



PRESSMEDDELANDE

DATUM: 2007-04-18

NR: 17

KONTAKT: Tomas Lundberg, pressekreterare, tel. 08-787 02 15

Tommy Persson, pressekreterare, tel. 08-787 03 99

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

■ Öberg: Den aktuella penningpolitiken

Vice riksbankschef Svante Öberg talade idag i Stockholm på ett möte anordnat av Barclays Capital.

"Jag vill börja med att tacka för inbjudan att få komma och tala om den aktuella penningpolitiken. Att få prata om den just idag passar mig mycket bra eftersom jag hade en lite annan syn på penningpolitiken än mina kollegor i Riksbankens direktion vid det senaste penningpolitiska mötet den 29 mars. Det framgår också av protokollet som blev offentligt i måndags", inledde Öberg.

"Min bedömning är att styrräntan borde ha höjts med 0,25 procentenheter och att den framtida räntebanan borde ha reviderats i uppåtgående riktning. Jag reserverade mig därför mot beslutet att hålla reporäntan oförändrad", fortsatte Öberg.

"Det finns tre skäl till att jag reserverade mig. Det första är att den ekonomiska utvecklingen är mycket stark både internationellt och i Sverige. Det andra är att utvecklingen är starkare än vad vi förutsåg vid det penningpolitiska mötet i februari. Det tredje är att avtalsförhandlingarna ser ut att resultera i högre löneökningar än vi har räknat med. Jag ska idag utveckla dessa tre skäl", förklarade Öberg.

"Det första skälet är således att den ekonomiska utvecklingen är mycket stark. Jag tänker då på utvecklingen i ett mer långsiktigt perspektiv. Internationella valutafonden (IMF) räknar i sin senaste rapport med en BNP-tillväxt för världsekonomin på ca 5 procent per år under de fem åren 2004 - 2008. Det är inte vanligt med en så stark utveckling flera år i rad. Den starka internationella utvecklingen är också mycket väl spridd geografiskt. OECD-området växer med i storleksordningen 3 procent per år medan övriga världen, som svarar för ungefär hälften av världens BNP, växer med i storleksordningen 7 procent per år", sade Öberg.

"Även tillväxten i Sverige är ovanligt stark med en BNP-tillväxt på 4,4 procent i fjol och uppemot fyra procent i år och en snabbt stigande sysselsättning. I detta starka konjunkturläge är både finans- och penningpolitik expansiv. Hushållens reala disponibla inkomster beräknas öka kraftigt i år, räntorna är fortfarande låga och kreditexpansionen är stark", påpekade Öberg.



■ "En allmän erfarenhet från de senaste 10 – 15 åren är att den reala utvecklingen inte har samma genomslag på inflationen som tidigare. Den kortsiktiga så kallade Phillipskurvan är flackare. Det hänger samman med att penningpolitiken har fått en ökad trovärdighet. Inflationsförväntningarna ligger nära inflationsmålet 2 procent, vilket i sin tur påverkar pris- och lönebildningen. Variationerna i inflationen omkring målet är betydligt mindre än tidigare. Men det utesluter inte att den starka reala utvecklingen ändå till sist drar med sig en ökad inflation som behöver mötas med räntehöjningar. Det mest troliga är i så fall att inflationsprocessen sätter fart genom att lönekostnaderna börjar stiga i en snabbare takt", fortsatte Öberg.

"Det andra skälet till min reservation är att den ekonomiska utvecklingen är starkare än vad vi förutsåg vid det penningpolitiska mötet i februari. Nationalräkenskaperna för det fjärde kvartalet 2006 blev något starkare än väntat. Samtidigt reviderades tidigare kvartal ned så att årsgenomsnittet för 2006 ändå låg i linje med prognosen", konstaterade Öberg.

"Men ser man till hur vi har reviderat våra prognoser under en lite längre tid har riktningen varit konsekvent uppåt. Sedan början av förra året har vi successivt reviderat upp prognoserna för BNP-tillväxten 2006 från 3,5 till 4,4 procent och prognoserna för 2007 från 2,8 till 3,5 procent. Den senaste informationen tyder på att vi behöver revidera upp prognosen ytterligare. Konjunkturinstitutets senaste prognos för BNP-tillväxten 2007 är 3,9 procent och regeringen räknar i den ekonomiska vårpropositionen med en BNP-tillväxt på 3,7 procent 2007", fortsatte Öberg.

"Konjunkturinstitutets konjunkturbarometer för februari och mars visade på en fortsatt stark utveckling. Industrikonjunkturen har fortsatt att förbättras och byggkonjunkturen är rekordstark. Detaljhandeln fortsätter att öka sin försäljning och efterfrågan i de privata tjänstenäringarna stiger. Konjunkturinstitutets nya barometerindikator ligger på en hög nivå. Sammantaget innebär det att ekonomin utvecklas mycket starkare än normalt.", fortsatte Öberg.

"Även arbetsmarknaden har utvecklats starkare jämfört med den bedömning vi gjorde i februari. Arbetskraftsundersökningarna (AKU) i januari och februari visade på en snabbare ökning av sysselsättningen och en större minskning av arbetslösheten än väntat. Sysselsättningen stiger nu med ca 100 000 personer i årstakt. Under tremånadersperioden december till februari sjönk arbetslösheten till 4,9 procent och var därmed 0,9 procentenheter lägre än vid motsvarande period i fjol. Även antalet latent arbetsökande har nu börjat minska. Därtill visar också andra arbetsmarknadsindikatorer på en stark utveckling", framhöll Öberg.

"Trots den starka reala utvecklingen är inflationen fortfarande låg. Konsumentprisindex steg i mars i år med 1,9 procent jämfört med samma månad ifjol, vilket är något mer än vi räknade med i februari. Den underliggande inflationen är lägre. Inflationstakten enligt UN1X exklusive energi var bara 1,1 procent i mars, marginellt högre än vår prognos. Men det viktiga är hur den allt starkare konjunkturen kommer att påverka löneutvecklingen och inflationen på lite längre sikt", sade Öberg.

"Det tredje skälet till min reservation är att avtalsförhandlingarna enligt min mening ser ut att resultera i högre löneökningar än vad vi har räknat med. Avgörande för den framtida inflationen och penningpolitiken är hur den starka reala utvecklingen påverkar lönebildningen och särskilt hur den kan hanteras i vårens avtalsförhandlingar. Avtalsrörelsen har ur den synvinkeln inte börjat särskilt bra.



■ Den ser ut att resultera i högre löneökningstakter än vi har räknat med. Det första treårsavtalet inom industrin uppges innebära 10,2 procent i löneökning och avtalet på handelsområdet 12,6 procent i löneökning på tre års sikt", sade Öberg.

"I februari räknade vi med att timlönerna skulle komma att öka med 3,9 procent nästa år när helårseffekten av de avtal som sluts i år har slagit igenom. I Konjunkturinstitutets rapport, som publicerades nyligen, räknar man istället med en timlöneökning på 4,4 procent och då hade de inte tagit hänsyn till avtalet på handelsområdet. Regeringen räknar också med högre löneökningar än vad vi gjorde i februari", konstaterade Öberg.

"Min bedömning var tidigare att avtalsförhandlingarna skulle komma att resultera i avtal i rimlig tid, på nivåer som var förenliga med inflationsmålet och utan större konflikter. Samtidigt var min bedömning att riskerna fanns på uppsidan, att avtalsförhandlingarna trots de senaste årens goda erfarenheter skulle kunna bli betydligt svårare och att marknadskrafterna också skulle kunna dra upp löneökningstakterna till högre nivåer", sade Öberg.

"Detta riskscenario ser nu ut att infrias. Samordnade treåriga avtal med en måttlig nivå på löneökningarna hade kunnat vara förenliga med en låg och stabil inflation. Det som nu ser ut att bli fallet är istället svagare samordnade treåriga avtal med högre löneökningar än vi tidigare har räknat med. Till det kommer en fortsatt kraftig förstärkning av arbetsmarknaden som riskerar att resultera i en ökad löneglidning", påpekade Öberg.

"Samtidigt kan det inte uteslutas att det har skett strukturella förändringar i ekonomin som bidrar till att inflationstrycket förblir lågt. Produktiviteten och importpriserna skulle kunna fortsätta att hålla nere inflationen även på längre sikt. En viktig fråga för utvecklingen framöver är därför i vilken utsträckning den starka produktivitetsutvecklingen är cyklisk och i vilken utsträckning den är strukturell. Men den frågan är svår att svara på innan det gått några år", sade Öberg.

"Osäkerheten om den framtida ekonomiska utvecklingen gör att vi måste pröva oss fram i penningpolitiken. Min bedömning är att uppåtriskerna nu är starkare än nedåtriskerna. I ett läge som det nuvarande när starka krafter driver på den ekonomiska utvecklingen bör vi höja styrräntan till en mer neutral nivå. Det är viktigt inte minst för att förankra inflationsförväntningarna", avslutade Öberg.