timme och produktiviteten.

Om man tar ytterligare ett steg och jämför enhetsarbetskostnaden med motsvarande kostnads mått i våra konkurrentländer får man den så kallade relativa enhetsarbetskostnaden per producerad enhet (RULC). Även olika svängningar i växelkursen påverkar utvecklingen av konkurrenskraften. Ju mer arbetskostnaderna stiger och produktiviteten utvecklas negativt, desto mer försämras exportföretagens internationella konkurrenskraft. En förstärkning av kronans värde leder till ytterligare en försvagning av konkurrenskraften.

**Figur 10. Utvecklingen av näringslivets enhetsarbetskostnad, procentuell förändring och kalenderkorrigerade värden.**



Källa: Konjunkturläget, oktober 2018, Konjunkturinstitutet (KI).

Under 2000-talet har enhetsarbetskostnaderna utvecklats på ett sätt som illustreras av ovanstående diagram. Av detta framgår också utvecklingen av de båda komponenterna som påverkar enhetsarbetskostnaderna. Under vissa år har dessa kostnader minskat och produktiviteten förbättrats, vilket har förstärkt den internationella konkurrenskraften. Under andra år har emellertid denna kostnad ökat samtidigt som produktiviteten försämrats och denna utveckling har bidragit till att försvaga den internationella konkurrenskraften.

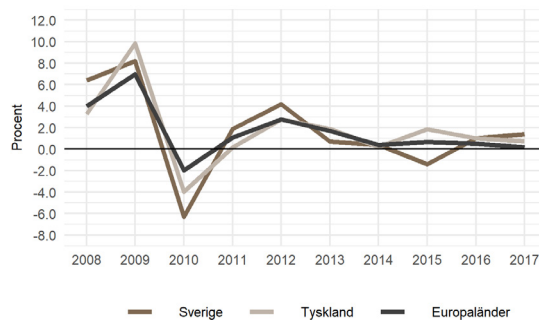
Under 2016 och 2017 ökade enhetsarbetskostnaden med 2,8 procent respektive 1,9 procent som ett resultat av en betydande ökning av arbetskostnaden per timme samtidigt som produktivitetens utveckling har varit svag.<sup>49</sup> För att komplettera bilden av konkurrenskraften behöver man också redovisa utvecklingen av de svenska enhetsarbetskostnaderna i förhållande motsvarande kostnader i våra största konkurrentländer (RULC).

Utvecklingen av den svenska enhetsarbetskostnaden jämförs i nedanstående diagram med motsvarande kostnader i Tyskland och våra största konkurrentländer i Europa. Kostnadsutvecklingen i våra konkurrentländer bygger på ett vägt genomsnitt för 11 europeiska länder. Eftersom Tyskland väger tungt som konkurrentland redovisas dess kostnadsutveckling separat. De svenska enhetsarbetskostnaderna föll snabbare i samband med den senaste finanskrisen än i våra konkurrentländer. Därefter har de dock ökat något snabbare i vårt land. Sedan 2013 har kostnadsutvecklingen varit relativt blygsam med kostnadsökningar i paritet med utvecklingen i andra europeiska länder.

Det är i första hand en mer gynnsam utveckling av produktiviteten som har balanserat den snabbare ökningen av de svenska arbetskostnaderna jämfört med ökningen av enhetsarbetskostnaderna i våra

konkurrentländer. Det är slående hur följsam den svenska kostnadsutvecklingen har varit i förhållande till utvecklingen i både Tyskland och övriga europeiska länder.

**Figur 11. Utvecklingen av de relativa enhetsarbetskostnaderna i förhållande till våra konkurrentländer.**



Källa: LO-ekonomernas Ekonomiska utsikter. Dra inte i bromsen! Ekonomisk politik. Hösten 2018.

**Summering.** Ökade arbetskostnader påverkar näringslivets internationella konkurrenskraft och därmed företagens möjligheter att tävla om marknadsandelar på olika exportmarknader. Effekterna på exportutvecklingen av höjda arbetskostnader är ytterst beroende av flera faktorer: priskänsligheten hos olika exportprodukter (varor/tjänster), andelen arbetskostnader av de totala produktionskostnaderna och exportens andel av BNP, som ger en bild av öppenheten i ett lands ekonomi.

Förutom exportpriserna används olika mått på utvecklingen av näringslivets internationella konkurrenskraft som alla har det gemensamt att de bygger på arbetskostnadernas utveckling. Ett av dessa mått är enhetsarbetskostnaden som ger en bild av arbetskostnaden per producerad enhet och kan jämföras med motsvarande kostnader i våra konkurrentländer, den så kallade relativa enhetsarbetskostnaden (RULC). Den bestäms av arbetskostnaden per timme och produktiviteten. Dessutom av utvecklingen av den rörliga växelkursen.

Det är svårt att på förhand, utan mer empiriska analyser, avgöra vilka effekter på den internationella konkurrenskraften som följer av olika förändringar av löne- och vinstandelen. Men det är inte ovanligt att en ökad löneandel kan få negativa effekter på nettoexporten och bytesbalansen genom att exporten minskar samtidigt som importen ökar på grund av en förstärkning av den inhemska efterfrågan, i första hand den privata konsumtionen. Det är också mer troligt att dessa effekter är mer tydliga för små öppna ekonomier med en stor utrikeshandel. Det bör betonas att exportföretagen kan välja mellan

olika alternativa åtgärder till höjda produktpriser för att klara anpassningen till högre arbetskostnader.

Dessa effekter på nettoexporten gäller under den bestämda förutsättningen att löneandelen ökar isolerat för ett land, eller några enstaka länder. Ökar däremot löneandelen i hela den globala ekonomin, eller för en stor grupp länder som har ett handelsutbyte med varandra, så neutraliseras de negativa konkurrens effekterna av höjda arbetskostnader. Dess påverkan på nettoexporten uteblir samtidigt som den inhemska efterfrågan stärks. Summan av nettoexporten är ju noll för alla länder som har ett handelsutbyte med varandra. De svenska relativa enhetsarbetskostnaderna har utvecklats positivt under de senaste tio åren i förhållande till utvecklingen i våra konkurrentländer.

### Effekter på den totala efterfrågan och tillväxten

En ökning av löneandelen har alltså expansiva effekter i löneledda ekonomier och åtstramande effekter på efterfrågan i vinstledda ekonomier. Effekterna på den totala efterfrågan av förändringar av löne- och vinstandelen är sålunda beroende av hur utvecklingen av arbetskostnader och vinster påverkar den privata konsumtionen, näringslivets investeringar och nettoexporten. Närmare bestämt är det de relativa effekterna på dessa olika delar av efterfrågan som ytterst avgör de samlade efterfråge- och tillväxteffekterna när det sker förändringar av löne- och vinstandelen.

För att ytterligare konkretisera analysen: Det är utvecklingen av hushållens arbets- och kapitalinkomster och näringslivets lönsamhet samt förändringar av den internationella konkurrenskraften, och deras effekter på olika delar av efterfrågan, som bestämmer hur den makroekonomiska utvecklingen påverkas av förskjutningar i den funktionella inkomstfördelningen. Det finns ett stort antal studier som belyser olika efterfråge- och tillväxteffekter av olika scenarier för utvecklingen av löne- och vinstandelen i ett antal OECD-länder.

I denna rapport redovisas de viktigaste resultaten från några av dessa studier, vilka har det gemensamt att de bygger på ett antal grundläggande förutsättningar. Det första förutsättningen är att konsumtionsbenägenheten är väsentligt högre för arbetsinkomster jämfört med hushållens kapitalinkomster. För det andra påverkas näringslivets investeringar av lönsamhetsutvecklingen och vissa andra faktorer som utvecklingen av det allmänna efterfrågeläget.

För det tredje, och som tidigare har redovisats, är exportutvecklingen ett resultat av flera olika faktorer med utvecklingen av exportpriser och arbetskostnader som några av de viktigaste. För det fjärde importeras en relativt stor del av den privata

konsumtion, men även näringslivets investeringar innehåller en betydande import. Importen brukar i olika studier beskrivas som en funktion av BNP-utvecklingen och importprisernas utveckling.

De olika studierna om de makroekonomiska effekterna ger tillsammans en någorlunda klar bild av dessa effekter med ett relativt starkt empiriskt stöd för att flertalet OECD-länder är löneledda. Även flera av de nordiska länderna, liksom den svenska, har i ett antal studier visats sig vara löneledda. Arbetsinkomsternas utveckling har också stor betydelse för ekonomiernas löneledda karaktär. Olika länders ekonomiska struktur och institutionella förhållanden är också centrala för hur de makroekonomiska effekterna påverkas av olika förändringar av löne- och vinstandelen.<sup>44</sup>

Det råder knappast någon tvekan om att för stora ekonomier som exempelvis USA, Frankrike och Tyskland är den totala efterfrågan mycket känslig för utvecklingen av löneandelen, och de är därför i regel löneledda. Det beror på att deras inhemska efterfrågan, med en betydande privat konsumtion, är omfattande medan utrikeshandeln är förhållandevis liten. Den privata konsumtionen, som genomgående är den största efterfrågekomponenten i olika länder, är mest känslig för arbetsinkomsternas utveckling, men är däremot tämligen okänslig för förändringar av hushållens kapitalinkomster.

Den privata konsumtionen är sannolikt mer känslig för utvecklingen av arbetsinkomster än vad investeringarna är för näringslivets vinstutveckling. En ökning av löneandelen innebär i regel en förstärkning av den privata konsumtionen och den inhemska efterfrågan. För flertalet höginkomstländer har investeringarna i näringslivet en viss följsamhet till utvecklingen av lönsamheten i näringslivet och avkastningen på dessa investeringar. Men flera talande exempel från den ekonomiska historien visar att en lönsamhetsförbättring inte är någon garanti för en kraftig investeringsuppgång i näringslivet.

I flera studier framgår det att arbetsinkomsternas effekter på konsumtionen är klart större än lönsamhetens negativa effekter på investeringsutvecklingen. Mot den bakgrunden har en ökad löneandel större positiva effekter på konsumtionen jämfört med de negativa investeringseffekterna.<sup>45</sup> De ökade arbetskostnaderna brukar sedan minska nettoexporten, men denna effekt är i många länder inte tillräckligt stor för att uppväga ökningen av den inhemska efterfrågan. Denna bild av effekterna är betecknande för utvecklingen i länder som Tyskland, Frankrike, Italien, Storbritannien, och USA. Även hela Euroområdet har en löneledd tillväxt. Däremot är tillväxten vinstledd i vissa mindre länder, som har en stor utrikeshandel och vissa av dessa länder har en liten privat konsumtion.

Även några av de nordiska länderna har en löneledd tillväxt varav Sverige är en av dessa. I en studie, som har fokus på utvecklingen under den långa perioden 1900-2010, kommer man fram till att Sverige har

haft en löneledd tillväxt under hela denna period, och så även under efterkrigsperioden. Även Danmark har haft en löneledd tillväxt under efterkrigstiden. Däremot har den norska ekonomin varit vinstledd under den långa perioden 1900-2010, men också under perioden efter kriget fram till våra dagar. Detta beror mycket på att den privata konsumtion i Norge är, som andel av BNP, betydligt mindre än i både Sverige och Danmark.<sup>46</sup>

I den aktuella studien konstateras att flertalet analyser ger belägg för att majoriteten OECD-länder har varit löneledda ekonomier under efterkrigsperioden, med undantag för ett antal anglosaxiska länder, som under olika perioder varit vinstledda. För ett mindre antal länder har därför de positiva effekterna för nettoexporten av en ökad vinstandel varit större än de åtstramande effekter på den inhemska efterfrågan. Detta har främst kännetecknat länder med en stor exportandel av BNP.

Länder med en lönebaserad tillväxt utmärks av att löneinkomsterna har stor betydelse för utvecklingen av den inhemska efterfrågan samtidigt som effekterna på nettoexporten av ökade arbetskostnader är relativt begränsade. Som tidigare har konstaterats förutsätter dessa effekter på den totala efterfrågan att det inte sker en samordnad förändring av löneandelen i hela den globala ekonomin eller för en större grupp av länder. I dessa situationer förstärks nämligen den minskade löneandelens negativa effekter på den inhemska efterfrågan samtidigt som de positiva effekterna på nettoexporten uteblir eller begränsas kraftigt, eftersom effekterna på den internationella

konkurrenskraften neutraliseras för de länder som minskar sin löneandel. Dessa effekter har visats sig vara relativt stabila i olika studier.

**Summering.** Olika studier ger vid handen att flertalet OECD-länder, och särskilt länder med hög BNP per capita, har en löneledd tillväxt. För dessa länder är effekterna på den inhemska efterfrågan större än effekterna på nettoexporten till följd av en ökad löneandel. Den privata konsumtionen är mer känslig för förändringar av hushållens arbets- och kapitalinkomster än vad näringslivets investeringar är följ samma till utvecklingen av företagens lönsamhet och avkastningen på olika investeringar.

I ett fåtal länder har förändringar av löne- och vinstandelen större effekter på nettoexporten än vad dessa förändringar har på den inhemska efterfrågan. Det handlar om länder med en vinstledd tillväxt som i första hand är små och öppna ekonomier med en stor utrikeshandel. En förändring av löneandelen i hela den globala ekonomin, eller för ett stort antal länder, leder till att effekterna på nettoexporten uteblir genom att de positiva effekterna på den internationella konkurrenskraften neutraliseras när arbetskostnaderna förändras i samma riktning. Detta medför i sin tur en förstärkning av effekterna på den totala efterfrågan i även länder med en vinstledd tillväxt.

# 5. Löne- och vinstandelens effekter på hushållens inkomstskillnader



OLIKA RISKER  
MED EN  
LÅNGSIKTIG  
MINSKNING AV  
LÖNEANDELEN  
I EKONOMIN

## Hushållens arbets- och kapitalinkomster

Tidigare i rapporten finns en utförlig redovisning av hushållens ökade inkomstskillnader under flera decennier. Ett typiskt inslag i denna fördelningspolitiska utveckling är de rikaste hushållens mycket kraftiga inkomstförstärkning i förhållande till övriga hushåll och låginkomsttagares eftersläpning i förhållande till hushåll som ligger i både mitten och toppen av inkomstfördelningen. Ett annat viktigt särdrag i denna utveckling är den spektakulära ökningen av kapitalinkomsterna och deras starka koncentration till de allra högsta inkomsttagarna.

En annat uppseendeväckande inslag i denna utveckling mot ökade inkomstskillnader är de växande inkomstskillnader som har etablerats mellan de som har jobb, och därmed en god och stabil inkomstutveckling, och de grupper som är beroende av olika sociala ersättningar, exempelvis ersättningar från sjuk- och arbetslöshetsförsäkringen. En betydande del av dessa skillnader kan tillskrivas de försämringar av inkomstryggheten i olika socialförsäkringar som har skett under främst 2000-talet.

Denna rapport är har fokus på hushållens arbets- och kapitalinkomster. Löneandelen har en tydlig påverkan på utvecklingen av arbetsinkomster medan en del av hushållens kapitalinkomster bestäms av vinstandelens utveckling. Man också beskriva det som att fördelningen av produktionsresultatet i en löne- och vinstdel avgör hur mycket av hushållens inkomster som kommer från inkomster av arbete och kapital.

På en övergripande samhällsnivå bestäms arbetsinkomsternas storlek av hur många som vill och kan arbeta, hur produktiviteten utvecklas och produktionens fördelning mellan arbete och kapital. Arbetsinkomsternas storlek och utveckling är beroende av lönenivån för olika grupper på arbetsmarknaden (lön per timme) och sysselsättningen i form av antalet arbetade timmar. För den enskilda individen är löneinkomsten därför ett resultat av timlönen och hur mycket han eller hon arbetar; alltså både sysselsättningen och arbetstiden har betydelse för inkomstutvecklingen. Det är sysselsättningen som har störst betydelse för utvecklingen av skillnader i arbetsinkomster mellan olika grupper av sysselsatta.<sup>47</sup>

Det finns olika avbränningar i inkomstflödet från det att vinster skapas i företagen fram till dessa blir kapitalinkomster för en liten grupp hushåll. Omfattningen av hushållens inkomstjämlighet är beroende av inkomstslagets relativa betydelse för hela

hushållsinkomsten och spridningen av arbets- och kapitalinkomster, men de största skillnaderna för kapitalinkomster.

En annan faktor som komplicerar analysen något är det faktum att vissa hushåll har både arbets- och kapitalinkomster vilket innebär att dessa hushåll kan påverkas positivt när både löneandelen ökar eller minskar, beroende på omfattningen av deras kapitalinkomster. Men det handlar troligen om små fördelnings-effekter eftersom den absolut största delen av kapitalinkomsterna är koncentrerade till en liten grupp som har både stora arbets- och kapitalinkomster.

Däremot kan en ökad löneandel leda till vissa omfördelningar inom den stora löntagargruppen (arbetsför ålder 20-64 år) mellan de som har arbetsinkomster och de som främst har sociala ersättningar. En ökning av löneandelen kan därför bidra till ökade inkomstskillnader mellan dessa båda grupper. Kopplingen är dock starkare mellan en förändrad löneandel och dess påverkan på hushållens arbetsinkomster än den är mellan en förändring av vinstandelen och dess direkta genomslag på hushållens kapitalinkomster.

**Summering.** Arbets- och kapitalinkomsters effekter på inkomstjämligheten mellan olika hushåll är beroende av inkomstslagets relativa betydelse för hushållsinkomsten och graden av ojämnheter i fördelningen av dessa båda inkomstslag. Kapitalinkomsterna är mycket ojämnt fördelade och därför går huvuddelen av de vinster som används för aktieutdelningar till en liten grupp höginkomsthushåll med de största förmögenheterna. Fördelningen av arbetsinkomsterna är beroende av skillnader mellan löntagare när det gäller timlöner, sysselsättningsgrad och arbetstider.

Skillnader i sysselsättningsgrad och arbetstider kommer till uttryck i fördelningen av antalet arbetade timmar mellan personer och hushåll. Fördelningen av arbetsinkomsterna är därför beroende av både lönespridningen och spridningen av sysselsättningen i den arbetsföra befolkningen (20-64 år). Det är i huvudsak förändringar i sysselsättningen som har störst betydelse för ojämnheter i fördelningen av arbetsinkomster.



## Produktionsresultatets fördelning och hushållens inkomstskillnader

Det finns en relativt diger forskning om relationen mellan den funktionella och personella inkomstfördelningen, som belyser frågan hur, och i vilken grad, hushållens inkomstskillnader påverkas av förändringar av produktionsresultatets fördelning mellan löner och vinster. Det är i första hand på empirisk väg som det är möjligt att få en mer nyanserad och fullständig bild av dessa båda sidor av inkomstfördelningen.<sup>48</sup>

Styrkan i detta samband varierar emellertid mellan olika perioder och mellan olika grupper av länder vars institutionella förhållanden skiljer sig åt. De finns också skillnader mellan studiernas val av fokus på olika aspekter av inkomstfördelningen. Vissa tar sikte på sambandet mellan löne- och vinstandelens utveckling och utvecklingen av hushållens inkomstspridning, såsom den redovisas med konventionella fördelningsmått. Andra studier har mer tyngdpunkten på relationen mellan förändringar av vinstandelen och inkomstutvecklingen för grupper med de högsta inkomsterna, och mer specifikt på hur kapitalinkomsterna för denna grupp påverkas av vinstandelens utveckling.

I både Sverige och övriga OECD-länder är höginkomstgruppens andel av hushållens samlade inkomster (arbets- och kapitalinkomster) klart lägre än vad gruppens kapitalinkomster utgör av hushållens totala kapitalinkomster. Kapitalinkomsterna är alltså extremt snedfördelade i de flesta länder. Det finns anledning att upprepa: Nästan 90 procent av hushållens samlade kapitalinkomster gick under 2016 till den tiondel av hushållen som hade de högsta disponibla inkomsterna, och ca 55 procent fördelades till den hundradel av hushållen som hade de högsta inkomsterna.<sup>49</sup>

I denna rapport görs ett försök att redovisa en övergripande helhetsbild av de viktigaste resultaten i de olika studierna.<sup>50</sup> Sambandet mellan den funktionella och personella inkomstfördelningen skiljer sig åt mellan olika grupper av länder och mellan enskilda länder och det finns också variationer i resultaten över tiden. Men gemensamt för många av dessa studier är att de visar ett relativt starkt och robust samband mellan en ökad vinstandel och en större spridning av hushållens inkomster, både när det gäller marknadsinkomster (inkomster före sociala ersättningar och skatter) och hushållens disponibla inkomster. Vissa studier omfattar inkomstutvecklingen under långa perioder medan andra har i första hand fokus på utvecklingen i ett kortare perspektiv. Olika studier skiljer sig också åt när det gäller urvalet av länder som analyseras.

Även studier som bygger på ett mer begränsat urval av länder ger också stöd för att det finns ett samband mellan vinstandelens utveckling och förändringar av hushållens inkomstskillnader. Detta samband är relativt starkt och robust beträffande förändringar av vinstandelen och inkomst-

utvecklingen för höginkomsttagare i allmänhet, och i synnerhet när det gäller kopplingen till gruppens kapitalinkomster. Det innebär konkret att en högre vinstandel bidrar till att öka kapitalinkomsterna för höginkomsttagare liksom till en ökad spridning av dessa inkomster, men medför också en allmän ökning av skillnaderna i hushållens samlade marknadsinkomster.

Några studier har en bredare täckning av länder med fokus på vinstandelens utveckling under perioden 1970-1990. Dessa studier, liksom analyser för utvecklingen under 1990-talet, ger också stöd för uppfattningen att det finns ett tämligen tydligt samband mellan vinstandelen och hushållens inkomstskillnader. Däremot kan styrkan på detta samband variera mellan olika länder och sambandet uppvisar också vissa skillnader över tiden.

Mot den bakgrunden är det knappast överraskande att sambandet mellan vinstandelen och den ökade inkomstspridningen i flertalet länder är starkast när det gäller kopplingen till höginkomsttagarnas inkomster och inte minst till deras kapitalinkomster. När näringslivets vinstandel ökar brukar i regel höginkomsttagarnas andel av den totala hushållsinkomsten bli större liksom gruppens andel av hushållens samlade kapitalinkomster. Dessa effekter har i flera studier visat sig vara stora i både nordiska och anglosaxiska länder.

Sambandet mellan förändringar av löneandelen och dess effekter på inkomstfördelningen är inte lika starkt som relationen mellan vinstandelen och spridningen av hushållens kapitalinkomster. Det finns också skillnader mellan länder med det starkaste sambandet i olika anglosaxiska länder. Denna grupp av länder kännetecknas av en stor spridning i arbetsinkomster och betydande löneskillnader. Generellt sett har ökade arbetsinkomster i olika länder inte varit jämnt fördelade mellan olika löntagargrupper. Det har främst varit löneandelen för lågutbildade och lågavlönade grupper som minskat vilket är resultatet av såväl en minskad sysselsättning som en sämre löneutveckling för dessa grupper. Denna utveckling har också ökat spridningen av arbetsinkomster och inkomstskillnaderna mellan olika hushåll.

Sedan 1990-talet har jobben främst försvunnit för grupper som finns i de mellersta löneskikten vars yrken utmärks av mer standardiserade och rutinartade uppgifter, vilka har automatiserats genom den digitala tekniken. Det handlar om olika grupper av tjänstemän på mellannivå som har dessa arbetsuppgifter. Den nya tekniken har främst ersatt denna typ av arbeten. Däremot har arbeten som kräver intellektuella färdigheter samt social kompetens och ett utvecklat samspel i personliga relationer, stor anpassningsförmåga och flexibilitet inte kunnat ersättas i någon högre grad med en arbetsbesparande teknik.

Jobben har alltså ökat för grupper i både botten och toppen av lönefördelningen och som har inte har rutinartade arbetsuppgifter. Detta har också lett till vissa förändringar i fördelningen av arbetsinkomster



med ökade löneandelar för grupper med eftergymnasial utbildning och höga löner. Jobben har alltså även ökat för vissa grupper i de lägre löneskikten. Men dessa grupper har å andra sidan tappat i relativ löneutveckling gentemot andra grupper. Långsiktigt har därför jobben minskat kraftigt för lågutbildade grupper, vilket också har haft negativa effekter på löneandelen för dessa grupper. Den ökade sysselsättningen från 1990-talet för vissa av dessa grupper har emellertid dämpat takten i nedåtgående utvecklingen mot minskade löneandelar.

Generellt har löneinkomsternas fördelning varit någorlunda oförändrad sedan andra hälften av 1990-talet samtidigt som ökningen av lönespridningen har varit något begränsad under 2000-talet. Mot den bakgrunden har generellt sett den allmänna minskningen av den långsiktiga löneandelen slagit hårdare mot låg- och medelinkomsttagare än mot grupper med höga löner och en högskoleutbildning.

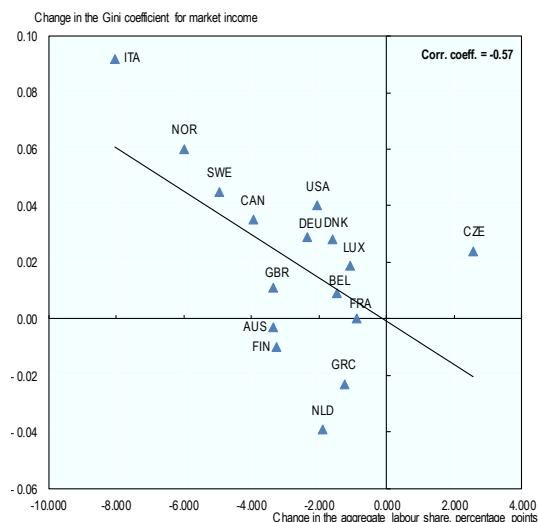
En ökad löneandel kan minska inkomstskillnaderna mellan renodlade arbetstagare och grupper som har stora förmögenheter och kapitalinkomster som ofta är vinnare när vinstandelen ökar. Men en ökad löneandel kan också fördjupa inkomstgapet mellan framförallt grupper med stabila jobb och goda arbetsinkomster och de hushåll som är mer beroende av olika sociala ersättningar från olika socialförsäkringar och bidragssystem.

Det kan vara av intresse att särskilt uppmärksamma en studie som behandlar relationen mellan den funktionella och personella inkomstfördelningen och som fungerade som ett besluts- och analysunderlag till ett G20-möte under 2015. I studien analyseras sambandet mellan förändringar av löneandelen och spridningen av hushållens marknadsinkomster i 17 OECD-länder under perioden 1978-2009.

Det viktigaste resultatet av detta samband illustreras av nedanstående diagram med kurvans negativa lutning som ger en bild av hur förändringar av löneandelen påverkar utvecklingen av skillnaderna i hushållens bruttoinkomster (marknadsinkomster). En minskning av löneandelen, med motsvarande ökning av vinstandelen, leder till större inkomstskillnader, vilket redovisas som en ökad Gini-koefficient. Och den omvända utvecklingen med en ökad löneandel leder till en lägre inkomstspridning.

Sambandet mellan utvecklingen av löneandelen och förändringen av inkomstskillnaderna är 0,6 vilket får anses vara ett starkt samband (den så kallade korrelationskoefficienten). En annan viktig slutsats som kan dras av resultaten i flera studier är att ju mer snedfördelat som kapitalinkomsterna är till de högsta inkomsttagarnas fördel, desto större andel av kapitalinkomsterna fördelas till dessa grupper när vinstandelen ökar.<sup>51</sup>

**Figur 12. Effekterna på hushållens inkomstfördelning i ett antal OECD-länder av förändringar av löneandelen under perioden 1978 till 2009.**



Källa: The Labour Share in G20 Economies. International Labour Organization. Organisation for Economic Co-operation and Development, with contribution from International Monetary Fund and World Bank Group. Report prepared for the G20 Employment Working group Antalya, Turkey, 26-27 February 2015.

**Summering.** Flera studier från olika länder om sambandet mellan förändringar av löne- och vinstandelen och hushållens inkomstskillnader ger stöd för att detta samband är både starkt och relativt robust för olika länder och perioder. Det finns visserligen vissa landspecifika variationer i detta samband och dessutom kan det variera mellan olika perioder. Sambandet kommer till uttryck i de allmänna fördelningsmått som används för att mäta utvecklingen av hushållens inkomstskillnader. Detta blir ännu tydligare om man fokuserar på vinstandelens starka påverkan på inkomstutvecklingen för grupper med de högsta inkomsterna.

Denna effekt är slående när man ser på hur utvecklingen av vinstandelen bidrar till ökade kapitalinkomster för dessa hushåll. Det innebär konkret att en ökad vinstandel leder i regel till en större inkomstjämlighet, inte minst är sambandet starkt under perioder med kraftigt ökade aktieutdelningar. En annan viktig slutsats man kan dra av olika studier är att ju mer koncentrerad kapitalinkomsterna är till de rikaste hushållens fördel, desto större effekter på hushållens inkomstskillnader har en ökad vinstandel.

### Påverkande faktorer

Innan frågan ställs vilka förklaringar som kan ligga bakom löne- och vinstandelens utveckling är det intressant att belysa vilken betydelse som huvudfaktorerna arbetskostnader och företagens bärkraft

har haft på löneandelens utveckling. En förändring av denna andel är alltså resultatet av skillnaden mellan utvecklingen av arbetskostnaden per timme och företagens bärkraft. Bärkraften bestäms i sin tur av prisutvecklingen på näringslivets produktion och förändringar av produktiviteten som också motsvarar förädlingsvärdet per timme.<sup>52</sup> Det är också möjligt att förenkla analysen genom att jämföra reallöneutvecklingen med förändringar av produktiviteten. För att löneandelen ska öka eller vara förändrad behöver reallönerna öka i minst samma takt som produktiviteten.

I den internationella diskussion talar man om att lönerna håller på att frikopplas från produktiviteten som en följd av att reallönerna i många OECD-länder har halkat efter den årliga förbättringen av produktiviteten. Ser man på den svenska utvecklingen har de nominella löneökningarna för den långa perioden 1951-2014 varit något större än förstärkningen av bärkraften. Därför har det skett små förändringar av fördelningen av produktionsresultatet mellan arbete och kapital. Avgränsar man däremot denna period i perioder av ungefär tio år så får man lite större skillnader mellan löneökningar och bärkrafts-utvecklingen.

Under två av dessa perioder, nämligen 1981-1990 och 1991-2000, har löneandelen minskat som ett resultat av att företagets betalningsförmåga ökat snabbare än löneökningarna. För övriga perioder har utvecklingen varit den motsatta med högre löneökningar jämfört förstärkningen av bärkraften och därför lett till en ökad löneandel. Perioden 1971-1980 avviker dock på ett spektakulärt sätt från andra perioder med exceptionell ökning av både löner och bärkraft.<sup>53</sup>

**Figur 13. Utvecklingen av lönerna och företagens bärkraft under perioden 1951-2014, årlig genomsnittlig ökning i procent i hela ekonomin.**

	1951-1960	1961-1970	1971-1980	1981-1990	1991-2000	2001-2014	1951-2014
Produktivitet	2,8	4,5	2,3	0,8	2,6	1,4	2,3
Förädlingsvärdepris	4,9	4,2	10,0	7,6	2,4	1,7	4,9
<b>Bärkraft</b>	<b>7,8</b>	<b>8,9</b>	<b>12,6</b>	<b>8,4</b>	<b>5,0</b>	<b>3,1</b>	<b>7,3</b>
Nominell löneökning	8,7	9,6	13,1	8,2	4,4	3,2	7,5
Differens	0,9	0,7	0,5	-0,2	-0,6	0,1	0,2

Källa: Sveriges Ekonomi. Statistiskt Perspektiv. Nummer 2/2017, SCB.

Under trettioårsperioden 1951-1980 steg löneökningarna i genomsnitt 0,7 procentenheter per år snabbare än den årliga förstärkningen av bärkraften. Denna period brukar, i ljuset av den svenska modellens mycket positiva utveckling, betraktas som de gyllene åren i den svenska samhällsutvecklingen med en snabb utbyggnad av välfärdspolitiken i kombination med stark utveckling av arbetsmarknadsmodellen. Mot den bakgrunden är det knappast överraskande att denna period kännetecknas av en stadig ökning av löneandelen.

Från 1980 till 2014 steg däremot bärkraften i genomsnitt med 0,2 procentenheter mer än de nominella löneökningarna per år, vilket bidrog till en påtaglig minskning av löneandelen. Det var just under perioden från 1980-talets början fram till mitten av 1990-talet, som löneandelens långsiktiga försvagning ägde rum. Under denna period var också reallöneutvecklingen svag.

Under perioden från 1951 till 1990 ökade bärkraften med i genomsnitt 9,5 procent per år medan den under perioden 1990-2014 ökade i betydligt lägre takt, eller i genomsnitt 4,2 procent per år. Det har också skett en tydlig förskjutning i den relativa betydelsen av bärkraftens båda komponenter. Mellan 1950 och 1990 kom det största bidraget från prisutvecklingen med undantag för 1960-talet. Från 1990-talet och fram till 2014 var bidraget någorlunda jämt fördelat mellan prisökningar på produktionen och produktivetsökningar. De nominella löneökningarna har också varit kraftiga ända fram till 1990-talets början då löneökningstakten växlades kraftigt ner.

De senaste årens utveckling ger en relativt odramatiskt bild av både löneandelens utveckling och de båda komponenter som har påverkat denna utveckling. Med undantag för 2015, som tydligt avviker från övriga år, har löneandelen ökat under både 2016 och 2017. Det handlar emellertid enbart om marginella förskjutningar i fördelningen av produktionsresultatet.

För 2015 var det framförallt den kraftiga produktivetsförbättringen som förstärkte näringslivets bärkraft. För både 2016 och 2017 är det prisökningar på produktionen som har varit den viktigaste faktorn bakom näringslivets betalningsförmåga och till en mindre del, en mer dämpad produktivetsförbättring.

**Figur 14. Utvecklingen av arbetskostnaderna och bärkraften i näringslivet, i procent och under perioden 2015-2018.**

År	2015	2016	2017
Nominellt ökade arbetskostnader/timme	3,6	2,9	2,4
Produktivtetsutvecklingen	3,7	0,1	0,6
Utveckling av förädlingsvärdepriserna	1,9	1,1	1,7
Ökningen av bärkraften	5,6	1,2	2,3
Förändring av löneandelen	-2	+1,7	+0,2

Källa: KI och egna beräkningar.

Under hela 2000-talet, närmare bestämt mellan 1998 och 2018, har bärkraften (förädlingsvärdet per timme) ökat med i genomsnitt 3,2 procent per år medan arbetskostnaderna per timme har stigit med 3,3 procent per år. Denna balanserade utveckling har därför bidragit till en praktiskt taget oförändrad löneandel under hela perioden. Med undantag för perioden 2008-2012 har gapet mellan bärkraften och arbetskostnaderna under kortare delar av denna tjugoårsperiod varit så litet att löneandelen har

kunnat hållas relativt stabil under även kortare perioder på 2000-talet.<sup>54</sup> Långsiktigt räknar Konjunkturinstitutet med en genomsnittlig produktivitetsökning på 2,2 procent per år samtidigt som de årliga förädlingsvärdepriserna beräknas öka med i genomsnitt ca 1,4 procent.<sup>55</sup> Det innebär en bärkraftsökning med i genomsnitt ca 3,6 procent per år och i denna prognos räknar också KI med genomsnittlig ökning av arbetskostnaderna på 3,6 procent per år. I ljuset av denna prognos är det rimligt att förvänta sig en relativ stabil utveckling av den långsiktiga löneandelen utan några större svängningar.

**Summering.** Förändring av näringslivets löneandel bestäms av hur arbetskostnaderna per timme i näringslivet utvecklas i förhållande till företagets så kallade bärkraft som är summan av den ökade produktiviteten och prisförändringarna på näringslivets produktion. Under perioden 1951–2014 var den genomsnittliga årstakten ungefär lika stor för dessa båda komponenter. Däremot var svängningarna i löneandelen något större om man ser till utvecklingen under perioder av ungefär tio år av denna långa period. Det är knappast överraskande att den relativa betydelsen av de olika komponenterna till företagets bärkraftsutveckling har skiftat över tiden.

Under ca fyrtioårsperioden från 1951 till 1990 var det produktionens prisutveckling som bidrog mest till förändringen av bärkraften. Därefter var det en någorlunda balans mellan de båda komponenterna med en produktivetsförbättring som praktiskt taget låg i paritet med prisökningarna på näringslivets produktion. Under perioden 2015–2017 har löneandelen utvecklats i blygsam takt med en svag produktivetsutveckling och en något snabbare ökning av priserna på produktionen. Undantagen från denna utveckling var 2015 som kännetecknades av en ovanligt stark produktivetsförbättring.

# 6. Vissa orsaker bakom utvecklingen av löne- och vinstandelen



OLIKA RISKER  
MED EN  
LÅNGSIKTIGT  
MINSKNING AV  
LÖNEANDELEN  
I EKONOMIN

## Möjliga förklaringar

Långsiktigt har alltså löneandelen minskat i både Sverige och flertalet andra OECD-länder, men denna minskning har i Sverige delvis kompenseras av en ökad löneandel sedan mitten av 1990-talet. Den är nu högre än den har varit under större delen av 1990-och 2000-talet, och utvecklingen i Sverige skiljer sig från den i flera andra OECD-länder. Under 2017 låg den svenska löneandelen på ungefär samma nivå som under slutet av 1980-talet. Under de senaste fyra till fem åren har löneandelen sjunkit marginellt vilket kan tillskrivas den starka konjunkturen under dessa år. Sedan mitten av 1990-talet finns det inte heller någon tydlig trend i löneandelens utveckling.

Den främsta förklaringen till att den svenska löneandelen har återhämtat sig efter nittiotalskrisen är en god reallöneutveckling under de senaste dryga två decennierna. Från andra hälften av 1990-talet fram till 2016 har reallönerna ökat med i genomsnitt två procent per år för hela arbetsmarknaden vilket kan jämföras med oförändrade reallöner under perioden 1980-1994.

I merparten OECD-länder har löneandelen fallit i olika delar av näringslivet med en minskning i såväl industrin som den privata tjänstesektorn. Ser man på olika löntagargrupper har löneandelen främst fallit för lågutbildade grupper, men även för grupper av tjänstemän som finns i de mittersta löneskikten. För lågutbildade har minskningen av löneandelen främst varit ett resultat av att många av jobben för denna grupp har försvunnit, och det har i första hand handlat om jobb som består av standardiserade och rutinartade arbetsuppgifter.

Det är intressant att försöka kartlägga vilka möjliga förklaringar som kan ligga bakom utvecklingen av löne- och vinstandelen under olika perioder. I fokus för detta intresse bör därför vara utvecklingen i Sverige och olika höginkomstländer inom OECD. Valet av ekonomisk doktrin har också betydelse för analysen av de olika faktorer som kan förklara utvecklingen av löne- och vinstandelen.

Företrädare för den neoklassiska inriktningen prioriterar förklaringar som lägger tonvikten på den tekniska utvecklingen som påverkar produktiviteten och som betonar produktionsfaktorernas bidrag till produktionen och marknadens funktions-sätt. Företrädare för den keynesianska doktrinen brukar å andra sidan lyfta fram förklaringar som är relaterade till utvecklingen av institutionella faktorer, parternas förhandlingsstyrka, vissa strukturella

förändringar av ekonomin och olika socioekonomiska förhållanden.

Redan inledningsvis finns det skäl att betona att de råder relativt delade meningar bland forskare och andra berörda aktörer om vilka förklaringar som har störst relevans och är mest väsentliga för löne- och vinstandelens utveckling. Det finns givetvis flera förklaringar till denna brist på samsyn, men en förklaring kan vara av att det saknas bra operativa och användbara mått för att beskriva de förklarings-faktorer, som exempelvis globalisering och den tekniska utvecklingen, som har betydelse för den funktionella inkomstfördelningen.

Trots denna brist på samsyn finns ändå några huvudförklaringar som brukar lyftas fram i den ekonomiska forskningen: en förändrad bransch-sammansättning, den tekniska utvecklingen, globaliseringen, den finansdrivna kapitalismen, förändringar av parternas förhandlingsstyrka och förskjutningar i maktbalansen på arbetsmarknaden.

## Branschsamansättning

Det är fullt möjligt att förskjutningar i produktionsresultatets fördelning kan vara ett resultat av den strukturomvandling i näringslivet som är ett resultat av förskjutningar näringslivets branschsamman-sättning; att vissa branscher växer och andra krymper som andel av näringslivets förädlingsvärde. Närings-livets olika branscher kan kännetecknas av att produktionen antingen är arbets- eller kapitalintensiv.

När det sker förändringar i sammansättningen av sådana branscher påverkas också löne- och vinst-andelen utan att det faktiskt har skett några reella förändringar av produktionsresultatets fördelning inom olika branscher. Växer exempelvis arbets-intensiva branscher, med relativt stora arbets-kostnader, snabbare än kapitalintensiva verksamheter, med lägre arbetskostnader, så bidrar denna utveckling till en ökning av näringslivets löneandel.

Den långa perioden under vilken löneandelen ökade från 1950-talet fram till början av 1980-talet är i allt väsentligt ett resultat av faktiska förändringar av produktionsresultatets fördelning inom olika branscher än stora förändringar av branschsamman-sättningen som en följd av förskjutningar mellan arbets- och kapitalintensiva branscher. Denna utveckling har varit utmärkande för Sverige.<sup>56</sup>

Den långsiktiga minskningen av löneandelen är även i många OECD-länder i första hand en effekt av förändringar inom branscher än produktionsmässiga förskjutningar mellan olika branscher. Denna bild får



också stöd i olika studier. Men från slutet av 1990-talet och början av 2000-talet kan löneandelens nedgång i flertalet europeiska länder till stor del förklaras av förändringar i näringslivets bransch-sammansättning.<sup>57</sup> Med ledning av Konjunktur-institutets analyser är emellertid den höjda löneandelen i Sverige från mitten av 1990-talet i första hand ett resultat av att andelen personal-intensiva verksamheter har ökat samtidigt som olika kapitalintensiva branscher har minskat sina produktionsandelar.

Arbetsintensiva branscher som vård, omsorg, utbildning och kultur har under 1990-talet ökat sin andel av näringslivets förädlingsvärde samtidigt som kapitalintensiva verksamheter som tillverknings-industrin och fastighetsförvaltning har minskat sina andelar av produktionen.<sup>58</sup> Denna utveckling har medverkat till en ökning av näringslivets löneandel. Driften av olika skattefinansierade verksamheter inom utbildning, omsorg och vård har i ökad utsträckning privatiserats under 1990- och 2000-talet. Privatiseringen har konkret lett till att dessa verksamheter har överförts från den offentliga sektorn till näringslivet samtidigt som de till största delen fortsätter att vara skattefinansierade.

### Ökad globalisering

Det finns förvisso olika dimensioner av globalisering och den ökade internationaliseringen av ekonomin och samhället. I denna rapport är intresset främst riktat mot den globala ekonomins olika särdrag och effekter. Sedan länge har Sverige och flertalet OECD-länder en utvecklad frihandel med en omfattande utrikeshandel som andel av BNP. Frihandeln är en grundbult i den ökade globaliseringen och den har existerat långt före det att den andra dimensionen av globaliseringen, nämligen kapitalets fria rörlighet, blev en realitet.

Genom avregleringen under 1970- och 1980-talet i flertalet länder är det numera i princip fritt för olika typer av kapital att röra sig över nationsgränser och mellan olika delar av världen. Den andra dimensionen av den globala ekonomin innebär att stora mängder kapital rör sig snabbt utan hinder mellan olika länder, företag och finansiella aktörer. Dessa omflyttningar av kapital blev alltså möjliga genom avregleringen av ländernas kapital- och valutamarknader. Den ökade kapitalrörligheten konkretiseras genom olika utlandsinvesteringar, som det finns två slag av: direktinvesteringar i form av etablering eller uppköp av företag i andra länder, men det kan också handla om rena kapitalplaceringar i finansiella tillgångar, eller portföljinvesteringar som de också kallas.

Olika liberaliseringar av kapitalmarknaden i olika länder har påtagligt sänkt kostnaderna för att handla med finansiella tillgångar och göra vissa utlands-investeringar. Kostnaderna har också minskat till följd av den ökade användningen av IKT-tekniken. Det ökade antalet multinationella företag, vars produktion och verksamheter finns i ett stort antal

länder, avspeglar mycket konkret dagens långtgående globalisering. Hela denna utveckling mot ökad globalisering har också bidragit till en större ekonomisk integration mellan olika länder, inte minst mellan olika EU-länder och de länder som ingår i Eurosamarbetet.

De svenska utlandsinvesteringar har ökat kraftigt sedan 1980-talet och likaså har tillväxten av utländska investeringar i Sverige varit mycket snabb och är idag omfattande. Det utländska ägandet av svenska företag motsvarar omkring 39 procent av börsvärdet. De utländska ägarna är idag den enskilt största ägargruppen på börsen.<sup>59</sup> Det fanns under 2016 omkring 14000 utlandsägda företag i Sverige och de flesta av dessa kommer från Norge, USA, Danmark och Tyskland.

De utlandsägda företagen hade drygt 630 000 anställda. Under 2015 hade svenska koncerner med utländska dotterbolag nästan 2 miljoner anställda varav så många som 1,4 miljoner av dessa var sysselsatta i andra länder. Sysselsättningen i de utlandsstationerade dotterbolagen har ökat mycket snabbare än sysselsättningen i de bolag som är verksamma i Sverige.<sup>60</sup>

### Globaliseringens effekter på löneandelen

En ökad globalisering har medverkat till olika struktur-förändringar i ekonomin och har också rubbat makt-balansen mellan arbete och kapital. Kapitalets rörlighet har ökat väsentligt och det rör sig snabbt mellan olika världsdelar och nationer. Det är inte bara avregleringen av olika marknader som har gjort denna utveckling möjlig utan även den nya digitala tekniken har bidragit till denna utveckling genom att kraftigt sänka transaktionskostnaderna för att handla och investera i olika länder. Trots en ökande migration är arbetskraft och personer mer bundna till enskilda länder och når inte på långt när upp till kapitalets rörlighet. Som andel av ländernas arbetsföra befolkningar är migrationen fortfarande relativt begränsad.

Det mer lätttröliga kapitalet avspeglas också i de snabbt ökande utlandsinvesteringarna. Medan exporten från Sverige har nästan femdubblats mellan 1990 och 2016 var utlandsinvesteringarna åtta gånger större under 2016 jämfört med 1990. Det har därför idag blivit relativt enkelt för företagen att flytta produktion, verksamheter och investeringar till andra länder med bättre lönsamhet än i företagens hemländer.

Globaliseringen har också ökat integration på olika internationella marknader och detta har skärpt konkurrensen på olika marknader. En konkret möjlighet för företagen att dra nytta av kapitalets rörlighet är att använda sig av metoden med offshoring. Metoden innebär att företag väljer att flytta produktionen till andra länder som kan realiseras med olika utlandsinvesteringar. Som ett alternativ är det möjligt för företagen att öka importen från utlandet och ersätta en del av hemlandets produktion.<sup>61</sup>

Direktinvesteringar kan vara av två slag: den första kategorin syftar främst till att vinna marknadsandelar i andra länder medan den andra har som sitt främsta syfte att reducera arbetskostnaderna genom att lägga en ökad del av produktionen till låglöneländer som har ett stort utbud av lågkvalificerad arbetskraft. Det är också utflyttningen till dessa länder som har störst intresse för löneandelens utveckling. Denna typ av utlokalisering av verksamheter får också effekter på både sysselsättningen i företagets hemländer, men också på sysselsättningens sammansättning.

Offshoring kan påverka efterfrågan på arbetskraft via tre kanaler: En ren ersättningseffekt som innebär att utflyttningen minskar sysselsättningen i de inhemska företagen (hemlandet). En annan effekt kan leda till en förbättrad produktivitet som gör det möjligt för de inhemska företagen att producera lika mycket, men till mindre insatser av arbetskraft, eller så är det möjligt att öka produktionen med oförändrad sysselsättning. En tredje effekt kan också aktualiseras och innebär att en förbättrad produktivitet skapar utrymme för prissänkningar, som i nästa fas ökar efterfrågan på företagets produkter och stärker sysselsättningen (skaleffekt).

Offshoring kan därför ha både positiva eller negativa effekt på sysselsättningen och personalens sammansättning, beroende på om de positiva skaleffekterna uppväger de negativa effekterna av att arbetskraft ersätts. Den andra frågan är vilken typ av arbetskraft som kommer att ersättas, eller som kommer att komplettera den befintliga personalen. Det rådande kunskapsläget i forskningen ger stöd för slutsatsen att offshoring handlar mycket om en utflyttning av arbetsintensiva verksamheter och att lågutbildad arbetskraft drabbas av en lägre sysselsättning och att löneandelen minskar för denna grupp.<sup>62</sup> Det bör betonas att en utflyttning av låglönejobb till länder med betydligt lägre kostnadsläge än i Sverige och andra hemländer har hittills mest påverkat industrin, och i mindre grad den privata tjänstesektorn.

Offshoringen har, enligt flera studier också lett till en förändrad sammansättning av sysselsättningen i hemländerna med en ökad andel av kvalificerade jobb och en högre sysselsättning för högutbildade som utför jobb med högt kunskapsinnehåll. Ur ett sysselsättningsperspektiv klarar sig sämst lågutbildade grupper som till största delen arbetar med rutinmässiga uppgifter och de som utför tjänster som inte är personliga, och som kräver vissa personliga relationer mellan arbetstagaren och kunden.

Överlag slår utflyttningen mindre mot icke-rutinartade jobb. Det bör betonas att även om offshoring av lågutbildad arbetskraft är mest omfattande och har i hög grad ökat bland OECD-länderna, så är det inte heller ovanligt att vissa jobb också flyttas till olika högkostnadsländer. Det är främst jobb med rutinmässiga arbetsuppgifter som också automatiseras, men dessutom är det jobb som inte kan ersättas av en arbetsbesparande teknik

som försvinner till lågkostnadsländer. Efter utflyttning av mer arbetsintensiv produktion så ökar andelen jobb i kapitalintensiva verksamheter, vilket också bidrar till att minska löneandelen.

Genom utflyttning av olika verksamheter finns det alltså skillnader i utvecklingen av löneandelen för arbetstagare med olika utbildning. De mest utsatta grupper av arbetstagare vid utflyttning av produktionen från Sverige och andra länder är korttidsutbildade som arbetar med rutinmässiga uppgifter inom den arbetsintensiva industrin. Dessa jobb brukar flytta till länder med god tillgång på lågkvalificerad arbetskraft.

Det finns alltså principiella skillnader mellan direktinvesteringar som är marknadsinriktade (horisontella) och sådana som är kostnadsbesparande (vertikala). De förra syftar främst till att komma närmare marknaden medan den andra kategorin har som sitt primära mål att minska företagets arbetskostnader. De senare kännetecknas också av att de färdigtillverkande produkterna i regel brukar transporteras tillbaka till hemlandet, eller exporteras till tredje land. Dessa kostnadsbesparande investeringarna är därför mer beroende av hur transportkostnaderna utvecklas jämfört med marknadsinriktade investeringar.

Medan marknadsinriktade investeringar producerar i stort sett samma varor och tjänster i olika länder utmärks däremot kostnadsbesparande investeringar av att produktionsprocessen delas upp i värdekedjans olika delar med en geografisk spridning runt om i världen, som bygger på fördelar i form av god lönsamhet och andra faktorer. Det är framförallt skal-fördelar i produktionen som driver på marknadsinriktade utlandsinvesteringar. Givet dessa ökar sannolikheten att etablera sig utomlands, ju större handelskostnaderna är.

Marknadsinvesteringar har också klart lägre sysselsättningseffekter än kostnadsbesparande investeringar och det gäller också effekterna på jobben för arbetstagare med skillnader i utbildning. Utflyttningen av verksamheter till högkostnadsländer har störst sysselsättningseffekter för högutbildade arbetstagare. Det är svårt att bedöma om globaliseringens effekter på löneandelen främst beror på ändrade prisrelationer mellan arbete och kapital, eller om det till stor del är ett resultat av att löntagarnas förhandlingsstyrka försvagas.

**Summering.** Utflyttning av jobb till andra länder är idag en av flera effekter av den ökade globaliseringen. Den kan ta sig olika uttryck: ökade direktinvesteringar i andra länder, mer import av insatsvaror eller offshoring av verksamheter. Det finns vissa skillnader mellan olika typer av direktinvesteringar och den största påverkan på sysselsättningen och dess sammansättning i hemländerna har sådana direktinvesteringar som i första hand

syftar till att minska företagens arbetskostnader.

Effekterna av dessa investeringar varierar för olika typer av arbetskraft, men man kan konstatera att de största riskerna att förlora jobbet är lågutbildad arbetskraft som utför rutinmässiga uppgifter inom arbetsintensiv produktion, särskilt inom industrin. Den ökade globaliseringen har lett till en väsentligt ökning av kapitalets rörlighet i förhållande till arbetskraftens rörlighet, vilket onekligen har försvagat löntagarnas förhandlingsstyrka.

Offshoring innebär en utflyttning av verksamheter och jobb till andra länder och det kan handla om både låg- och högkvalificerad arbetskraft, även om det hittills har varit mest vanligt att ersätta lågutbildad arbetskraft. Denna arbetskraft ersätts med personal i olika lågkostnadsländer där det finns en god tillgång till mindre kvalificerad arbetskraft. Denna utveckling har minskat sysselsättningen för dessa grupper av arbetstagare och medfört en minskning av deras löneandel. En sämre löneutveckling kan också vara en förklaring till en minskad löneandel för dessa grupper.

### Den tekniska utvecklingen

Den neoklassiska standardförklaringen till den fallande löneandelen är i första hand den tekniska utvecklingen i både Sverige och andra OECD-länder. Tunga organisationer som IMF, OECD och EU har också lyft fram den tekniska utvecklingen som en viktig förklaring till löneandelens utveckling. Därefter framhålls ofta globaliseringen som en dominerande förklaring. I polemik mot den tekniska utvecklingens betydelse finns ett antal forskare och vissa andra organisationer som ILO, som inte tillmäter teknikfaktorn lika stort förklaringsvärde.<sup>63</sup> Det finns olika mekanismer bakom teknikfaktorernas effekter på löneandelen. En sådan mekanism är att den nya informations- och kommunikationstekniken (ITK-tekniken) har bidragit till olika innovationer i produktionen. Detta har i sin tur bidragit till att sänkta priserna på investeringar och därmed gjort kapital billigare i förhållande till arbete. Detta har ökat företagets drivkrafter att ersätta arbetskraft med arbetsbesparande investeringar och en ökad automatisering av produktionen.

De som tillmäter den tekniska utvecklingen en stor betydelse anser att omkring hälften av den sänkta löneandelen under en längre period kan förklaras av teknikfaktorn medan 25 procent beror på globaliseringens effekter. Några frågor är särskilt viktiga när man ska bedöma teknikutvecklingens effekter på löneandelen: dels i vilken utsträckning den nya tekniken bidrar till automatisering och rationalisering av produktionen, som ger möjligheter att ersätta arbetskraft med en arbetsbesparande

teknik, dels i vilken grad den nya tekniken, via en ökad produktivitet, medför en positiv reallöneutveckling för olika grupper av arbetstagare.

Det är några mekanismer bakom den nya teknikens och ökade kapitalanvändningens effekter på sysselsättningen, som är särskilt viktiga när man ska bedöma effekterna på löne- och vinstandelen.<sup>64</sup> Det är framförallt två effekter som följer av en ökad kapitalmängd i produktionen (ökad kapitalkvot/kapitalintensitet): För det första ökar, vid en given kapitalavkastning, inkomsterna av kapital som en kvantitativ effekt, och den bidrar till att öka vinstandelen och minska löneandelen. För det andra uppstår en priseteffekt när efterfrågan på arbetskraft ökar och detta resulterar i en bättre reallöneutveckling, som får löneandelen att stiga.

Dessa båda effekter går åt olika håll och dess nettoeffekt är beroende av i vilken utsträckning som investeringar i ny teknik kan ersätta arbetskraft eller om den istället fungerar som ett komplement till användning av arbetskraft. Om kapital kan ersätta viss arbetskraft, så är den kvantitativa effekten större än priseteffekten med konsekvensen att löneandelen minskar. Om istället kapital och arbetskraft fungerar som komplement till varandra så är priseteffekten större än den kvantitativa effekten, och detta leder till att löneandelen ökar.<sup>65</sup>

Detta utbytesförhållande mellan arbete och kapital är möjligt att beräkna och det brukar med en teknisk term kallas för substitutionselasticiteten och ger en bild av storleken på detta förhållande. Dennes storhet ger också information om hur känslig användningen av arbetskraft och sysselsättningen är för den tekniska utvecklingen och för effekter av olika arbetsbesparande investeringar.

Detta utbytesförhållande kan vara mindre eller större än ett som är kritisk gräns för dessa effekter: är den större än ett så är i regel den nya tekniken arbetsbesparande och ersätter arbetskraft med kapital. Vid det omvända förhållandet, med en känslighet som är lägre än denna gräns, så kompletterar arbetskraft och kapital varandra, och i detta läge har den nya tekniken i regel inte några negativa sysselsättningseffekter. Istället behöver ny arbetskraft av viss kompetens rekryteras som ökar förutsättningarna för använda den nya tekniken.

Det finns emellertid relativt lite forskat om vilka faktorer som bestämmer nivån på detta utbytesförhållande och det råder inte heller någon enighet i forskningen om vad som i olika länder är en realistiskt nivå på detta förhållande. Men i vissa delar av forskningslitteraturen redovisas en nivå på utbytesförhållandet som är lägre än ett. En skillnad i synen på detta utbytesförhållande är beroende av vilken arbetskraft som kan ersättas med ny teknik, eller som kan fungera som ett komplement till den.<sup>66</sup>

Generellt sett har den nya tekniken minskat löneandelen för lågutbildad arbetskraft som en konsekvens av denna grupps relativa löneförsämring i förhållande till grupper med en högre utbildning. Men även

sysselsättningen har minskat för lågutbildade när antalet jobb med lågt utbildningsinnehåll har minskat under en längre tid och ersatts med en ökad automatisering och en större användning av kapital i produktionen.

Vid sidan av de låga utbildningskraven handlar det om jobb med stort inslag av rutinmässiga arbetsuppgifter. Däremot fungerar högutbildad arbetskraft ofta som ett komplement till den nya tekniken. Den ökade efterfrågan på utbildad arbetskraft och den minskade efterfrågan på lågutbildad arbetskraft brukar också framhållas som en viktig förklaring till de ökade inkomstskillnaderna i många OECD-länder.

Nu har verkligheten visat sig vara något mer komplicerad än så när det gäller skillnader i sysselsättningsutvecklingen för grupper med olika utbildning och löner. Sedan 1990-talet pågår en utveckling i många OECD-länder som innebär en minskad sysselsättning för grupper av tjänstemän, som finns i de mittersta löneskikten medan jobben har ökat för grupper som ligger i de nedre och övre delarna av lönefördelningen. Det har alltså skett en polarisering mellan låg- och högavlönade grupper. Den kan förklaras med att den nya tekniken har främst ersatt jobb med standardiserade och rutinmässiga arbetsuppgifter.

Däremot har arbetsuppgifter som kräver kognitiva färdigheter samt ett socialt samspel, anpassningsförmåga och flexibilitet inte kunnat ersättas i samma utsträckning. Grupper med dessa arbetsuppgifter, oberoende av löneläge och utbildningsbakgrund, är därför utsatta för en klart lägre risk för automatisering och att ersättas av investeringar i arbetsbesparande teknik. Långsiktigt sett kan man emellertid konstatera att lågutbildade grupper med rutinmässiga arbetsuppgifter främst har drabbats av den nya tekniken genom en kombination av både en negativ sysselsättningsutveckling och en relativ löneförsämring i förhållande till andra grupper.<sup>67</sup>

Med hänsyn till det aktuella kunskapsläget om utbytesförhållandet mellan arbete och kapital vid användning av ny teknik är det knappast troligt att den tekniska utvecklingen har varit den helt dominerande faktorn bakom det långsiktiga fallet i löneandelen. Däremot har den tekniska utvecklingen haft en viss betydelse för aktuella förskjutningar i den funktionella inkomstfördelningen.

**Summering.** Vid en samlad bedömning av kunskapsläget om den tekniska utvecklingens effekter på löneandelen är det möjligt att försiktigt dra slutsatsen att denna faktor inte har varit dominerande bakom nedgången av löneandelen i Sverige och andra OECD-länder. Däremot har den sannolikt haft en viss betydelse för denna utveckling av löneandelen. Andra faktorer som globalisering och den ökade finansialiseringen

av ekonomin har också varit viktiga faktorer bakom utvecklingen av löne- och vinstandelen. Det är inte bara arbetskraftens utbildningsnivå som avgörande för den nya teknikens effekter på olika gruppers sysselsättning utan även arbetsuppgifternas karaktär, och möjligheterna att ersätta dessa med en arbetsbesparande teknik.

Löneandelen har också sjunkit i flera branscher varav vissa av dem sysselsätter högutbildad arbetskraft, men det är löneandelen för lågutbildade grupper med rutinmässiga arbetsuppgifter som har fallit mest.<sup>68</sup> Den likartade utvecklingen av löneandelen i industrin och den privata tjänstesektorn samtidigt som industrins tekniska utveckling har kommit längre än i den privata tjänstesektorn ger en viss indikation på att den tekniska faktorn inte ensam kan förklara hela minskningen av löneandelen i Sverige och andra länder.

### Den finansdrivna kapitalismen

En av de mer genomgripande strukturförändringarna av OECD-ländernas ekonomier är finansialiseringen av ekonomin, eller förstärkningen av den finansdrivna kapitalismen. Denna förändring innebär överstarktligt en ökad betydelse för finansiella motiv, aktörer, marknader och institutioner. Denna förskjutning av produktionens sammansättning har fått olika effekter på ekonomins funktionssätt och den samhällsekonomiska utvecklingen. Det är inte bara företags- och ägarstyrningen, som i sin tur har påverkat investeringsutvecklingen, som har förändrats av utvecklingen mot en mer finansdriven kapitalism. Dessa effekter har tidigare redovisats i rapporten, men det kan ändå vara motiverat att upprepa några av dessa.

Företag i både den finansiella sektorn och som finns utanför den har genom finansialiseringen fått ett ökat antal investeringsalternativ att välja mellan. Det ökade valmöjligheterna gäller inte valet av olika investeringsobjekt (tillgångar) utan också ökade möjligheter att investera i olika länder. Detta ger företagen kraftigt ökade investeringsmöjligheter som kan bidra till att höja avkastningskraven på olika investeringsalternativ.

För att nå dessa ökade lönsamhetskrav pressas företagen att "jaga" alla produktionskostnader, inte minst olika kostnader för arbetskraften (arbetskostnader). Detta i kombination med företagets ökade valmöjligheter, när det gäller investeringar och kapitalets stora rörlighet, har utan tvekan förskjutit makten på arbetsmarknaden till arbetsgivarnas fördel genom att försvaga fackens förhandlingsstyrka (fackliga styrka). Aktieägarna har under de senaste decennierna också stärkt sin ställning på bekostnad av andra intressenter i företagen, som t.ex. de anställda. Denna utveckling har bidragit till att trycka ner löneandelen.



## En förändrad ägar- och företagsfilosofi

Sedan 1980-talet har en ny ägar- och företagsstyrning etablerats som innebär att det övergripande målet för många företag är att maximera aktieägarnas förmögenheter. Denna nya företagsstrategi brukar med en teknisk term kallas för shareholder value, och i vardagliga sammanhang går strategin under namnet "kvartalskapitalism". Den nya ägar- och företagsfilosofin innebär konkret en ändrad prioritering av mål och ambitioner i många företag.

Tidigare plöjdes en stor del av vinsterna ner i företagen för att de skulle vara finansiellt starka och bättre rustade för att finansiellt klara framtida investeringar. Men som en konsekvens av den nya företagsfilosofin prioriteras i allt högre grad kortsiktiga nedskärningar i verksamheten samtidigt som en ökad del av vinsterna delas ut till företagens ägare. Dessutom används vinster och annat kapital till stora återköp av företagens egna aktier. Härigenom får företagen allt högre overheadkostnader som tränger undan arbetskostnader och bidrar till att minska löneandelen.

Avkastningskraven på finansiella investeringar fungerar i hög grad som en måttstock på vad som är en rimlig nivå på den avkastning som bör gälla för att godkänna företagets investeringar. Alltför höga, och långsiktigt ohållbara, avkastningskrav leder till att färre investeringar klarar lönsamhetsprövningen, vilket leder till en svagare investeringsutveckling.<sup>69</sup> Den nya ägarfilosofin har också lett till en förskjutning av inflytandet från företagets personal- och produktionsavdelningar till finansavdelningar med ökat fokus på finansiella transaktioner samtidigt som det i många företag har skett en nedprioritering av personalen och produktionens olika kärnverksamheter.

Detta har resulterat i ett antal effekter: mindre satsningar på kompetensutveckling, en snabbare takt i friställandet av personal och en försämring av innovationsförmågan. Dessa effekter varierar givetvis mellan olika branscher och företag inom samma bransch. Löntagarnas intressen har också försvagats som en följd av denna utveckling. En ökad användning av bonusar samt andra prestationsinriktade och aktierelaterade ersättningar till företagets ledningar används som ett instrument för att realisera den nya företags- och ägarstyrningen.

Dessa ersättningar är också ofta kopplade till företagets kortsiktiga lönsamhetskrav och aktiernas värdestegring. De förstärker kortsiktigheten i företagets beteende och bidrar till att uppgradera finansiella mål som en allt viktigare styråra för företagen. Flera forskare bedömer att den finansdrivna kapitalismen i allt högre grad pressar löneandelen genom att försvaga facket styrka.

Det sker också växelverkan mellan globaliseringen och finansialiseringen av ekonomin som båda medverkar till att öka kapitalets rörlighet över nationsgränserna och därmed försvaga fackets styrka, eftersom facket fortfarande är svagt organiserad på den internationella nivån. Kapitalets ökade rörlighet

kan också leda till att grupper av löntagare i olika länder ställs mot varandra i samband med hotet om nedläggning av olika verksamheter inom större företag som verkar i olika länder.

**Summering.** Det finns ett antal utmärkande drag i OECD-ländernas alltmer finansdrivna ekonomi och det är i första hand fyra inslag som på olika sätt har bidragit till att minska löneandelen i många OECD-länder: För det första har det skett en väsentlig ökning av företagets investeringsmöjligheter i både reala och finansiellt tillgångar, vilket höjer avkastningskraven på företagets investeringar. För det andra innebär denna utveckling en förstärkning av de drivkrafter som ökar företagets aktieutdelningar och andra overheadkostnader vilket tränger ut olika arbetskostnader.

För det tredje har det skett en ökad prioritering av aktieägarnas intressen med en ny företagsfilosofi som är inriktad på en maximering av ägarnas förmögenheter (shareholder value). Detta har ökat företagets kortsiktighet med en större prioritering av nedskärningar och ökade aktieutdelningar istället för en finansiell konsolidering genom att låta vinsterna stanna kvar i företagen för att bättre kunna finansiera långsiktiga investeringar.

## Den fackliga förhandlingsstyrkan

Det är relativt vanligt att man i samhällsforskningen brukar lyfta fram den fackliga förhandlingsstyrkan (fackliga styrkan) som en av de faktorer som har betydelse för hur produktionsresultatet fördelas mellan löner och vinster. Den fackliga styrkan är ett samlingsnamn för fackets, och därmed löntagarnas, inflytande på arbetsmarknaden. Bakom detta begrepp döljer sig några storheter som kan ge en bild av fackets styrka: löntagarnas organisationsgrad, täckningen av kollektivavtalen för de anställda (kollektivavtalstäckningen) och graden av centralisering och samordning av lönebildningen. Den fackliga styrkan har inte bara effekter på den funktionella inkomstfördelningen utan även på utvecklingen av hushållens inkomstskillnader.

Sambandet mellan olika arbetsmarknadsinstitutioner och utvecklingen av inkomstfördelningen har visat sig vara både komplicerad och sammansatt. Orsakssambanden är ofta svåra att belägga på empirisk väg och påverkan på inkomstfördelningen går ofta via olika kanaler. Analysen kompliceras också av det faktum att det finns ett visst beroende mellan olika arbetsmarknadsinstitutioner. Även om forskningsresultaten inte är helt samstämmiga finns det trots allt ett starkt stöd för att den fackliga styrkan har effekter på löneandelens utveckling.

En högre facklig organisationsgrad bidrar till att öka löneandelen. Det finns också skillnader mellan olika



länder när det gäller styrkan i sambandet mellan organisationsgrad och löneandelen. Vissa studier visar att den fackliga styrkans betydelse för löneandelens utveckling har varierat över tiden. Det finns emellertid några studier som inte ger samma tydliga utslag när det gäller den fackliga styrkans betydelse för löneandelen.<sup>70</sup> Ett samband mellan den fackliga styrkan och löneandelen har också kunnat påvisas med användning av övriga mått som kollektivavtals-täckning samt graden av centrala och samordnade löneförhandlingar.

Mot den bakgrunden kan den relativt stabila utvecklingen av löneandelen under en längre period i Sverige vara en följd av den internationellt höga organisationsgraden och kollektivavtals-täckningen i vårt land. Effekterna av den fackliga styrkan på löneandelen behandlas i den internationella forskningslitteraturen ofta som en självständig förklaringsfaktor. Men betydelsen av facket styrka kan påverkas av andra förklaringar som en ökad globalisering och en mer finansdriven kapitalism.

I analyser av den fackliga styrkans betydelse för löneandelen är det inte heller ovanligt att man i forskningen använder ett bredare perspektiv på förhandlingsstyrkan genom att också ta hänsyn till faktorer som välfärdsstatens omfattning och struktur, men också till utvecklingen av arbetslösheten. Både dessa företeelser påverkar den fackliga styrkan, exempelvis leder en hög arbetslöshet till en försvagning av den fackliga styrkan. En stark och generös välfärdspolitik är också en viktig förutsättning för att hålla den fackliga styrkan intakt – inte minst för att skydda arbetsinkomsterna för olika låglönegrupper genom att hålla uppe lönerna.

Förutom att påverka den funktionella inkomstfördelningen finns det allt fler studier, som också ger stöd åt uppfattningen att den fackliga styrkan kan motverka ökade löneskillnader och förhindra en större ekonomisk ojämlikhet.<sup>71</sup> Både en hög organisationsgrad och kollektivavtal som täcker en betydande del av arbetsmarknaden kan bidra till att minska löneskillnader och den ekonomiska ojämlikheten. Det är alltså sannolikt att ett starkare fack kan medverka till att minska skillnaderna i arbetsinkomster.

Det har också visats sig att centraliserade och samordnade förhandlingsmodeller har lett till en jämnare lönestruktur. Det är också kombinationen av hög organisationsgrad och en mer samordnad förhandlingsmodell som har varit effektiv för att minska löneskillnader. I vissa studier har modellen med centrala och samordnade förhandlingar, i förening med en hög kollektivavtals-täckning, haft större betydelse för löneutjämningen än själva organisationsgraden.

Denna effekt har varit mer framträdande i länder där kollektivavtals-täckningen är större än organisationsgraden. Föga överraskande har störst jämlikhetseffekter uppnåtts i länder med hög organisationsgrad och som har centrala och

samordnade förhandlingar. Den fackliga styrkan bidrar främst till att minska löneskillnaderna genom att begränsa pressen nedåt på lönerna för olika låglönegrupper, men också att hålla tillbaka alltför stora löneökningar för högavlönade grupper. Faktorer som ett ökat deltidsarbete och att allt fler arbetstagare har tillfälliga anställningar kan också ha bidragit till att minska löneandelen.

## En ökad obalans på arbetsmarknaden

En generell tendens bland OECD-länderna är en försvagning av den fackliga styrkan med framförallt en minskning av organisationsgraden. Under den senaste 35 åren har den genomsnittliga organisationsgraden i OECD-länderna halverats från 35 procent till 17 procent. Dessutom har kollektivavtals-täckningen minskat i flera länder. Tyskland är exempel på ett europeiskt land som kännetecknas av både en mycket kraftig nedgång av organisationsgraden, men även av en betydande minskning av kollektivavtalens betydelse för att reglera löner och olika arbetsvillkor.

Denna tendens till en försvagning av den fackliga styrkan, om än inte lika långtgående, kännetecknar också den svenska utvecklingen. Under den dryga trettioårsperioden 1975–2006 var omkring 80 procent av alla anställda, både arbetare och tjänstemän, medlemmar i en facklig organisation. Under början av 1995 var organisationsgraden som högst med 86 procent och därefter har den minskat nästan varje år. Den kraftigaste nedgången kom efter 2006, som en följd av att den dåvarande alliansregeringen genomförde ett antal åtgärder som kraftigt höjde priset fackligt medlemskap i kombination med stora ingrepp i olika socialförsäkringar och arbetslöshetsförsäkringen. Under sistnämnda år var organisationsgraden 77 procent för att sedan minska under åren därefter och under 2017 vara nere på i genomsnitt 69 procent för alla arbetstagare på arbetsmarknaden.

Nedgången i organisationsgraden efter 2006 har varit betydligt mer kraftigt för arbetare än för tjänstemän, och för den sistnämnda gruppen har minskningen varit relativt blygsam. Däremot har kollektivavtals-täckningen i Sverige, i motsats till utvecklingen i många andra OECD-länder, varit mycket stabil över tiden. Den har under en längre period pendlat, med några procent enheter upp och ned, kring omkring 90 procent för alla anställda (16–64 år).<sup>72</sup>

**Summering.** Även om bilden inte är helt samstämmig i forskningslitteraturen finns det flera studier som visar att löneandelen påverkas positivt när facket styrka är stor. Denna styrka kan mätas med olika mått som organisationsgraden, kollektivavtalens täckning på arbetsmarknaden och graden av centralisering och samordning i lönebildningen. Alla dessa uttryck för den fackliga styrkan har betydelse för produktionsresultatets fördelning, men de



kan varierar i betydelse mellan olika länder och perioder. Det finns också olika studier som visar att den fackliga styrkan också har betydelse för utvecklingen av löneskillnaderna och därmed hushållens inkomstskillnader.

Värdet av den fackliga styrkan blir konkret genom den skyddar olika låglönegrupper mot en alltför svag löneutveckling samtidigt som den håller tillbaka löneökningarna för arbetstagare med de högsta lönerna. Det pågår sedan decennier en trend bland olika OECD-länder som innebär en erodering av den fackliga styrkan som en följd av både en minskad organisationsgrad och en lägre kollektivavtalsäckning. Denna trend är också betecknande för Sverige, även om utvecklingen hos oss inte har gått lika långt som i andra OECD-länder. Den svenska organisationsgraden har dock minskat påtagligt under en längre period, men framförallt efter 2006, men den är alltjämt klart högre än i flertalet andra länder. Däremot har utvecklingen av den svenska kollektivavtalsäckningen varit långsiktigt stabil.

# 7. Effekter på ekonomins utbudssida



OLIKA RISKER  
MED EN  
LÅNGSIKTIGT  
MINSKNING AV  
LÖNEANDELEN  
I EKONOMIN

## Arbetskostnadernas utbudseffekter

Långtifrån alla studier om den funktionella inkomstfördelningen har fokus på ekonomins utbudssida. Denna sida av ekonomin handlar om hur förändringar av löne- och vinstandelen påverkar produktivitetens utvecklingen och sysselsättningen. I detta avsnitt är intresset i första hand riktad mot produktivetsfrågan. En höjning av löneandelen kan till en början få vissa direkta effekter som utan undantag är positiva:

- att ökade lönekostnader förstärker företagens drivkrafter att investera i innovationer och mer arbetsbesparande produktionsmetoder för att det ska vara möjligt att behålla konkurrenskraften och förbättra lönsamheten,
- det är också vanligt att stigande löner bidrar till att öka den anställdas motivation vilket långsiktigt kan ha positiva effekter på företagets effektivitet,
- ökade löner kan också bidra till att höja andelen högutbildade personer som, vilket stimuleras när ny teknik införs, samtidigt som företagets benägenhet att satsa på kompetensutveckling ökar,
- ökade arbetskostnader påskyndar en strukturomvandling som innebär att ineffektiva företag förlorar marknadsandelar eller slås ut från marknaden.

Det är just dessa förändrade beteenden hos företag och löntagare i kombination med en förstärkt strukturomvandling som i förlängningen kan öka produktiviteten. Vid sidan av dessa direkta effekter på produktiviteten kan ökade arbetskostnader även ge indirekta produktivitetseffekter. Dessa indirekta effekter bygger på det faktum att det finns en relation mellan en ökad produktion och utvecklingen av produktiviteten. En ökad produktion bidrar till att öka arbetsdelningen och höja graden av specialisering i näringslivet.

Dessutom förstärks gynnsamma kunskapsprocesser

i företagen, som får spridningseffekter i hela näringslivet. Denna utveckling har ofta positiva effekter på produktiviteten. Vilka effekter på produktiviteten som följer av en produktionsökning är beroende av om tillväxten är löne- eller vinstledd. I nedanstående tabell redovisas en kvalitativ bedömning av produktivitetseffekterna när löneandelen ökar.

För löneledda ekonomier är de samlade produktivitetseffekterna entydigt positiva eftersom både de direkta och indirekta effekterna ligger på pluskontot. Det innebär att en löneledd tillväxt inte bara kan få positiva efterfrågeeffekter utan kan också bidra till en produktivetsförbättring och stimulera ekonomins utbudssida. Däremot är produktivitetseffekterna betydligt mer osäkra i vinstledda ekonomier. I likhet med löneledda ekonomier leder ökade arbetskostnader till direkta produktivitetseffekter som är positiva.

Men dessa effekter motverkas av de indirekta effekterna som är negativa i vinstledda ekonomier när arbetskostnaderna ökar och lönsamheten försämras. Det beror på att i dessa ekonomier minskar efterfrågan och tillväxten som ett resultat av en ökad löneandel. Ska de indirekta effekterna vara positiva förutsätts nämligen att produktionen ökar vid förskjutningar av inkomstfördelningen till lönerns fördel. Hur de totala produktivitetseffekterna kommer att utvecklas i vinstledda ekonomier är därför beroende av storleken på de direkta och indirekta effekterna. Är de direkta större än de indirekta så kommer produktiviteten att förbättras även i vinstledda ekonomier.

Det finns också flera empiriska studier som visar att en högre löneandel kan ha positiva utbudseffekter i både löne- och vinstledda ekonomier. En av dessa visar att de ökade reallönerna och arbetskostnaderna under 1950- och 1960-talet i Sverige var en viktig förklaring till en goda produktivetsutvecklingen under denna period. De ökade arbetskostnaderna förstärkte företagens drivkrafter att genomföra effektivitetshöjande och arbetsbesparande investeringar.<sup>73</sup>

Figur 15. Produktivitetseffekter av en ökad löneandel.

Tillväxtregim	Direkta produktivitetseffekter	Indirekta produktivitetseffekter	Samlade effekter på produktiviteten
Löneledd	Positiva	Positiva	Positiva
Vinstledd	Positiva	Negativa	Positiva eller negativa

Källa: Egen bedömning.

**Summering.** En förändring av löneandelen påverkar inte bara efterfrågan utan den har också effekter på ekonomins utbudssida. En ökad löneandel har i regel positiva effekter på produktiviteten i löneledda ekonomier eftersom både de direkta och indirekta effekterna på produktiviteten är positiva när arbetskostnaderna ökar. De direkta effekterna är ett resultat av de ökade arbetskostnadernas positiva effekter på företagens arbetsbesparande investeringar, de anställda utbildningsnivå och arbetsmotivation liksom de strukturer som är konsekvensen av att mindre effektiva företag slås ut när de inte längre kan få tillräcklig lönsamhet och bära sina egna produktionskostnader.

De indirekta effekterna är resultat av att en produktionsökning bidrar till att öka arbetsdelningen och specialiseringen i ekonomin, vilket har gynnsamma produktivitetseffekter. För även vinstledda ekonomier är direkta effekterna övervägande positiva medan de indirekta effekterna kan antingen var positiva eller negativa. Det samlade resultatet av dessa båda effekter är i vinstledda ekonomier därför beroende av omfattningen av dessa båda effekter.

# 8. Några övergripande slutsatser



OLIKA RISKER  
MED EN  
LÅNGSIKTIGT  
MINSKNING AV  
LÖNEANDELEN  
I EKONOMIN

## Viktiga resultat

Med stöd av den tidigare analysen är det möjligt att dra några viktiga slutsatser om den grundläggande fördelningsfrågan beträffande produktionsresultatets fördelning mellan löner och vinster, och mellan inkomster av arbete och kapital. Dessa slutsatser är:

- fokus för denna analys har varit de makroekonomiska och fördelningspolitiska effekterna av olika förändringar i den funktionella inkomstfördelningen,
- många OECD-länder har en löneledd tillväxt, som innebär att den totala efterfrågan förstärks och tillväxten förbättras när löner och arbetskostnader ökar snabbare än näringslivets produktion,
- förstärkningen av den effektiva efterfrågan och den ökade tillväxten är ett resultat av att den inhemska efterfrågan ökar snabbare än nettoexporten, vilket i sin tur är en konsekvens av ökningen av att den privata konsumtionen är större än de negativa effekterna på investeringar när arbetskostnaderna ökar och lönsamheten försämras,
- en annan viktig slutsats i analysen är att en ökad vinstandel fördjupar i regel inkomstskillnaderna mellan olika hushåll som en följd av att en del av de ökade företagsvinsterna bidrar, via högre aktieutdelningar, till att förstärka kapitalinkomsterna för en mycket liten grupp hushåll med betydande förmögen-

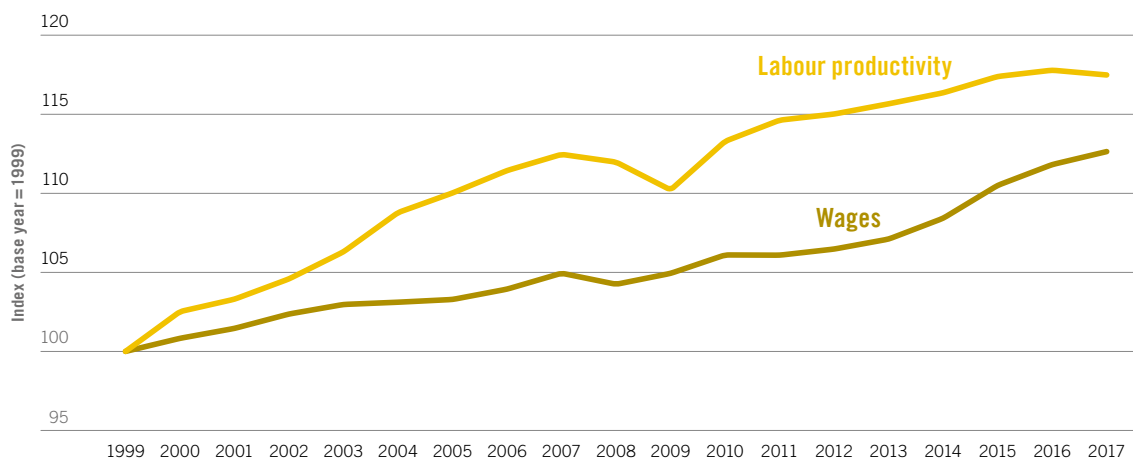
heter och dessa inkomster är också extremt snedfördelade,

- en ökad löneandel leder i regel till en minskad inkomstspridning till följd av dels att arbetsinkomster är mer jämnt fördelade än kapitalinkomster och att det är den största inkomstkällan för de stora flertalet hushåll, dels att en något mer dämpad vinstutveckling kan bidra till att hålla tillbaka kapitalinkomsterna som är extremt ojämnt fördelade,
- att den fackliga styrkan har sannolikt positiva effekter på löneandelens utveckling och kan också bidra till att minska hushållens inkomstskillnader, vilket är resultatet av att en hög organisationsgrad och stor kollektivavtals-täckning medverkar till att skydda olika låglönegrupper mot negativ löneutveckling, men kan också hålla tillbaka alltför stora löneökningar för högvärlöna grupper.

## Gapet mellan löner och produktivitet

För att inte löneandelen långsiktigt ska minska krävs alltså att löntagarnas reallöneutveckling inte halkar efter näringslivets produktivitetsutveckling. Det finns emellertid en oroande tendens bland många OECD-länder att dessa två ekonomiska storheter inte håller jämna steg med varandra utan istället har produktiviteten under en längre period ökat snabbare än reallönerna. Följden har blivit både en minskad löneandel och ökade inkomstskillnader.

**Figur 16.** Den trendmässiga utvecklingen av reallönerna och produktiviteten i höginkomstländer för perioden 1999-2017.



Källa: Global Wage Report 2018/19. What lies behind gender pay gaps? ILO.

Det råder inte någon tvekan om att många höginkomstländer inom OECD kännetecknas av en betydande obalans mellan löner och produktivitet med en reallöneökning som obönhörligen har halkat efter produktivitetens utvecklingen. I ovanstående diagram illustreras just utvecklingen av detta gap i ett stort antal länder.

Det är den genomsnittliga utvecklingen av real-löner och produktiviteten i 52 länder som visas för perioden 1999-2017. Varje lands bidrag till denna utveckling är ett vägt genomsnitt med hänsyn till landets storlek. Detta gap mellan reallöner och produktiviteten är slående för hela denna period, även om gapet har minskat under de senaste åren. Denna utveckling har också lett till att många länder har en löneandel under slutet av perioden som är lägre än i början av 1990-talet.

Vid sidan av denna studie av ILO så finns det andra studier som bekräftar att detta gap finns i många OECD-länder, men också mellan olika EU-länder. Gapet skiljer sig också åt mellan olika länder.<sup>74</sup> Vissa länder som Tyskland och Holland, med flera institutionella likheter med Sverige, tillhör också den grupp av länder som har en reallönetillväxt som klart har halkat efter produktivitetens utvecklingen under en period från andra hälften av 1990-talet fram till de senaste åren. I dessa länder har också löneandelen gått ner under en längre period.

Däremot har Sverige från andra hälften av 1990-talet kunnat hålla löneandelen någorlunda intakt utan att det handlar om en trendmässig ökning av denna andel. Sedan andra hälften av 1990-talet har den svenska reallöneutvecklingen utan tvekan varit positiv. Den reala timlönen (reallöneökningen per timme) ökade i genomsnitt med 2 procent under perioden 1998-2016, vilket kan jämföras med ungefär 0,7 procent per år i Tyskland och drygt 0,5 procent per år i Holland. Flera andra OECD-länder har en genomsnittlig reallöneökning på ungefär en procent per år under den aktuella perioden.

Under perioden 1994-2015 ökade de svenska reallönerna för alla löntagare med totalt 60 procent. Under hela 2000-talet har reallönerna ökat nästan varje år. För perioden 2000-2017 handlade om en reallöneökning med i genomsnitt drygt 1,9 procent per år för alla anställda med en fördelning på 1,7 procent per år för arbetare och med 2 procent per år för tjänstemän.<sup>75</sup>

Både utvecklingen av arbetskostnaderna och real-lönerna har växlat ner sedan finanskrisen 2008-2009. I nominella termer har ökningstakten för arbetskostnaderna dämpats från 4-5 procent till 2-3 procent per år. I reala termer har ökningen gått ner från i genomsnitt 3 procent till 1 procent per år. Det har

också skett en nedväxling av takten i reallöne-ökningarna under de senaste åren. Redan några år före, men särskilt i samband med, finanskrisen dämpades också näringslivets produktivitetens ökning högst väsentligt.

Mellan 1994 och 2006 var näringslivets produktivitetens ökning stor med en genomsnittlig ökning på 3,6 procent per år och under perioden 2007-2016 dämpades ökningstakten väsentligt med en genomsnittlig ökning på 0,7 procent per år. Konjunkturinstitutet bedömer att ökningen under de närmaste tio åren kommer att uppgå till omkring 1,5-1,6 procent per år, vilket innebär en väsentligt nedväxling av den årliga produktivetsförbättringen.<sup>76</sup>

Den övergripande slutsatsen av denna genomgång är att Sverige sedan andra hälften 1990-talet, och särskilt under 2000-talet, har haft en klart positiv reallöneutveckling som över tiden hållit någorlunda jämna steg med den ökade produktiviteten i näringslivet. På detta sätt har man kunnat undvika den obalans mellan löne- och produktivitetens utvecklingen som har varit utmärkande för många OECD-länder, vilket också har tryckt ner löneandelen i dessa länder.

En viktig slutsats för att både undvika en långsiktig minskning av löneandelen och växande inkomstskillnader mellan olika hushåll är att löneökningarna når upp till det samhällsekonomiska löneutrymmet som innebär att de behöver hålla jämna steg med företagens bärkraftsutveckling, och produktivetsförbättringen är ju en viktig del av denna bärkraft.

**Summering.** För att löneandelen inte ska minska krävs det att de årliga reallöneökningarna under en längre period håller jämna steg med näringslivets produktivitetens ökning. I många OECD-länder har detta krav inte kunnat uppfyllas utan det har istället skapats ett gap mellan utvecklingen av löner och produktiviteten med en reallöneutveckling som har halkat efter den förbättrade produktiviteten. Resultaten av detta gap är en långsiktigt minskad löneandel och ökade inkomstskillnader mellan olika hushåll.

I Sverige har sedan andra hälften av 1990-talet istället reallönerna över tiden ökat i paritet med utvecklingen av produktiviteten. Det har också lett till att Sverige i motsats till flera andra länder har kunnat hålla löneandelen någorlunda intakt. Däremot har hushållens inkomstjämlighet även ökat i Sverige, vilket är en konsekvens av många andra faktorer än löneutvecklingen.

# Noter



OLIKA RISKER  
MED EN  
LÅNGSIKTIG  
MINSKNING AV  
LÖNEANDELEN  
I EKONOMIN

- 1 Nationalinkomsten är BNP efter avdrag för kapitalförslitningen justerad för inkomster som betalas till utlandet och för inkomster som överförs till Sverige, alltså nettoflödena av inkomster från och till Sverige.
- 2 Löneandelen och den ekonomiska utvecklingen av Karl G. Jungfeldt. Rapport från Industrins Utredningsinstitut, 1966. Kapitalet i tjugoförsta århundradet av Thomas Piketty, 2015.
- 3 Samhällsekonomi i koma - kan höjda löner återliva den ? av Erik Bengtsson en rapport inom ramen för LO:s projekt om full sysselsättning och solidarisk lönepolitik. What do we know about the labour share and profit share? Part I: Theories, Part II: Empirical Studie, Part III: Measures and Structural Factors, by Olivier Giovannoni, Departement of Economics, Bard College. University of Texas Inequality Project UTIP Working Paper No. 64-66, 2014. Löneandelen. Bakgrundsfaktorer och effekter av Ulf Persson, uppsats i ekonomisk historia. Institutionen för ekonomi och samhälle, Göteborgs universitet, 2015. Kapitalet i tjugoförsta århundradet av Thomas Piketty, Karneval förlag, 2015.
- 4 Som egenföretagare räknas dels företag som drivs av en person eller några personer i form av enskild firma eller som handelsbolag, dels ägare av fåmansaktiebolag. Arbetskostnadsandelens utveckling i Sverige av Jakob Molinder och Ola Pettersson. Ekonomisk Debatt nr 7, årgång 41, 2013.
- 5 Löneandelen kan därför beräknas som ett minus vinstandelen, och på samma sätt är löneandelen skillnaden mellan ett och vinstandelen.
- 6 Kapitalet i det tjugoförsta århundradet av Thomas Piketty, Karneval förlag, 2015. Med kapital avses varaktiga produktionsmedel i form av maskiner, byggnader och annat kapital som kan användas i produktionen. Piketty lyfter också fram en andra grundregel för kapitalismen, som innebär att vinstandelen också kan beräknas genom att sparkvoten delas med tillväxten.
- 7 Lönebildningsrapporten för 2018, Konjunkturinstitutet (KI).
- 8 Profits Without Prosperity: How Stock Buybacks Manipulate the Market, and Leave Most American Worse Off, by William Lazonick. The Academic-Industry Research Network and University of Massachusetts Lowell, April 2014. The impact of financialisation on the wage share: a theoretical clarification and empirical test, by Engelbert Stockhammer, Karsten Kohler and Alexander Guschanski. Working Paper 1802, Post-Keynesian Economics Society, January 2018. Financialisation and distribution in the US, the UK, Spain, Germany, Sweden and France: Before and after the crisis, by Eckhard Hein, Petra Dühaupt, Ayoze Alfageme and Marta Kulesza. Working Paper No. 85/2017. Institute for International Political Economy Berlin, 2017. Finance-dominated Capitalism and Redistribution of Income: A Kaleckian Perspective, by Eckhard Hein. Working Paper No. 746. Berlin School of Economics, Law and Institute for International Political Economy, Berlin, January 2013. Effekter av aktieåterköp. En studie hur handels- och värderingsdata påverkas av återköp på den svenska marknaden, av Frank Nilsson och Martin Jacobsson. Kandidatuppsats vid den Företagsekonomiska institutionen, Uppsala universitet, vårterminen 2018.
- 9 I princip är det möjligt att jämföra den reala arbetskostnaden per timme med utvecklingen av produktiviteten. Arbetsproduktiviteten är lika med förädlingsvärdet i fasta priser dividerat med antalet arbetade timmar. Lönebildningsrapporten 2018, KI.
- 10 Lönebildningsrapporterna 2015, 2016, 2017 och 2018, KI.
- 11 Löner och bärkraft av Jonas Färnstrand, Daniel Lennartsson och Per Lindholm i rapporten Fokus på näringslivet och arbetsmarknad 2008:2, SCB, 2008. Löner och bärkraft, Sveriges Ekonomi. Statistiskt Perspektiv nr 2 2017, SCB.
- 12 Lönebildningsrapporten 2016, KI.
- 13 Bästa möjliga - om lönebildning och samhällsekonomi. Facken inom industrin, 2015.
- 14 De data över fördelningen av nationalinkomsten avser enbart näringslivet och är korrigerad för egenföretagarnas företagsinkomster. Dessutom exkluderas småhusägandet i form av villor och fritidshus.
- 15 Ytterligare en analys visar att mellan 1990 och 2009 minskade den medianbaserade löneandelen i 26 av 30 OECD-länder från 66,1 procent till 61,7 procent - alltså med



- omkring 4,5 procentenheter. I samma studie redovisas en minskning av den globala löneandelen med fem procentenheter sedan 1980. Inequality in Europe. European Investment Bank, 2018.
- 16 Lönebildningsrapporten 2013, KI. Löneandelen. Bakgrundsfaktorer och effekter, av Ulf Persson, uppsats i ekonomisk historia. Institutionen för ekonomi och samhälle, Göteborgs universitet, vårterminen 2015. Löneandelens förändring 1975-2010. Teori och empiri. Uppsats av Isabell Henriksson och Henrik Österman, Linköpings universitet, 2014. Lönebildningsrapporterna 2016, 2017 och 2018, KI. LO-ekonomernas Ekonomiskt utsikter, Dra inte i bromsen! Hösten 2018, LO. World Economic Outlook April 2017: Gaining Momentum?, IMF, 2017. OECD Employment Outlook 2012, OECD.
- 17 Sambandet mellan konjunkturen och arbetsmarknaden i Sverige av Ted Aranki, Kent Friberg och Maria Sjödin från Riksbanken. Ekonomiska kommentarer nr 2 2010, Riksbanken.
- 18 Vad betyder arbetsinkomsterna för ojämlikheten? av Anna-Kirsti Löfgren, LO, 2017.
- 19 Familjeägda företag består av företag som i sin helhet ägs av några få personer. Det kan handla om företagsformer som enskild firma, handelsbolag eller fåmansaktiebolag.
- 20 Inkomstrapport 2016 - individer och hushåll. Ekonomisk välfärdsstatistik 2018:1, SCB, 2018.
- 21 Fördelningspolitisk redogörelse, bilaga 2 till Vårpropositionen för 2018, prop. 2017/18:100.
- 22 För en ägare av ett fåmansbolag som betalar den högsta statliga inkomstskatten (värns-katten) och med en genomsnittlig kommunalskatt på 32,19 procent för 2019 och en nedtrappning av jobbskatteavdraget på tre procent samt med hänsyn till arbetsgivaravgifter på 31,42 procent, så är den totala skatten omkring 70 procent på löner från ett fåmansbolag. Det kan jämföras med en total skatt på 38 procent (22 procent i bolagsskatt och 20 procent i inkomstskatt) om inkomsten tas ut som en kapitalinkomst i form av en aktieutdelning.
- 23 Stor del av kapitalinkomsterna går till hushållen med högst inkomster. Tidningen Välfärd nr 4 för 2018, SCB.
- 24 Finanspolitiska Rådets rapport: Svensk Finanspolitik 2018.
- 25 Hela bruttoöverskottet ska täcka kostnaderna för kapitalförslitning (avskrivningar) och kostnaden för att finansiera företagens produktiva kapital (realkapital/anläggnings-tillgångar). Företagets kostnader för att finansiera detta kapital är antingen räntekostnader på företagets lånade kapital eller avkastningen på ägarnas insatta kapital. En viss del av överskottet ska alltså täcka kapitalförslitningen på det kapital som används i produktionen.
- 26 Aktieägarstatistik. Aktieäggande i bolag noterade på svenska marknadsplats, december 2018. Statistiska Meddelanden, FM 20 SM 1802, SCB.
- 27 Tidigare nämnda Fördelningspolitiska redogörelse i Vårpropositionen för 2018. Uppsatsen Statistisk undersökning av utdelningar. En jämförelse mellan olika branscher i Sverige av Wilmer Löfgren och Sina Mozayyan. Examensarbete inom teknik, på grundnivå, KTH, Stockholm, 2017.
- 28 På både Stockholmsbörsen och börserna i övriga nordiska länder finns ett stort antal företag som är börsnoterade och dessa företag är indelade i olika grupper beroende på företagets börsvärde. Det handlar om en grupp med de största företagen (Large Cap företag), en annan grupp som består av medelstora företag (Mid Cap företag) och ytterligare en grupp med de minsta företagen (Small Cap företag). De största företagen har ett börsvärde på minst 1 mdr Euro.
- 29 Dessa utdelningar härrör från de största företagen (Large Cap företagen) och som är listade på Stockholmsbörsen och därmed på motsvarande lista på OMX Nordenbörsen (börserna i Stockholm, Helsingfors och Köpenhamn). Utdelningarna för 2018 och 2019 är prognoser. Dessa data är hämtade från företaget Inquiry Financial.
- 30 Aktieutdelning och livscykelteori. En studie av Small - och Mid Cap företag noterade på OMX-börsen av Tobias Johansson och Willhelm Vanhala. Examensarbete i företagsekonomi, vårterminen 2015, Högskolan i Halmstad. Utdelningspolitik och investeringar. Aktieutdelningars påverkan på investeringsverksamheten av Amanda Gålnander och Axel Rällfors. Kandidatuppsats, Företagsekonomiska Institutionen, Uppsala universitet, 2014. Oroväckande höga aktieutdelningar av Adri De Ridder. Debattartikel i Dagens Industri, 6 april 2018. Höga aktieutdelningar ett långsiktigt hot av Adri De Ridder. SvD:s Brännpunkt, den 9 mars 2015.

- 31 Dessa avgifter består av både de lagstadgade arbetsgivaravgifterna som för 2019 är 31,42 procent av lönen och dessutom tillkommer olika kollektivavtalsbaserade avgifter som en arbetsgivare betalar. Sistnämnda avgifter varierar mellan arbetare och tjänstemän och mellan olika avtalsområdena.
- 32 I det följande redovisas här enbart ett axplock av alla tillgängliga studier. The Case for Coordinated Policy Mix for Wage-led Recovery and Public Investment in the G 20. Economic Modelling Resultats Prepared for the L20, by professor Özlem Onaran, University of Greenwich, June 2014. Policy Paper. State Intervention for wage-led development, by professor Özlem Onaran, september 2014. Wage- versus Profit-led Growth in the Context of Interational Interactions and Public Spending: The Political Aspects of Wage-led Recovery. Working Paper 1603, Post Keynesian Economics Study Group by Özlem Onaran, February 2016. The Case for a Coordinated Policy Mix of wage-led recovery and Public Investment in G20. Policy Brief, No. PB02-2015, by Özlem Onaran, Greenwich Political Economic Research Centre, University of Greenwich, 2015. Policies for Wage-Led Growth in Europe. Feps Policy Report, by Özlem Onaran and Engelbert Stockhammer, February 2016. Vad betyder arbetsinkomsterna för ojämlikheten av Anna-Kirsti Löfgren. Rapport från LO, 2017. Samhällsekonomi i koma - kan höjda löner återuppliva den? av Erik Bengtsson. Rapport från LO, 2014. Is aggregate demand wage-led or profit-led? National and global effects by Özlem Onaran and Giorgos Galanis. Report in Conditions of Work and Employment Series No. 40, ILO, 2012. Wage-led Growth by Engelbert Stockhammer. Paper Number 5, april 2015. Friedrich Ebert Stiftung, 2015. Wages, income distribution and economic growth in Scandinavia by Erik Bengtsson and Engelbert Stockhammer. Working Paper 1811, Post-Keynesian Economics Society, 2018.
- 33 Den inhemska efterfrågan i Sverige var under 2017 4410 miljarder kr (mdr) i löpande priser med uppdelning på följande komponenter: privat konsumtion 2041 mdr kr, offentlig konsumtion 1196 mdr kr och fasta bruttoinvesteringar 1143 mdr kr. Som andel av BNP samma år utgör dessa delar: privat konsumtion ca 45 procent, bruttoinvesteringar ca 25 procent och offentlig konsumtion omkring 26 procent. I den totala efterfrågan ingår också nettoexporten (skillnaden mellan export och import) som var 169 mdr kr under 2017, vilket motsvarade omkring fyra procent av BNP. Den totala exporten var 2076 mdr kr vilket motsvarar drygt 45 procent av BNP. Dessa uppgifter är hämtade från Konjunkturläget, mars 2019, KI.
- 34 Om hänsyn tas till inte bara utvecklingen av den disponibla inkomst utan även andra konsumtionspåverkande faktorer, som hushållens förmögenheter, lånemöjligheter och skuldsättning finns det beräkningar för andra länder, som t.ex. USA, som ger en marginell konsumtionsbenägenhet som långsiktigt ligger mellan 0,6-0,9 av en inkomstökning. Den kortsiktiga konsumtionsbenägenheten är betydligt lägre med stöd av dessa beräkningar: omkring 0,4 för perioden 1952-2011 och 0,1 för den mer närliggande perioden 1980-2011. Wage-led versus profit-led demand regimes: the long and short of it. Robert A. Blecker, Vol.4, No. 4, Winter 2016, Review of Keynesian Economics.
- 35 Konjunkturläget. December 2018, KI. Lönebildningsrapporten 2018, KI.
- 36 Investeringar och kapitalstock, bilaga 3 till Vårpropositionen för 2015, prop 2014/15:100.
- 37 Kassaflödet är tillskottet av likvida medel i företaget eller skillnaden mellan in- och utbetalningar i verksamheten. Det är resultatet av en finansieringsanalys som ger en bild av kassaflödet. Detta flöde har tre olika källor: dels från den löpande och produktiva verksamheten med vinsten som ett viktigt tillskott, dels från investeringarna med köp och försäljning av tillgångar, dels från finansieringsverksamheten med ökning och minskning av skulder samt ägarnas tillskott av kapital.
- 38 Wage-led versus profit-led demand regimes: the long and the short of it by Robert A. Blecker, Vol.4, No. 4, Winter 2016, Review of Keynesian Economics. Determinants of U.S. Business Investment by Emanuel Kopp. IMF Working Paper, WP/18/139, IMF, 2018. Vad styr företagens investeringar? En studie av hur förändringar i reporänta, makroekonomiska faktorer samt finansiella indikatorer påverkar investeringar hos svenska företag av Emelie Jansson och Linda Kapple. Examensarbete Internationella Civilekonomprogrammet, Institutionen för ekonomisk och industriell utveckling, Linköpings universitet, vårterminen 2015.
- 39 The impact of financialisation on the wage share: a theoretical clarification and empirical test, by Engelbert Stockhammer, Karsten Kohler and Alexander Guschanski. Working

- Paper 1802, Post Keynesian Economics Society, 2018. The Labour Share and financialisation: Evidence from public listed firms, by Alexander Guschanski and Özlem Onaran. Greenwich papers in political economy, No. GPERC 59, 2018. The Effects of financialisation and financial development on investment: Evidence from firm-level data in Europe, by Daniele Tori and Özlem Onaran, Greenwich papers in political economy, No: GPERC 44, 2017. Stock buybacks: From retain-and-reinvest to downsize-and-distribute, by William Lazonick. Paper from Center for Effective Public Management at Brookings, april 2015. Financialisation and distribution in US, the UK, Spain, Germany, Sweden and France: Before and after the crisis, by Eckhard Hein, Petra Dunhaupt, Ayoze Alfagemene and Marta Kulesza. Working Paper No. 85/2017, Institute for International Political Economy Berlin, 2017. Financialization and Inequality in Coordinated and Liberal Market Economies, by Evelyne Huber, Bilyana Petrova and John D. Stephens. LIS Working Paper Series, No. 750, september 2018.
- 40** Lönebildningsrapporten för 2017, Kl. Bilaga 5 till Långtidsutredningen 1999, Finansdepartementet. Konjunkturläget oktober 2018, Kl. Svensk konkurrenskraft, rapport 2009:09 av myndigheten Tillväxtanalys, 2009. Konkurrenskraft på företagsnivå. Svensk produktion och FoU jämfört med motsvarande verksamheter i andra länder. En rapport från den partssammansatta arbetsgruppen "Konkurrenskraft på företagsnivå", december 2016.
- 41** Wage-led Growth by Engelbert Stockhammer. Friedrich Ebert Stiftung, number 5, april 2015. Wage- versus Profit-led Growth in the Context of International Interactions and Public Spending: The political Aspects of Wage-led Recovery, by Özlem Onaran. Working Paper 1603, Post-Keynesian Economic Study Group, 2016. The Case for Coordinated policy Mix of Wage-led Recovery and Public Investment in the G20. Paper prepared for G20-meeting in Australia 2014, by Özlem Onaran, University of Greenwich, 2014.
- 42** Wage-led versus Profit-led demand regimes: the long and the short of it, by Robert A. Blecker. Review of Keynesian Economics. Vol. 4, No. 4. Winter 2016.
- 43** Konjunkturläget för oktober 2018, Kl.
- 44** Wage- versus Profit-led Growth in the Context of International Interactions and Public Spending: The Political Aspects of Wage-led Recovery, by Özlem Onaran.
- Working Paper 1603, Post Keynesian Economics Study Group, 2016. Wage-led Growth by Engelbert Stockhammer. Paper number 5, april 2015, Friedrich Ebert Stiftung, 2015. Wages, income distribution and economic growth in Scandinavia, by Eric Bengtsson and Engelbert Stockhammer. Working Paper 1811. Post-Keynesian Economics Society, October 2018. Is aggregate demand wage-led or profit-led? National and global effects by Özlem Onaran and Giorgos Galanis. Report Conditions of Work and Employment Series No. 40, ILO, 2012. The Case for a Coordinated Policy Mix of Wage-led Recovery and Public Investment in the G20. Paper for L20 by Özlem Onaran, University of Greenwich, 2014. Policy Paper. State intervention for wage-led development by Özlem Onaran. Class Centre for Labour and Social Studies, 2014. Debt or Wage-led Growth: the European Integration by Elena Makrevska Disoska and Katerina Toshevska-Trpcevska. Vol. 31 No. 2, Journal Of Economic Integration, June 2016.
- 45** Wage- versus Profit-led Growth in the Context of International Interaction and Public Spending: The Political Aspects of Wage-led Recovery, by Özlem Onaran. Working Paper 1603. Post Keynesian Economics Study Group, 2016.
- 46** Wages, income distribution and economic growth in Scandinavia by Eric Bengtsson and Engelbert Stockhammer. Working Paper 1811. Post-Keynesian Economics, 2018.
- 47** Facklig organisering och ekonomisk jämlikhet. En genomlysning av internationell forskning och några lärdomar från perioden med centrala avtal, av Jacob Moliner. Rapport till LO:s jämlikhetsutredning, 2018. Vad betyder arbetsinkomsterna för ojämlikheten? av Anna-Kirsti Löfgren. Rapport till LO:s jämlikhetsutredning, 2017. Man brukar använda tumregeln att en förändring av sysselsättningsgraden med 10 procentenheter leder till en förändring av inkomstskillnaderna (Gini-koefficienten) med fem procentenheter.
- 48** Capital Income Shares and Income Inequality in the European Union by Eva Schlenker and Kai Daniel Schmid. IMK Working Paper, No. 119. Macroeconomic Policy Institute (IMK) at the Hans Boeckler Foundation, 2013. Capital Shares and Income inequality: Evidence from Long Run by Erik Bengtsson and Daniel Waldenström. IZA Dp No. 9581, Institute for the Study of Labour, december 2015. Capital Shares and income Inequality. Evidence from the long run, by Erik Bengtsson and Daniel Waldenström, January 2017. Income

- inequality and labour income share in G20 countries: Trends, Impacts and Causes. ILO, IMF OECD and World Bank Group, september 2015. Inequality and Employment Sensitivities to the Falling Labour Share by Marika Karanassou and Hector Sala. Working Paper No. 680, School of Economics and Finance, Queen Mary, University of London, 2011. Factor shares: the principal problem of political economy? by A.B. Atkinson. Oxford Review of Economic Policy, Volume 25, Number 1, 2009. The Labour Share in G20 Economics by ILO and OECD, February 2015. Functional Income Distribution and Its Role in Explaining Inequality by Maura Francese and Carlos Mulas-Grandados. IMF Working Paper, WP/15/244, 2015.
- 49** Stor del av kapitalinkomsterna går till hushållen med högst inkomster. Valfärd nr 4 för 2018, SCB.
- 50** Functional Income Distribution and Its Role in Explaining Inequality by Maura Francese and Carlos Mulas-Grandados. IMF Working Paper, WP/15/244. IMF, 2015.
- 51** The Labour Share in G20 Economies. Report prepared for the G20 Employment Working Group. Analya, Turkey, 26-27 February 2015. ILO, IMF, OECD and World Bank Group, 2015. Capital Income Shares and Income Inequality in the European Union, by Eva Schlenker and Kai Daniel Schmid. IMK Working Paper, No. 119. Macroeconomic Policy Institute (IMK) at the Hans Boeckler Foundation, 2013.
- 52** Det är också möjligt att beräkna löneandelen som skillnaden mellan förändringen av de reala arbetskostnaderna per timme och förändringen av produktiviteten. Konjunkturinstitutet har gjort beräkningar som visar att en ökning av förädlingsvärdepriserna med 1-1,5 procent per år är förenlig med inflationsmålet på två procent (KPI). Om bärkraften, se även Sveriges Ekonomi, nummer 2, 2017, SCB.
- 53** Sveriges Ekonomi. Statistiskt Perspektiv, nummer 2 för 2017. Löner och bärkraft av Jonas Färnstrand, Daniel Lennartsson och Pär Lindholm. Rapporten Fokus på näringslivet och arbetsmarknad, SCB, 2008. Konjunkturläget oktober 2018, KI. Det bör noteras att tabellen visar utvecklingen i hela ekonomin och inte bara i näringslivet.
- 54** Konjunkturläget, oktober 2018, KI. Avtalsrörelser och lönebildningar 2018, Medlingsinstitutets årsrapport för 2018.
- 55** Lönebildningsrapporten 2016, KI.
- 56** World Economic Outlook. Gaining Momentum, IMF, April 2017. Technology and the Future of Work. By Adrian Peralta-Alva and Agustin Roitman. MF Working Paper, WP/18/2017, IMF. Why Is Labour Receiving a Smaller Share of Global Income? Theory and Empirical Evidence by Mai Chi Dao, Mitali Das, Zsoka Koczan and Weicheng Lian. IMF Working Paper, WP/17/169, IMF, 2017. Labour Losing to Capital: What Explains the Declining Labour Share? OECD Employment Outlook, OECD, 2012.
- 57** The Structural Determinants of the Labour Share in Europe, by Dilyana Dimova. IMF Working Paper, WP/19/67, 2019.
- 58** Lönebildningsrapporten 2016 och 2018, KI.
- 59** Aktieägarstatistik. Aktieäggande i bolag noterade på svensk marknadsplats, december 2018. Statistiska Meddelanden, FM 20 SM 1802, SCB, 2018.
- 60** Globalisering och svensk arbetsmarknad av Fredrik Heyman och Fredrik Sjöholm, SNS, 2018.
- 61** Direktinvesteringar omfattar investeringar som ger minst 10 procent av aktiekapitalets röstvärde i ett företag.
- 62** The Political economy of income distribution: industry level evidence from 14 OECD countries by Alexander Guschanski and Özlem Onaran. No. GPERC 51, 2017. Decoupling of Wages from Productivity: Macro-Level Facts, by Cyrille Schwellnus, Andreas Kappeler and Pierre-Alain Pionnier. Working Papers No. 1373, Economic Department, OECD, 2017. World Economic Outlook. Gaining Momentum? IMF, 2017. Direktinvesteringar inom tjänstesektorn och offshoring av tjänster. Working Paper/PM, 2011:51. Myndigheten för Tillväxtanalys, 2011.
- 63** The Global Decline of Wage Share by Loukas Karabarbounis and Brent Neiman, NBER Working Paper No. 19136, National Bureau of Economic Research, 2013. Determinants of the Wage Share: A Cross-Country Comparison Using Sectoral Data, by Alexander Guschanski and Özlem Onaran. No. GPERC 41, Greenwich Political Economy Research Centre, 2016. Determinants of Wage Share. A panel analysis of advanced and developing economies, by Engelbert Stockhammer, Kingston University, UK, 2015.
- 64** Den ökade mängden kapital i produktionen, som en följd av investeringar i ny teknik, kan redovisas och mätas som antingen en ökad kapitalkvot eller en större kapitalintensitet i produktionen. Kapitalkvoten anger mängden realkapital (anläggningar, fastigheter, byggnader, maskiner, annan kapitalutrustning och immateriella tillgångar) i förhållande till BNP eller näringslivets förädlingsvärde.

- Kapitalintensiteten visar hur mycket real-kapital som används per sysselsatt eller arbetad timme.
- 65 Detta utbytesförhållande mellan arbete och kapital kallas för substitutionselasticiteten och anger i siffror hur lätt det är att ersätta en produktionsfaktor med en annan om prisrelationen mellan dem förändras. Om denna elasticitet är större än 1 tenderar kapital att ersätta arbetskraft och då leder fallande priser på kapital till lägre löneandel. Är istället elasticiteten mindre än 1 så ersätts i regel inte arbetskraft med kapital utan de båda faktorerna kompletterar varandra, vilket ökar löneandelen.
- 66 The global decline in the labour income share: is capital the answer to Germany's current account surplus? by Bennert Berger and Guntram Wolff. Policy Contribution Issue no. 12, april 2017, Bruegel.
- 67 Svensk arbetsmarknad mot polarisering efter millennieskiftet, av Rune Åberg. Arbetsmarknad & Arbetsliv, nr 4, vintern 2015. Automatiseringens effekter på arbete och fördelning - en översikt av trender och mekanismer, av Jesper Roine. Fores Policy Paper 2016:3, Fores, 2016.
- 68 The political economy of income distribution: industri level evidence from 14 countries by Alexander Guschanski and Onaran Özlem. No. GPERC 51, Greenwich Political Economy Research Centre, University of Greenwich, 2017. Determinants of the wage share. A panel analysis of advanced and developing economies, by Engelbert Stockhammer. Kingston University, UK, 2015.
- 69 The impact of financialisation on the wage share: a theoretical clarification and empirical test, by Engelbert Stockhammer, Karsten Kohler and Alexander Guschanski. Working Paper 1802, Post-Keynesian Economics Society, 2018. The (International) Political Economy of Falling Wage Shares: Situating Working-Class Agency, by Erik Bengtsson and Magnus Ryner. Vol. 20, No. 3, New Political Economy 2015. Determinants of Wage Share: A Cross-country Comparison Using Sectoral Data by Alexander Guschanski and Özlem Onaran. No. GPERC 41, Greenwich Political Research Centre, 2016.
- 70 Facklig organisering och ekonomisk jämlikhet. En genomlysning av internationell forskning och några lärdomar från perioden med centrala avtal, av Jakob Molinder. En rapport från LO:s jämlikhetsutredning, LO, 2018. Vad betyder arbetsinkomsterna för ojämlikheten, av Anna-Kirsti Löfgren. En rapport från LO:s jämlikhetsutredning, LO, 2017. Do unions redistribute income from capital to labour? Union density and wage shares since 1960, by Erik Bengtsson. Vol. 45, No. 5, Industrial Relations Journal, 2014. Inequality and Labour Market Institutions, by Florence Jaumotte and Carolina Osorio Buitron. IMF Staff Discussion Note, SDN/15/14, July 2015. Good times, bad times: Postwar Labour's share of national income in capitalist democracies, by Tali Kristal. American Sociological Review, Vol. 75, No. 5, October 2010. Wage-setting Institutions and Outcomes. OECD Employment Outlook, 2004.
- 71 Labour Market Institutions: A Review of the Literature, by Gordon Betcherman. Policy Research Working Paper No. 6276, 2012.
- 72 Varför ökar lönerna så långsamt? Av Sebastian de Toro, LO-rapport, 2018. Kollektivavtalens täckningsgrad samt organisationsgraden hos arbetsgivarförbund och fackförbund, av Anders Kjellberg. Studies in Social Policy, Industrial Relations, Working Life and Mobility. Research report 2018:1, Sociologiska Institutionen, Lunds Universitet.
- 73 Wages, income distribution and economic growth in Scandinavia, by Eric Bengtsson and Engelbert Stockhammer. Working Paper 1811, Post-Keynesian Economics Society, 2018.
- 74 Global Wage Report 2018/19, ILO, 2018. Decoupling of Wages From Productivity: Macro Level Facts, by Cyrille Schwellnus, Andreas Kappeler and Pierre-Alain Pionnier. Working Paper No. 1373, Economic Department, OECD, 2017.
- 75 Avtalsrörelsen och lönebildningen 2017. Medlingsinstitutets årsrapport för 2017. Lönerapport 2018. Löner och löneutveckling år 1913-2017 efter klass och kön av Mats Larsson, LO, 2018.
- 76 Konjunkturinstitutets lönerapporter för 2016, 2017 och 2018.