



# ANFÖRANDE

DATUM: 2006-10-05  
TALARE: Vice riksbankschef Svante Öberg  
PLATS: SIMRA, Stockholm

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

## ■ Riksbanken och svensk ekonomi

Jag vill först tacka för inbjudan till detta lunchmöte. Idag tänker jag tala om penningpolitik och lönebildning. Det är ett aktuellt ämne inte minst mot bakgrund av att huvuddelen av avtalen på arbetsmarknaden ska omförhandlas nästa år och att lönebildningen har stor betydelse för stabiliteten och inflationsutvecklingen i svensk ekonomi. Lönebildningen har fungerat mycket bättre under de senaste 10-15 åren än under 1970- och 1980-talen och det är naturligtvis ytterst angeläget att denna goda utveckling kan fortsätta.

Jag kommer att dela upp mitt anförande i fem delar: Först ett avsnitt om hur penningpolitiken bedrivs, sedan ett avsnitt med ett långsiktigt perspektiv på den ekonomiska utvecklingen, därefter ett avsnitt om hur lönebildningen har förändrats, så ett avsnitt om förutsättningar för avtalsrörelsen för att till sist avsluta med en sammanfattning. Låt mig börja med att säga något om hur vi jobbar.

### Så bedrivs penningpolitiken

Vi bedriver i Sverige numera en penning- och valutapolitik med inflationsmål och flytande växelkurs. Detta till skillnad från decennierna fram till hösten 1992 när vi hade en fast växelkurs som mål. Hur vi på Riksbanken bedriver penningpolitiken har vi beskrivit i dokumentet "Penningpolitiken i Sverige", som presenterades i maj i år och som finns tillgängligt på vår webbplats. Jag ska här återge några huvuddrag i dokumentet och ge några egna kommentarer.

Målet för penningpolitiken är att hålla inflationen på en låg och stabil nivå. Det uppdrag vi har fått från riksdagen är att "upprätthålla ett fast penningvärde". Riksbanken har preciserat målet som att den årliga förändringen av konsumentprisindex (KPI) ska vara 2 procent med ett toleransintervall på plus minus 1 procentenhet.

Målet för penningpolitiken är således formulerat i termer av KPI. Men när vi analyserar inflationens utveckling tittar vi på flera olika mått. Den underliggande inflationen mätt med UND1X är ett sådant mått. Det exkluderar hushållens räntekostnader för egna hem samt direkta effekter av indirekta skatter och subventioner. Särskilt det första är viktigt eftersom en höjning av styrräntan drar upp KPI. Det ser då ut som om inflationen ökar när vi höjer styrräntan, trots att åtgärden på sikt kommer att dämpa inflationen. Det problemet har inte UND1X. Men vi

ser också på andra mått. I syfte att tydligare förklara analysen kan man ibland behöva bortse från energipriser eller dela upp inflationen i prisutvecklingen på importerade respektive hemmaproducerade produkter.

Penningpolitiken påverkar inflationen med en betydande eftersläpning. Därför måste vi på Riksbanken göra prognoser över den ekonomiska utvecklingen. Tidigare gjorde vi dessa prognoser under förutsättning att den så kallade styrräntan var konstant under prognosperioden. Den enkla handlingsregeln beskrevs då som att om inflationen enligt prognosen var lägre än inflationsmålet 2 procent sänktes normalt räntan. Numera gör vi prognoserna under förutsättning att den så kallade styrräntan utvecklas på det sätt som marknaden förväntar sig. Om inflationen enligt prognosen ser ut att bli lägre än 2 procent så behöver det inte vara skäl att sänka räntan utan kanske skäl att höja den något långsammare än vad marknaden förväntar sig.

Men prognoser är osäkra och mer osäkra ju längre prognoshorisonten är. Jag har sysslat mycket med prognoser under mitt yrkesverksamma liv och betonar kanske därför mer än många andra osäkerheten i prognoserna. Under senare år har den starka produktivitetstillväxten och de låga importpriserna varit faktorer som har överraskat och medfört att inflationen legat under målet. Vi analyserar den ekonomiska utvecklingen i ett brett perspektiv och försöker identifiera de faktorer som skulle kunna leda till en högre eller lägre inflation än vad prognosen tyder på. Denna så kallade riskbild påverkar också penningpolitikens utformning.

Vi har således bara ett mål för penningpolitiken: KPI ska på sikt öka med 2 procent per år. Men vi är inte "inflation nutters". Vi stirrar oss inte blinda på inflationen utan tar också viss hänsyn till den realekonomiska och finansiella utvecklingen. Vi bedriver en så kallad flexibel inflationsmålspolitik. Det framgår ganska tydligt i förarbetena till riksbankslagen att tanken är att vi också ska ta hänsyn till den realekonomiska utvecklingen så länge inflationsmålet inte är hotat.

## Ett långsiktigt perspektiv

Jag övergår nu till att tala om den svenska ekonomiska utvecklingen i ett långsiktigt perspektiv. Låt mig börja med att konstatera att jag för egen del anser att penningpolitiken på det hela taget har varit mycket framgångsrik sedan krisen i början av 1990-talet. Det är stor skillnad mellan den ekonomiska utvecklingen under de senaste 14 åren och under decennierna dessförinnan. Under 1980-talet hade vi varje år en inflation som var högre än i Tyskland (se diagram 1).

1980-talet började med två devalveringar på 10 och 16 procent. För att en devalvering ska lyckas måste inflationen efter devalveringen hållas nere så att landet inte återigen tappar i konkurrenskraft. Men det lyckades inte under 1980-talet. Efter devalveringarna försämrades Sveriges konkurrenskraft med ca 30 procent fram till dess att krisen bröt ut 1992 (se diagram 2).

Även 1990-talet inleddes med en depreciering av den svenska kronan med 20-25 procent när vi hösten 1992 lämnade den fasta knytningen av kronan till den europeiska ecun. Till skillnad från under 1980-talet har inflationen därefter pressats ner till den tyska nivån (se diagram 1). Vi har till och med fortsatt att förstärka vår konkurrenskraft genom en stark produktivitetstillväxt och måttliga löneökningar (se diagram 2).

Varför lyckades vi då inte med att få ner inflationen till en omvärldens nivå under 1970- och 1980-talen? De viktigaste förklaringarna är historien av upprepade

devalveringar, en finans- och penningpolitik som inte var tillräckligt stram, en överhettad arbetsmarknad samt en avreglering av kreditmarknaden med åtföljande kreditexpansion. En viktig skillnad jämfört med dagens situation med ett tydligt inflationsmål är att penningpolitiken under dåvarande regim med fast växelkurs inte kunde bidra till att dämpa överhettningen eftersom den var avdelad för att upprätthålla det fasta värdet på kronan.

Under 1990-talet lyckades vi däremot med att få ner inflationen till omvärldens nivå. Men det krävdes drastiska åtgärder. 1990-talet inleddes med den djupaste krisen i den svenska ekonomin sedan 1930-talet. Den öppna arbetslösheten steg till som mest ca 9 procent under 1993. Det hade en dämpande effekt på pris- och löneutvecklingen. Därtill kom en mycket stram finans- och penningpolitik. Budgetsänringen i mitten av 1990-talet var mycket omfattande och räntorna hölls under en övergångstid på en mycket hög nivå. Dessutom förbättrades förutsättningarna för Riksbanken att agera genom att banken successivt gjordes allt mer självständig och år 1999 fick ett lagstadgat mål att värna ett stabilt penningvärde.

Utvecklingen sedan krisen har överlag varit god, även i andra avseenden än gällande inflation och konkurrenskraft:

- Tillväxten har varit hög. I genomsnitt har BNP ökat med 2,9 procent per år 1994-2005 att jämföra med 1,8 procent per år 1970-1993 (se diagram 3).
- Sysselsättningen har ökat och arbetslösheten har minskat, om än inte så mycket som man skulle kunna önska sig (se diagram 4). Riksbankens bedömning i den senaste inflationsrapporten i juni är dock att läget på arbetsmarknaden kommer att fortsätta att förbättras de närmaste åren.
- De offentliga finanserna har förbättrats så att de nu uppvisar stabila överskott på ca 2 procent av BNP (se diagram 5).
- Bytesbalansen har förbättrats så att den nu uppvisar mycket stora överskott (se diagram 5). Exportens andel av BNP har ökat från 27 procent 1992 till 49 procent 2005.

## Lönebildningen har förbättrats

I slutet av 1980-talet hade det blivit allt mer uppenbart att den svenska lönebildningen fungerade på ett sätt som inte var förenligt med samhällsekonomisk balans. Det var vanligt att löneavtalen på 1980-talet innehöll prisutvecklingsgarantier, löneutvecklingsgarantier, förtjänstutvecklingsgarantier, kontrollstationer m.m., vilka medförde att priser och löner jagade varandra i en uppåtgående spiral. Arbetet med att förändra lönebildningen kan delas in i tre viktiga steg.

Det första steget innebar att regeringen i mars 1990 tillsatte den så kallade Rehnbergkommissionen. Grundat på kommissionens förslag träffades stabiliseringsavtal på huvuddelen av arbetsmarknaden, vilka medverkade till att löneökningstakten föll från ca 10 procent 1990 till 3 - 4 procent per år 1992 - 1993. Att en lägre löneökningstakt ännu inte var fullt etablerad i mitten av 1990-talet visas emellertid av att löneökningarna steg igen till ca 6 procent 1996 efter utfallen av 1995 års avtalsrörelse.

Det andra steget innebar att parterna på industriområdet i mars 1997 träffade ett nytt samarbetsavtal, det så kallade Industriavtalet, i vilket parterna tar ett gemen-

■ samt ansvar för lönebildningen på sin del av arbetsmarknaden och har kommit överens om ett regelverk för avtalsförhandlingarna. Avtalet har följts av liknande men inte lika långtgående avtal på andra områden.

Det tredje steget innebar att det nya Medlingsinstitutet påbörjade sin verksamhet år 2000. Därmed etablerades en tredje oberoende part på arbetsmarknaden som kunde verka för en väl fungerande lönebildning. Medlingsinstitutet fick också ökade befogenheter att agera i samband med avtalsförhandlingar. Konjunkturinstitutet fick samtidigt i uppdrag att årligen utarbeta rapporter om de samhälls-ekonomiska förutsättningarna för lönebildningen, de så kallade Lönebildningsrapporterna.

Resultaten av dessa förändringar är tydliga och positiva. Sedan krisen i början av 1990-talet har lönebildningen fungerat betydligt bättre än tidigare. Avtalen innehåller inte längre följsamhetsklausuler och löneglidningen är betydligt mer begränsad. Antalet arbetsmarknadskonflikter har varit lägre än tidigare. De reala löneökningarna, som speglar vad vi kan köpa för lönen, har varit bättre än tidigare, samtidigt som de nominella ökningarna har varit klart lägre än tidigare (se diagram 6).

Arbetsmarknadens parter har på ett konstruktivt sätt bidragit till denna positiva utveckling. De positiva institutionella förändringarna på flera områden – t.ex. nya regelverk för finanspolitiken, penningpolitiken samt just lönebildningen – är alltså en starkt bidragande orsak till den gynnsamma utvecklingen sedan krisen i början av 1990-talet.

## Förutsättningar för avtalsrörelsen

Inflationsprocessen har ändrat karaktär under senare år, inte bara i Sverige utan också i många andra länder. I takt med att inflationsmålpolitiken har vunnit trovärdighet bestäms inflationen i allt högre grad av inflationsförväntningarna. Inflationen har blivit lägre och tycks även ha blivit mindre beroende av variationer i resursutnyttjandet (den kortsiktiga Phillipskurvan har skiftat nedåt och blivit flackare). Resursutnyttjandet inverkar på inflationen främst via lönebildningen.

I inflationsprocessen spelar lönekostnaderna dock alltjämt en viktig roll. Den oväntat kraftiga produktivitetsutvecklingen i kombination med de måttliga löneökningarna har exempelvis medverkat till att inflationen har legat under målet de senaste åren. Lönebildningen kommer även framöver att stå i centrum för de penningpolitiska analyserna, inte minst under nästa år då huvuddelen av avtalen på arbetsmarknaden ska omförhandlas.

Hur stort resursutnyttjandet är och vilket genomslag det får på lönebildningen är alltså en viktig och aktuell fråga. OECD gör beräkningar av det så kallade BNP-gapet. Deras tolkning är att resursutnyttjandet i den svenska ekonomin redan i år är högre än vad som är förenligt med en låg och stabil inflation. Osäkerheten är dock stor vid beräkning av BNP-gap och liknande mått. Måtten är heller inte stabila utan ändras över tiden.

Konjunkturinstitutet (KI) beräknar arbetsmarknadsgap och jämviktsarbetslöshet. I den senaste lönebildningsrapporten beräknas arbetsmarknadsgapet ligga nära noll 2007 för att bli svagt positivt 2008 och 2009. Jämviktsarbetslösheten beräknas till ca 4 ½ procent, en nivå som förutses nå nästa år varefter den öppna arbetslösheten skulle komma att något underskrida jämviktsnivån. Men arbetsmarknadens parter har enligt KI möjlighet att i de centrala avtalsförhandlingarna

■ nästa år välja olika handlingsalternativ som kan både sänka och höja jämviktsarbetslösheten.

Resursutnyttjandet kan också följas mer direkt i KI:s konjunkturbarometrar och genom analyser av arbetskraftsutbudet. Konjunkturbarometrarna tyder på att resursutnyttjandet inte ännu är så högt sett över hela ekonomin. I byggbranschen och vissa tjänstesektorer har det emellertid stigit till höga nivåer.

Analysen av arbetskraftsutbudet tyder vidare på att det finns betydande arbetskraftsreserver. Den öppna arbetslösheten är fortfarande relativt hög. Därtill kommer att det finns många så kallade latent arbetssökande, bland annat heltidsstudenter som söker arbete, att allt fler fortsätter att arbeta efter det att de har fyllt 65 år och att invandringen av arbetskraft ökar.

Sammanfattningsvis kan jag konstatera att de ekonomiska förutsättningarna inför nästa års avtalsförhandlingar är goda. Tillväxten är hög och sysselsättningen stiger, men konjunkturuppgången är inte starkare än att resursutnyttjandet nästa år enligt min mening troligen kommer att ligga på en relativt normal nivå. Vinstläget i näringslivet är gott, men inte lika uppskruvat som i mitten av 1990-talet när vi senast fick problem med för höga nominella löneökningar. Inflationen är måttlig och förutsättningarna för att nå inflationsmålet de närmaste åren ser goda ut, förutsatt att Riksbanken höjer räntan gradvis. Detta var också budskapet i vår senaste inflationsrapport.

## Avslutning

Låt mig avsluta med en sammanfattning av vad jag har sagt. Erfarenheterna från 1970- och 1980-talen är mycket negativa. Upprepade kriser och dålig förankring av inflationsförväntningarna gav inte något bra utfall i form av tillväxt i produktion och reallöner. Erfarenheterna under de senaste 10 – 15 åren är däremot goda. Finans- och penningpolitiken har lagt grunden för en bättre ekonomisk utveckling och lönebildningen har förbättrats. Parterna på arbetsmarknaden har aktivt bidragit till denna goda utveckling. Utfallet är gott. Tillväxten har varit hög och reallönerna har stigit trots de måttliga nominella löneökningarna.

Det är naturligtvis ytterst angeläget att den goda utvecklingen kan fortsätta de närmaste åren. De ekonomiska förutsättningarna inför nästa års avtalsförhandlingar är goda och det finns mot den bakgrunden all anledning att tro att lönebildningen ska fungera väl även framöver. Men det är klart att vi kommer att följa utvecklingen noga.

Det Riksbanken kan bidra med är att föra en penningpolitik inriktad på att inflation och inflationsförväntningar utvecklas i enlighet med vårt mål. Det gör i sin tur att parterna på arbetsmarknaden även i fortsättningen kan sluta avtal baserade på att inflationsmålet uppfylls på ett par års sikt. Att döma av de mätningar vi gör av inflationsförväntningarna har penningpolitiken i detta avseende numera en mycket hög trovärdighet. Det är min och mina direktionskollegors uppgift att se till så att det förblir så.