

Fördjupning: En penningpolitik för väl fungerande lönebildning

Riksbanken bedriver en expansiv penningpolitik och har en ständig beredskap att vid behov göra mer. Detta skapar förutsättningar för löner och priser att öka på ett sätt som är i linje med inflationsmålet och bidrar till väl förankrade inflationsförväntningar. En lönebildning som fungerar väl gör penningpolitiken lättare att bedriva. På samma sätt underlättas lönebildningen om penningpolitiken är konsekvent och trovärdig. Det finns på så sätt ett ömsesidigt samband mellan penningpolitiken och lönebildningen.⁵

Löner och andra kostnader förknippade med arbete står för en betydande del av produktionskostnaderna och har stor betydelse när företagen sätter sina priser. Att skapa sig en uppfattning om den framtida löneutvecklingen är därför viktigt för den inflationsprognos som ligger till grund för Riksbankens penningpolitik.

Att göra en bedömning av vad inflationen kommer att bli framöver är också viktigt för andra aktörer i ekonomin, exempelvis parterna i löneförhandlingarna eftersom inflationen spelar roll för reallönerna. Det finns därmed ett samband mellan inflationsförväntningarna, lönebildningen och den faktiska inflationen. Om inflationen över tiden ligger rimligt nära inflationsmålet ställer förväntningarna hos hushåll, företag, arbetstagare och arbetsgivare in sig på att det kommer att förbli så. Inflationsmålet blir då en naturlig utgångspunkt i pris- och lönebildningen, vilket i sin tur innebär att det också blir lättare för Riksbanken att faktiskt nå målet. Det uppstår en positiv självförstärkande process och eftersom lönebildningen underlättas skapas förutsättningar för en balanserad ekonomisk utveckling där reallönerna på sikt stiger i takt med produktiviteten i ekonomin.

En förutsättning för att inflationsmålet på så sätt ska fungera som ett nominellt ankare, en stabiliserande faktor för pris- och lönebildningen, är dock att inflationen inte ligger alltför mycket över eller alltför mycket under målet under en alltför lång tid. Det finns då en risk att man får en *negativ* självförstärkande process. Är exempelvis inflationen mycket under målet under en lång period kan förväntningarna börja ställa in sig på att inflationen inte kommer tillbaka till målet ens på längre sikt. Om ankaret börjar släppa ökar osäkerheten och förutsättningarna för lönebildningen försämras. Om ett företag exempelvis tror att konkurrenterna kommer att hålla priser och löner oförändrade blir det svårare att själv höja priserna och gå med på löneökningar. Resultatet blir att inflationen fortsätter att vara låg, vilket i sin tur påverkar inflationsförväntningarna och så vidare.

Svensk ekonomi är i dagsläget långt ifrån att fastna i en sådan negativ process. Men risken för att en sådan ska uppstå har successivt ökat och spelar allt större roll för penningpolitiken. Det är dessutom viktigt att agera i tid innan problemen uppkommer.

Nästa stora avtalsrörelse äger rum under 2016, då löneavtal för omkring 3 miljoner anställda i privat och offentlig sektor löper ut. Det är viktigt att inflationsförväntningarna förblir förankrade vid inflationsmålet på 2 procent, vilket underlättas om inflationen vid inledningen av avtalsrörelsen tydligt närmat sig inflationsmålet. Enligt Riksbankens prognos kommer KPIF-inflationen att nå 2 procent vid årsskiftet 2015–2016 för att sedan stiga ytterligare under 2016. Inflationsmålet är förvisso definierat i termer av KPI, inte KPIF. Men i tider med stora ränteförändringar, som under de senaste åren, ger KPIF-inflationen en bättre bild av inflationstrycket än KPI som inkluderar den direkta effekten av ändrade räntor.

Riksbankens sänkningar av reporäntan ned till –0,25 procent och kompletterande åtgärder i form av obligationsköp har genomförts för att säkerställa att inflationen stiger mot målet och på så sätt se till att de långsiktiga inflationsförväntningarna är förenliga med inflationsmålet. Den expansiva penningpolitiken bidrar till lägre marknadsräntor och svagare krona, vilket i slutändan ökar inflationstrycket i ekonomin. Genom att i ord och handling poängtera att inflationsmålet har prioritet försöker Riksbanken också påverka inflationsförväntningarna mer direkt.

Penningpolitiken försöker på detta sätt *skapa förutsättningar* för priser och löner att börja öka på ett sätt som är i linje med målet – att få inflationen att stiga på ett balanserat sätt. Inflationsprognosen i kombination med Riksbankens prognos för nominella löneökningar innebär att reallönerna ökar ungefär i linje med produktiviteten. På så vis blir löneökningarna varken för höga eller för låga utan bidrar till att samhällsekonomin utvecklas på ett balanserat sätt

De vidtagna åtgärderna och beredskapen att göra mer understryker att Riksbanken värnar inflationsmålet roll som nominellt ankare i pris- och lönebildningen.

⁵ En mer utförlig beskrivning av detta samband finns i fördjupningen Samspelet mellan lönebildning, penningpolitik och inflation, *Penningpolitisk rapport* juli 2014. Se även till exempel N. Gottfries, *Fungerar den svenska lönebildningen?*, Bilaga 5 till *Långtidsutredningen 2011* och *Lönebildningsrapporten 2014*, Konjunkturinstitutet.