ANFÖRANDE

DATUM: 2006-05-12

TALARE: Vice riksbankschef Kristina Persson

PLATS: LO Västmanland, Västerås

SVERIGES RIKSBANK
SE-103 37 Stockholm
(Brunkebergstorg 11)

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

Penningpolitiken och arbetsmarknaden

Tack för inbjudan att delta vid LO-distriktets årsmöte! Mitt inlägg kommer att handla om utvecklingen på arbetsmarknaden och penningpolitikens betydelse för arbetslöshet och sysselsättning.

Inledning

Det finns en vanlig vanföreställning att det råder en motsättning mellan inflation och arbetslöshet, att man skulle kunna köpa lite lägre arbetslöshet till priset av en högre inflationstakt. Jag vill hävda att det snarare är tvärtom: Med stabila priser får ekonomin en god grund att stå på. Låg inflation minskar osäkerheten för konsumenter och företag, det blir t.ex. lättare att förutse utfallet av ett köp- eller säljbeslut och jämföra olika priser. Ekonomiska avtal kan skrivas för längre perioder, vilket ger mindre osäkerhet. När man fattar mer välinformerade beslut kommer ekonomin att fungera bättre.

Det är detta uppdrag som riksdag och regering har gett Riksbanken: att upprätthålla ett fast penningvärde. Riksbanken har sedan preciserat lagens mål till att vara 2 procents inflation mätt med KPI och med en marginal på ± 1 procentenhet. Det betyder att det är inflationen som står i fokus när Riksbankens direktion fattar sina penningpolitiska beslut. Det hindrar dock inte att hänsyn också tas till den reala ekonomin - tillväxten och sysselsättningen - när så kan ske utan att inflationsmålet kommer i fara. Detta står också tydligt utsagt i förarbetena till lagen.

Riksbanken använder reporäntan – räntan som bankerna lånar till i Riksbanken – som sitt penningpolitiska medel. När räntan är låg blir efterfrågan hög – hushållen sparar mindre och företagen investerar mer - och då ökar priserna så småningom. När räntan är hög blir det tvärtom.

Räntan ska dock inte ligga högre än den behöver göra för att garantera att Riksbankens inflationsmål klaras. Så här i efterskott kan man konstatera att inflationen 2004-2005 låg under målet och att räntan därför var alltför hög. Förklaringen är i huvudsak att produktivitetstillväxten blev högre och den internationella prisutvecklingen svagare än väntat. Konkurrensen har också skärpts på många olika marknader och bidragit till den låga inflationen. Det är genuint svårt att tidigt kunna förutse vad som är på väg att hända i ekonomin och Riksbanken var

långt ifrån ensam om att ta miste under den här perioden. I stort sett alla andra prognosmakare gjorde samma eller större prognosfel under den här perioden.

Vid förra penningpolitiska mötet fattade en enig direktion beslutet att hålla styrräntan oförändrad. Samtidigt flaggade vi för att det sannolikt blir aktuellt senare i år att vi höjer styrräntan. Tillväxten i världsekonomin och i den svenska ekonomin är stark och vår bedömning är därför att inflationen kommer att öka gradvis upp mot inflationsmålets 2 procent på ett par års sikt (se diagram 1 och 2). Denna utveckling förutsätter dock att reporäntan höjs framöver annars kommer inflationen att överskrida målet.

Den aktuella penningpolitiken

Trots att inflationen har legat klart under målet en tid höjde Riksbanken styrräntan två gånger under vintern, med sammanlagt 0,5 procentenheter. Någon kanske undrar om det verkligen var nödvändigt; Vi befinner oss ju fortfarande i ett läge med hög arbetslöshet och vi kan ännu inte se något inflationstryck från lönerna - en av de viktigaste faktorerna bakom stigande kostnader/priser i ekonomin.

Men det är inte *dagens* inflation som avgör om vi ska höja eller sänka utan morgondagens. Riksbankens prognoser och beslut avser framför allt inflationen om ett par år. Vi räknar med att det tar ungefär så lång tid innan ränteförändringarna får full effekt på efterfrågan och därmed på inflationen.

Riksbanken vill inte till varje pris och vid varje tidpunkt åstadkomma 2 procents inflation. Det är varken möjligt eller önskvärt. Det inträffar ständigt störningar i ekonomin som gör att inflationen avviker från målet. Om vi då snabbt skulle se till att den blev 2 procent igen skulle vi bli tvungna att ibland ändra räntan till orimliga nivåer. Då skulle även produktion och sysselsättning komma att variera alltför mycket. Därför gör vi en avvägning av hur lång tid som det kan anses rimligt att det tar innan målet uppnås. Det är det som brukar kallas för en flexibel inflationsmålspolitik.

Just nu visar våra prognoser också på en ganska snabb sysselsättningsutveckling – antalet varsel minskar och antalet nyanmälda lediga platser ökar. Antalet sysselsatta har ökat med drygt 70 000 personer mellan första kvartalet i år och första kvartalet förra året. Förutsatt att konjunkturutvecklingen blir så gynnsam som vi och de flesta andra bedömare räknar med kommer den öppna arbetslösheten att gå ner till omkring 4,6 procent 2008. Att det inte går snabbare beror på att utbudet av arbete ökar. Så sammantaget ser det betydligt ljusare ut nu än för ett år sedan.

Eftersom inflationen sannolikt kommer att vara låg ett tag till skulle det ha varit möjligt för Riksbanken att vänta ytterligare några månader med att höja räntan utan att riskera inflationsmålet. Man kan se det som ett val mellan att börja höja räntan relativt tidigt i små steg jämfört med att vänta och höja i större steg senare. Och det är vid bedömningen av tidpunkten för höjning som Riksbanken, i likhet med flera andra centralbanker, har vägt in utvecklingen på fastighetsmarknaden. Stigande priser på hushållens tillgångar i form av fastigheter och aktier bidrar till att öka hushållens konsumtion och företagens investeringar. Effekten beror delvis på att penningpolitiken har varit och är expansiv.

Fastighetspriserna – och även aktiepriserna – har nu under lång tid stigit mycket mer än den allmänna prisnivån (se diagram 3). Historien visar att både fastighets-

priser och aktiepriser kan falla snabbt och kraftigt – som många av oss minns från den tidiga 1990-talskrisen eller från IT-kraschen för några år sedan. Vi vet också att dessa priser är känsliga för ränteförändringar. Det finns därför en risk för att fastighetspriser och aktiepriser kan komma att falla alltför snabbt i samband med en ränteuppgång. Hushållens konsumtion och företagens investeringar riskerar då att minska mer än vad som är önskvärt och bidra till en sämre sysselsättningsutveckling. Den senaste tidens räntehöjningar i små steg syftar till att minska risken för en sådan utveckling i framtiden.

Den tidigare politiken

Innan jag går närmare in på vilken roll penningpolitiken spelar för arbetsmarknaden skulle jag vilja göra en kort tillbakablick på hur det fungerade innan regimen med inflationsmål infördes 1993. Under 1970- och 1980-talen uppstod ofta kostnadskriser och underskott i affärerna med utlandet. Sverige hade inget inflationsmål utan en fast växelkurs som försvarades genom ränteförändringar. Växelkursen, inte prisutvecklingen i Sverige, var det s.k. ankaret i penningpolitiken. Den svenska kronan knöts till valutor i länder med låg inflation.

Det gick dock inte att åstadkomma trovärdighet för denna politik. Kronan devalverades fem gånger mellan 1976 och 1982, bl.a. som en följd av återkommande kostnadskriser. Den stora devalveringen 1982 var en offensiv devalvering vars syfte var att stimulera tillväxten i den konkurrensutsatta sektorn. Det förutsatte en stram finanspolitik för att hålla tillbaka inhemsk efterfrågan. Under 1980-talet avreglerades både kredit- och valutamarknaderna, delvis som en följd av en internationell utveckling. Detta skedde successivt men kreditmarknaden avreglerades formellt 1985 och de sista delarna av valutaregleringarna avskaffades 1989. Efterfrågan blev hög under andra halvan av 1980-talet och ekonomin blev överhettad med bl.a. hög inflation, stora löneökningar och mycket stora prisökningar på fastigheter och aktier som följd. Den svenska konkurrenskraften urholkades och till slut kunde Riksbanken inte stå emot spekulationerna mot kronan. I november 1992 fick kronan flyta och den föll i värde med omkring 30 procent på bara några månader.

1990-talskrisen var inte enbart en följd av stabiliseringspolitiska misslyckanden. Läget förvärrades i början av 1990-talet av skattereformen – som gynnade ökat sparande – och av en internationell konjunkturnedgång. Det var svårt att förutse de stora prisfallen på aktier och fastigheter. Efterfrågefallet blev i alla fall mycket stort och produktion och sysselsättning minskade kraftigt. Arbetslösheten blev den högsta under efterkrigstiden. Budgetunderskott och statsskuld (som andel av BNP) ökade också till de högsta nivåerna någonsin som en följd av krisen.

Sverige och Finland var de europeiska länder som drabbades hårdast av krisen, men även andra länder fick allvarliga problem (se diagram 4). För de flesta länder blev detta dyrköpta erfarenheter. Penningpolitiken lades om till penningpolitik med inflationsmål, växelkursen blev rörlig och vi fick saldomål och ett utgiftstak som normer för finanspolitiken. Den nya politiken har vi nu haft i Sverige i ungefär 10 år och många andra länder valde en liknande politik.

Läget på arbetsmarknaden

De flesta är nog beredda att hålla med om att perioden från mitten av 1990-talet, när inflationsmålspolitiken infördes, har varit en relativt lyckosam period i makro-

ekonomiskt hänseende. Inflationen minskade ganska snabbt från nivåer nära tio procent till nivåer kring inflationsmålets 2 procent. Inflationen har sedan fortsatt att ligga på en låg nivå, om än något för låg de senaste åren (se diagram 1). Den årliga BNP-tillväxten har i genomsnitt varit dubbelt så hög under de senaste tio åren jämfört med under perioden 1980-1993. Även sysselsättningstillväxten har varit högre (se diagram 5). Reallönerna stod i stort sett stilla under perioden 1980-1993 men har under de senaste tio åren ökat med i genomsnitt ca 3 procent per år (se diagram 6). Underskotten i affärerna med utlandet har förvandlats till överskott och detsamma har skett med underskotten i de offentliga budgetarna.

Den öppna arbetslösheten ökade i samband med 90-talskrisen från nivåer kring 2,5 procent till omkring 9 procent. Därefter har arbetslösheten sjunkit till som lägst drygt 4 procent under 2001. Arbetslösheten ligger alltså på en högre nivå nu än före 1990-talskrisen.

Av befolkningen i arbetsför ålder (20-64 år) på drygt 5,3 miljoner personer står drygt 900 tusen personer utanför arbetskraften. 245 tusen är arbetslösa. Det betyder att drygt 4,1 miljoner personer är sysselsatta och att knappt 1,2 miljoner personer saknar arbete.[1] Det största problemet på svensk arbetsmarknad är således enligt min mening inte den *öppna* arbetslösheten utan att utanförskapet, dvs. antalet personer i yrkesverksam ålder som inte är sysselsatta, har ökat kraftigt efter 90-talskrisen. I samband med krisen ökade andelen med 8-9 procentenheter. Den har därefter minskat med ca 4 procentenheter mellan 1995 och 2002 för att åter öka de senaste åren (se diagram 7).

Har denna ökning i arbetslösheten och minskning i sysselsättningsgraden något att göra med penningpolitiken och införandet av inflationsmål eller finns det andra förklaringar?

Arbetslöshet och sysselsättningsgrad

När en så stor störning inträffar som 90-talskrisen ställer det mycket stora krav både på politiken och på anpassningsförmågan hos företag och individer. Ser man på utvecklingen av sysselsättningen (eller arbetslösheten) sedan 90-talskrisen kan man undra om arbetsmarknaden verkligen har återhämtat sig trots att det har gått 13 år (se diagram 5). Det kan också ha skett strukturella förändringar i ekonomin som försvårar en återgång till de låga arbetslöshetsnivåer vi hade före krisen, t.ex. till följd av det starka konkurrenstryck som globaliseringen innebär. På lång sikt är det arbetsmarknadens sätt att fungera (strukturella faktorer) som bestämmer arbetslöshet och sysselsättningsgrad.

Hur snabbt det går att efter arbetslöshet komma tillbaka i arbete beror på flera faktorer. För en del kan det vara frågan om att kunskaperna har blivit obsoleta när t.ex. en teknik överges till förmån för en annan modernare, som när typograferna ersattes av IT-folk. Då är förstås utbildning en möjlighet som kan leda till nytt jobb efter en tid. Förhoppningsvis leder det också till ett jobb med minst lika hög reallön som tidigare. Ju större denna möjlighet är desto mera sannolikt är det att arbetstagaren återgår i arbete. Det blir ju mer attraktivt att ta ett jobb jämfört med att vara arbetslös och uppbära ersättning ju högre lönen är i det nya jobbet jämfört med arbetslöshetsersättningen. Ersättningsnivåerna är en central faktor i ekonomernas förklaring av arbetslöshetens långsiktiga nivå. Undersökningar som

[1] Enligt SCB:s arbetskraftsundersökningar.

gjorts för de nordiska länderna visar dock att ersättningsnivåerna i praktiken kan ha mindre betydelse än i teorin.[2] Under senare år har de s.k. ersättningskvoterna (kvoten mellan lön och arbetslöshetsersättning) sjunkit något och tillämpningen av reglerna har skärpts. Detta skulle kunna bidra till en lägre arbetslöshet framöver.

Det senaste decenniet har antalet studerande, förtidspensionerade och sjukskrivna ökat. Antalet sjukskrivna har nästan fördubblats och antalet förtidspensionerade personer har ökat med ca 30 procent de senaste tio åren (se diagram 8). De ökade sjukskrivningarna kan naturligtvis bero på ökade krav i arbetslivet och att arbetsintensitet och stress har ökat. Den svenska arbetsproduktiviteten har ökat snabbare än i övriga europeiska länder under de senaste 10-15 åren. Om den ökade produktiviteten är ett uttryck för högre arbetstempo (vilket man inte säkert vet) kan en följd bli ökad sjuklighet i stressrelaterade sjukdomar, som exempelvis utbrändhet.

En annan förklaring till de ökade sjukskrivningarna kan vara att de sociala normerna ändrats.[3] När man under en tid har haft en ökad grad av sjukskrivningar påverkas normerna och det kan då bli mera acceptabelt att sjukskriva sig. I samband med 90-talskrisen kunde man notera att sjukskrivningarna minskade kraftigt när problemen på arbetsmarknaden tilltog. Det kan ha berott på att människor blev mer oroliga för att bli arbetslösa och då undvek att sjukskriva sig.

Demografiska förändringar

Sysselsättning och arbetslöshet kan också påverkas av demografiska förändringar. Man vet att arbetslösheten är högre i vissa befolkningsgrupper än i andra, t.ex. högre bland utrikes födda och bland ungdomar (se diagram 9).

Ungdomsarbetslösheten (i åldern 16-24 år) är mer än dubbelt så hög som arbetslösheten bland övriga grupper. Ungdomsarbetslösheten har stigit trendmässigt sedan 1970-talet. Att bryta denna utveckling måste vara en av vår tids viktigaste inrikespolitiska uppgifter.

Bland personer som är födda i ett annat land är arbetslösheten också ungefär dubbelt så hög som bland inrikes födda. En period med ökad invandring eller flyktingmottagning kan därför öka arbetslösheten. Detta är förstås inte någon huvudförklaring bakom förändringarna i arbetslösheten, men kan ha mer än marginell betydelse när de demografiska förändringarna är stora. Så var t.ex. fallet 1994-2000 då antalet utrikes födda i yrkesverksam ålder minskade med ca 25 000 personer. Därefter har antalet utrikes födda ökat med drygt 15 000 personer.

Demografiska förändringar och förändringar i efterfrågan på arbetskraft är exempel på strukturella förändringar som kan påverka sysselsättningen på sikt, vilket alltså inte penningpolitiken kan göra.

---

[2] Se Forslund A, N. Gottfries och A. Westermark, "Real and Nominal Wage Adjustment in Open Economies", Working Paper 2005:23, IFAU, s. 28.
[3] Se Lindbeck, A., Välfärdsstat och sociala normer. In: B. Swedenborg (red.) Varför är svenskarna så sjuka?, SNS Förlag, Stockholm 2003, pp. 78-87.

Globaliseringen

En annan långsiktig förändring som pågått länge men på senare tid av olika skäl uppnått en högre intensitet kan sammanfattas i begreppet globaliseringen. Frågan är hur den ökade ekonomiska integrationen i handel med varor, tjänster, kapital och finansiella marknader kommer att påverka svensk arbetsmarknad. Kommer jobb att försvinna och lönerna att anpassas neråt?

Globaliseringen skulle kunna innebära en press nedåt på de svenska reallönerna, men än så länge talar både data och historiska erfarenheter emot att det kommer att ske. På lång sikt kommer sannolikt de svenska och t.ex de kinesiska lönerna att närma sig varandra men det behöver inte innebära fallande reallöner i Sverige.

Däremot är det sannolikt så att inkomstfördelningen redan har påverkats i riktning mot växande klyftor mellan hög- och lågutbildade. Huvudförklaringen brukar främst anses vara den tekniska utvecklingen, särskilt den ökade användningen av datorer, som har medfört en ökad efterfrågan på högutbildad arbetskraft i förhållande till lågutbildad. Men det kan inte uteslutas att den ökade konkurrensen från låglöneländer också är en del av förklaringen.

Hittills tycks det som om Sverige har klarat strukturomvandlingen bra. Institutet för tillväxtpolitiska studier (ITPS) visar i en studie att de svenskägda industriföretag som ökade antalet anställda i låglöneländer under 1990-talet samtidigt uppvisade en ökad efterfrågan på högutbildad arbetskraft hemma i Sverige. Detta överensstämmer med den utveckling som har skett i USA och Storbritannien. Enligt AMS varselstatistik och ITPS:s mediebevakning var det få jobb som flyttade utomlands på grund av att företag utlokaliserade sin verksamhet under 2005.[4] Totalt handlade det om 2000-4000 jobb, varav 1500 berodde på flytt till annat EU-land.

Den stora utmaningen framöver ligger sannolikt inte i antalet jobb som flyttar utomlands utan i att klara av den omställning som krävs för att nya jobb ska kunna skapas i takt med att ny sysselsättning främst skapas i andra länder/regioner/branscher. Det ställer krav på bra företagsklimat, god förmåga att attrahera kunskap och kapital. Det kräver flexibilitet på arbetsmarknaden så att arbetstagarna så smidigt som möjligt kan utbilda sig, söka sig till nya branscher och nya orter. Om man inte lyckas med detta kan den s.k. strukturella arbetslösheten bita sig fast på höga nivåer. Arbetsmarknaderna i Europa – inkl. Sverige – har visat tydligare tendenser i den riktningen jämfört med USA.

Under 1960-1990 ökade sysselsättningen kraftigt i den offentliga sektorn. Därefter har den stagnerat och det är inte troligt att den blir samma motor för sysselsättningsutvecklingen i framtiden som den var tidigare. Samtidigt fortsätter sysselsättningen inom industrin att minska. Det är i stället den privata tjänstesektorns sysselsättning som ökat mest (se diagram 10). Arbetsmarknadernas förmåga att anpassa sig till sådana förändringar i efterfrågan är naturligtvis viktig. I framtiden är det troligen framför allt i de privata tjänstesektorerna som en stor del av sysselsättningstillväxten kommer att finnas. Det blir mycket viktigt att arbetsmarknaden fungerar på ett sådant sätt så att omställningen till tillväxtbranscherna kan ske så smidigt som möjligt. Det gäller omskolning, lokalisering av ny produktion, men också lönebildningen.

[4] Se även Ekholm, K., *Ordning och reda om outsourcing. Hur påverkar globaliseringen svensk ekonomi?*, SNS Förlag, 2006.

Det man kan känna oro över är hur svensk ekonomi kommer att klara en internationell recession. Vårt beroende av exporten är starkt. Investeringarna sker också allt mer i utlandet. Därför tror jag att det är viktigt att göra det attraktivare att investera i Sverige så att den inhemska ekonomin stärks. Bytesbalansöverskottet visar också att det skulle finnas ett utrymme för att öka den inhemska efterfrågan, vilket kunde öka sysselsättningen i Sverige och mildra effekten av en internationell nedgång.

Lönebildningen

Normalt medför en ökad konkurrens på varu- och arbetsmarknader lägre vinstandelar och på sikt lägre arbetslöshet och högre välfärd. Löneandelen steg också under perioden 1995-2002 då globalisering och avregleringar bidrog till ökad konkurrens. Löneandelen har dock fallit de senaste tre åren. Orsaken till detta kan vara den sämre arbetsmarknaden. En annan möjlig förklaring är att den oväntat starka produktivitetstillväxten inte omedelbart lett till högre reallöner.

Lönebildningen har det senaste decenniet blivit mer decentraliserad, vilket kan bidra till en ökad flexibilitet när det gäller relativa löner. Det är sannolikt gynnsamt i en period med ökad globalisering och krav på omställning.

Lönebildningen påverkas också av att penningpolitiken nu är inriktad mot målet 2 procents inflation. Inflationsförväntningarna, bl.a. hos arbetsmarknadens parter, mäts numera regelbundet och man kan där se att de under en längre tid legat nära Riksbankens mål. När inflationsmålet blir förankrat på det sättet kan arbetsmarknadens parter sluta mer långsiktiga avtal, vilket bidrar till stabilitet på arbetsmarknaden. Vi har också kunnat undvika tidigare perioders kostnadskriser tack vare en bättre fungerande lönebildning. Det förutsätter givetvis att inflationen över en längre period verkligen hamnar kring målet.

Penningpolitikens betydelse

Penningpolitiken kan inte påverka den långsiktiga utvecklingen av förmågan att producera och konkurrera i svensk ekonomi. Teknisk utveckling, investeringsnivå, nyföretagande och arbetsmarknadens förmåga till anpassning avgör den långsiktiga tillväxttakten och sysselsättningen. Riksbanken kan bara påverka de kortsiktiga konjunkturmässiga variationerna kring trenderna för den realekonomiska utvecklingen (se diagram 11).

Hur ser då dessa konjunkturvariationer egentligen ut? I diagram 11 – som ska ses som ett räkneexempel – har trenden i arbetslösheten beräknats. Skillnaden mellan den faktiska och den trendmässiga arbetslösheten är den konjunkturmässiga arbetslösheten – som ligger över i en lågkonjunktur och under i en högkonjunktur. Trenden bestäms av sådant som jag nyss diskuterat – dvs. demografi, teknisk utveckling, arbetsmarknadspolitik, lönebildning – medan konjunkturen bestäms av tillfälliga störningar och kan påverkas av penningpolitiken. [5] Av diagrammet framgår att – om vi bortser från 90-talskrisen - konjunkturarbetslösheten var ± 1 procent som mest (motsvarande 45 000 personer). Enligt det här räkneexemplet varierar konjunkturarbetslösheten med i genomsnitt $\pm 0{,}6$ procent. Det är den marginalen penningpolitiken kan påverka. Men det är inte realistiskt att tro att den kan bli noll. Konjunktursvängningar får vi alltid leva med.

[5] Man kan göra dessa beräkningar på olika sätt. Här har Riksbanken använt ett s.k. HP-filter för att beräkna trenden.

Det är detta som är poängen med stabiliseringspolitik, något som Keynes påpekade redan på 30-talet: att jämna ut variationerna mellan låg- och högkonjunkturer. Riksbanken kan dock inte påverka trenden eller genomsnittet för arbetslösheten på längre sikt. Det faktum att arbetslösheten är högre idag än före 90-talskrisen beror i allt väsentligt inte på penningpolitiken utan på de faktorer jag nämnt tidigare.

Penningpolitikens betydelse ligger dock inte enbart i möjligheten att påverka via tillfälliga förändringar i reporäntan. En väsentlig del i penningpolitikens förmåga att stabilisera ligger i att påverka inflationsförväntningarna så att de hamnar nära inflationsmålet. Med ett på så sätt förankrat inflationsmål på 2 procent har vi fått en pris- och lönebildning där stora störningar – som vi exempelvis hade under den s.k. överbryggningspolitikens år 1973-74 - undvikits.

Återigen: När det gäller sysselsättning och utanförskap måste de viktigaste insatserna göras utanför Riksbanken. Det vi kan bidra med är att föra en välavvägd penningpolitik i linje med riksbankslagens intentioner, så att ekonomins aktörer vet vad pengarna är värda också i framtiden.