



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

ANFÖRANDE

DATUM: 2011-06-16
TALARE: Förste vice riksbankschef Svante Öberg
PLATS: Medlingsinstitutets, Stockholm

Talet är uppdaterat 2011-06-17 med ett nytt diagram 14.

■ Samhällsekonomiska förutsättningar för lönebildningen

Riksbankens uppgift är att hålla inflationen på en låg och stabil nivå. Men löneutvecklingen påverkar inflationen och inflationen påverkar löneutvecklingen. Därför hänger lönebildningen och penningpolitiken ihop, och därför följer Riksbanken lönebildningen med stor uppmärksamhet.

Budskapet i mitt anförande idag kan sammanfattas i två punkter:

- Lönebildningen har fungerat väl sedan mitten av 1990-talet och min bedömning är att den kommer att fungera väl även de närmaste åren.
- Men med lite mindre löneökningar än de cirka 3,5 procent per år som Riksbanken räknade med i april så skulle såväl inflation och arbetslöshet som räntor kunna bli lägre.

Jag inleder med att göra en tillbakablick på lönebildningen de senaste 40 åren. Därefter tar jag upp de samhällsekonomiska förutsättningarna för lönebildningen de närmaste åren. Jag utgår då från Riksbankens senaste prognos för Sveriges ekonomi från i april.

Tillbakablick på lönebildningen de senaste 40 åren

Lönebildningen fungerade inte bra under 1970- och 1980-talen

Efter 1960-talets "rekordår" inleddes i mitten av 1970-talet en period med svagare utveckling för Sveriges ekonomi. Till en del var detta ett resultat av försämrade yttre förutsättningar i spåren av oljekrisen 1973. Den gav upphov till en internationell lågkonjunktur.

Vi hade vid den tiden i princip en fast växelkurs. Efter att ha lämnat växelkurssamarbetet Bretton Woods 1971 anslöt sig Sverige till den så kallade valutaormen 1973. Det innebar en fast växelkurs mot främst D-märket. Tanken var att löner och priser skulle öka i linje med dess motsvarigheter i Tyskland och att den fasta växelkursen skulle fungera som "nominellt ankare". Denna

■ strategi fungerade inte. Inflationen var från mitten av 1970-talet fram till början av 1990-talet påtagligt högre än i Tyskland (se diagram 1).

Lönerna steg också snabbare än hos konkurrenterna och den svenska ekonomins konkurrenskraft försvagades. Prisklausuler i löneavtalen innebar att lönerna skrevs upp med den aktuella inflationen och löneklausuler i avtalen innebar att lönerna skrevs upp som en konsekvens av andra ännu inte kända avtal. På detta sätt åstadkoms en "pris- och lönespiral" där förväntningar om hög inflation byggdes in i löneavtalen. Samtidigt blev det i praktiken inte mycket kvar i plånboken av de höga löneökningarna, eftersom de "åts upp" av den höga inflationen. Från mitten av 1970-talet utvecklades reallönerna svagt (se diagram 2).

Den försämrade konkurrenskraften försökte Sverige åtgärda genom en serie devalveringar. Devalveringarna gjorde att konkurrenskraften tillfälligt kunde förstärkas. Men på längre sikt var denna strategi ohållbar. Förväntningar om ökade kostnader kunde kompenseras med devalveringar försvagade incitamenten till återhållsamhet i pris- och lönebildningen. För att en devalvering ska vara framgångsrik så måste lite förenklat pris- och löneökningarna efter devalveringen komma ner till samma nivå som hos konkurrenterna. Det lyckades Sverige aldrig med under 1970- och 1980-talen.

Efter de två större devalveringarna i början av 1980-talet följde en avreglering av kreditmarknaden i mitten av 1980-talet. I spåren av denna följde en kraftig kreditexpansion och snabbt stigande fastighetspriser. Det ledde till en överhettning av den svenska ekonomin, en fastighetsprisbubbla som så småningom sprack och en åtföljande bankkris i början av 1990-talet. Efter en allt mer ihärdig spekulation om en ny devalvering övergavs den fasta växelkursen i november 1992.

Lönebildningen har fungerat väl sedan mitten av 1990-talet

Sedan mitten av 1990-talet har förutsättningarna för en god utveckling för den svenska ekonomin förbättrats betydligt jämfört med under 1970- och 1980-talen. Det är särskilt tre väsentliga förändringar som har skett.

För det första har ramverket för finanspolitiken förbättrats. Efter krisen och de stora underskotten i de offentliga finanserna i början av 1990-talet etablerades ett nytt finanspolitiskt ramverk. Det består av tre delar: Ett utgiftstak som innebär att Riksdagen varje år sätter upp en övre gräns för de nominella statliga utgifterna för de kommande tre åren, ett överskottsmål som innebär att de offentliga finanserna ska visa ett överskott på en procent av BNP över en konjunkturcykel¹ och ett balanskrav för kommuner och landsting som innebär att deras budgetar inte får uppvisa underskott. Detta ramverk har fungerat väl. Till skillnad från många andra länder kunde Sverige gå in i den senaste finansiella krisen med ett stort överskott i de offentliga finanserna.

För det andra har den penningpolitiska regimen ändrats. Istället för en fast växelkurs har vi nu en rörlig växelkurs och ett inflationsmål. Efter det att den fasta växelkursen övergavs i november 1992 beslutade Riksbanken i januari

¹ Ursprungligen var överskottsmålet 2 procent av BNP, men det ändrades senare till 1 procent, till följd av att premiepensionssparandet började bokföras som privat sparande i stället för offentligt sparande efter beslut inom EU.

1993 om ett nytt "nominellt ankare" i form av ett inflationsmål på 2 procent som skulle gälla från 1995. Den nya penningpolitiska regimen har fungerat betydligt bättre än den gamla med en fast växelkurs. Inflationen har sjunkit väsentligt sedan 1970- och 1980-talen (se diagram 3). Till bilden hör också att detta inte har skett till priset av lägre genomsnittlig BNP-tillväxt än tidigare. Tvärtom har BNP-tillväxten sedan mitten av 1990-talet varit högre än under 1970- och 1980-talen.

För det tredje, och kanske inte lika allmänt känt, har lönebildningen förbättrats sedan mitten av 1990-talet. Förändringarna började redan i början av 1990-talet. Rehnbergavtalen 1991-1992 resulterade i betydligt lägre avtalade löner än tidigare och - vad än viktigare var - de rensade bort pris- och löneklausuler ur avtalen och bidrog därmed till att bryta pris- och lönespiralen.

Industriavtalet, som tillkom 1997, var en annan viktig förändring. Avtalsrörelsen 1995 hade gett upphov till relativt höga löneökningar på över 5 procent per år de kommande 2 åren. Det resulterade i påtryckningar från den dåvarande regeringen på arbetsmarknadens parter att förhandlingsvägen förändra lönebildningen. Industriavtalet var just en sådan förändring. Det utgår från att den internationellt konkurrensutsatta industrin ska bestämma nivån på löneökningarna. Avtalet innebär också att det finns regler för hur förhandlingarna ska genomföras, exempelvis att kraven ska formuleras i god tid innan avtalen löper ut och att man i slutet av förhandlingarna ska bistås av medlare, så kallade opartiska ordförande. Det finns också liknande men inte lika långtgående avtal på andra områden.

Medlingsinstitutet, som tillkom 2000, var ytterligare en viktig förändring. Som alla vet här är institutets uppgifter att medla vid arbetstvister och att verka för en väl fungerande lönebildning. Att verka för en väl fungerande lönebildning innebär bland annat att se till att löneutvecklingen medger en god utveckling av sysselsättningen. Utöver detta ansvarar man också för den officiella lönestatistiken. Jag brukar betrakta Medlingsinstitutet som en tredje part i löneförhandlingarna. Institutet ser till så att det finns en neutral arena där parterna kan träffas utan att det föregår förhandlingar.

Utfallet för löntagarna har också blivit bättre i form av högre reallöneökningar. Under 1970- och 1980-talet skedde i stort sett ingen reallöneökning alls.

De avtalade löneökningarna i 2007 års avtalsrörelse blev för höga

De två senaste avtalsförhandlingarna har tillkommit under vitt skilda förutsättningar. Avtalsåret 2007 var toppen på en högkonjunktur och konjunktursikterna var goda även för de kommande åren, medan avtalen under 2010 tillkom under finanskris och djup lågkonjunktur.

Avtalsrörelsen 2007 fungerade inte bra ur ett samhällsekonomiskt perspektiv. De avtalade lönerna blev för höga. Jag var själv ganska optimistisk inför förhandlingarna. Min bedömning var att de skulle kunna genomföras i god ordning och resultera i löneökningar som var förenliga med Riksbankens inflationsmål. Men resultatet av avtalsrörelsen överraskade negativt. För avtalsperioden 2007 till 2009 blev de centralt avtalade löneökningarna nära 3 procent per år, vilket var nästan en procentenhet högre än under föregående avtalsperiod. Inflationen steg och Riksbanken höjde reporäntan successivt från 3 procent i början av 2007 till 4,75 procent i september 2008.

■ Finanskrisen gjorde dessutom att de ekonomiska förutsättningarna förändrades radikalt under avtalsperioden. Under hösten 2008 blev det uppenbart att finanskrisen också skulle slå hårt mot den svenska ekonomin. Riksbanken och andra myndigheter gjorde omfattande insatser för att inte de svenska bankerna skulle dras med i krisen. Och för att mildra konsekvenserna av krisen sänkte Riksbanken reporäntan snabbt till 0,25 procent i juli 2009. Utvecklingen blev ändå klart sämre än förväntat. BNP uppvisade under 2009 det största fallet sedan andra världskriget och arbetslösheten steg till närmare 9 procent i slutet av 2009. Det förstärkte slutsatsen att löneökningarna blivit väl höga. I genomsnitt ökade lönerna med 3,7 procent per år under åren 2007 till 2009.

De avtalade lönerna 2010 bidrog till att krisen inte blev så djup i Sverige

Avtalsrörelsen 2010 blev på många sätt den raka motsatsen till 2007 års avtalsrörelse. Finanskrisen präglade utvecklingen, vilket resulterade i låga löneavtal som i stort sett var i linje med Riksbankens prognoser. Krisen gjorde också att den vanligaste avtalsperioden blev två år i stället för de tre år, som hade varit det normala sedan 1995. De centralt avtalade löneökningarna beräknades till 1,8 procent per år i genomsnitt under 2010 och 2011.

Den ekonomiska återhämtningen blev emellertid betydligt starkare 2010 än vad de flesta hade räknat med. BNP-tillväxten blev den högsta på 40 år. Även arbetsmarknaden utvecklades bättre än förväntat. Det berodde bland annat på att nedgången i sysselsättningen främst var koncentrerad till industrin, som är mindre arbetsintensiv än många andra branscher. Dessutom bidrog de så kallade krisavtalen inom industrin till att dämpa nedgången i sysselsättningen. Avtalsrörelsen 2010 bidrog troligen, genom de låga avtalade löneökningarna, till den goda utvecklingen av den svenska ekonomin som vi sett under 2010 och inledningen av 2011. I genomsnitt ökar timlönerna med nuvarande bedömning med 2,8 procent per år 2010 och 2011, vilket är 0,5 procentenheter per år mer än vi räknade med före avtalsförhandlingarna.

Men samtidigt medförde avtalsrörelsen 2010 ett par problem för den framtida utvecklingen. Ett sådant problem var att tidpunkterna då de olika avtalen löper ut blev mer spridda än tidigare. Industritjänstemännens avtal går ut i september i år, medan avtalen för industriarbetare löper till slutet av januari 2012. Det riskerar att försvaga industrins normerande roll. Parterna inom industrin har nu kommit överens om att samordna förhandlingarna för arbetare och tjänstemän så att de nya avtalen ska vara klara i november. Denna koordinering bör förbättra utsikterna för att avtalen inom den internationellt konkurrensutsatta delen av ekonomin blir normerande för den kommande avtalsrörelsen.

Jag tror nämligen att det är bra om den internationellt konkurrensutsatta delen av näringslivet är normerande för andra delar av ekonomin. Denna del av ekonomin känner tydligen av om lönerna ökar för snabbt för att Sverige ska klara sig i konkurrensen på världsmarknaden. Det gäller också vid en rörlig växelkurs eftersom inflationsmålen är i stort sett desamma i våra viktigaste handelspartners och att man inte kan utgå från att en försvagad krona ska återställa konkurrenskraften vid alltför höga löneökningar.

Kvar står att andra avtal löper ut under våren 2012, några månader efter de första avtalen. Det gör att det fortfarande är osäkert hur normerande de första

avtalen blir. Det kommer bland annat att bero på hur stark samordningen blir av förhandlingarna på både arbetsgivar- och arbetstagar sidan.

Ett annat problem var att Teknikföretagen sa upp Industriavtalet förra året. Industriavtalet är en viktig orsak till att lönebildningen har fungerat så väl som den har gjort sedan mitten av 1990-talet. Att detta avtal blev uppsagt av en av de avtalslutande parterna innebar att framtiden för avtalet blev osäker. Även detta har nu klarats ut i och med att det finns ett nytt förslag till Industriavtal som har accepterats av alla parter utom Pappers. Det nya Industriavtalet betraktar jag som en framgång. Det befäster principen att den internationellt konkurrensutsatta delen av näringslivet ska vara lönenormerande och det ger de opartiska ordförandena en starkare roll i samordningen inom industrin.

Att det finns ett nytt Industriavtal är därför positivt. Men det finns anledning att påminna om erfarenheterna från avtalsrörelsen 1995. I den avtalsrörelsen misslyckades samordningen av avtalskraven inom LO. Pappers och Skogsindustriförbundet blev då först ut och slöt ett relativt högt avtal som satte nivån för en stor del av arbetsmarknaden. Resultatet blev löneökningar på över 5 procent åren 1996 och 1997, vilket var alltför höga nivåer i förhållande till inflationsmålet och det svaga sysselsättningsläget.

De samhällsekonomiska förutsättningarna för lönebildningen de närmaste åren

Jag ska nu kort redogöra för Riksbankens bedömning av den samhällsekonomiska utvecklingen de närmaste åren. Jag kommer att referera till den senast publicerade prognosen från i april. Det har väl hänt en del sedan dess, men samtidigt brukar man normalt inte veta så mycket mer två månader senare om utvecklingen på två tre års sikt. I vår penningpolitiska rapport i juli kommer vi i alla händelser att publicera en uppdaterad bedömning.

Återhämtningen i omvärlden fortsätter i god takt

För världen som helhet räknar vi med en BNP-tillväxt på över 4 procent per år de närmaste tre åren. Det är en hög tillväxt i ett historiskt perspektiv (se diagram 4). Men utvecklingen i världen är tudelad med en svagare tillväxt i de utvecklade länderna och en starkare i tillväxt- och utvecklingsländerna.

Återhämtningen i USA och Europa fortsätter i ganska måttlig takt. I USA är BNP nu tillbaka på samma nivå som före krisen (se diagram 5). Men arbetsmarknaden har ännu inte återhämtat sig. I euroområdet ser det ut att dröja ytterligare ett par år innan BNP är tillbaka på samma nivå som före krisen. Tillväxten i Europa hålls tillbaka av de statsfinansiella problemen i flera länder och de finanspolitiska åtstramningarna (se diagram 5).

I tillväxt- och utvecklingsländerna är däremot BNP-tillväxten stark. Dessa länder svarar för närmare hälften av världens BNP och för närmare 70 procent av världens tillväxt i år. Kina förväntas fortsätta att växa med närmare 10 procent per år och Indien med cirka 8 procent per år de närmaste åren. I de två övriga så kallade BRIC-länderna, Brasilien och Ryssland, förväntas en tillväxt i storleksordningen 4-5 procent (se tabell 1).

Även när det gäller inflationen är skillnaderna stora i världen. I USA och euroområdet har inflationen stigit det senaste året, främst till följd av stigande

energi- och råvarupriser, men den underliggande inflationen rensat för dessa delar är fortfarande låg. I BRIC-länderna däremot är inflationen hög och i dessa länder stramas nu penningpolitiken åt för att undvika en överhettning (se tabell 2).

Men det finns också risker i den internationella utvecklingen. Den största risken för oss i Sverige är nog om de statsfinansiella problemen i vissa euroländer leder till förnyad turbulens på de finansiella marknaderna. Grekland, Irland och Portugal har redan fått stöd från EU och Internationella valutafonden (IMF), men det är fortfarande oklart om särskilt Grekland kommer att kunna betala tillbaka sina skulder. Vidare är det inte uteslutet att även Spanien kan få svårigheter att själv klara av sina problem. Den politiska oron i Nordafrika och Mellanöstern, och efterdyningarna av naturkatastrofen i Japan påverkar naturligtvis också utsikterna, men spridningseffekterna har hittills varit begränsade.

En annan risk är att den starka tillväxten i världen driver upp priserna på energi och råvaror mer än vi räknar med. En väsentlig del av uppgången i oljepriset sedan februari kan hänföras till osäkerhet om hur utbudet av olja påverkas av den politiska oron i Nordafrika och Mellanöstern. Men i grunden är det den starka tillväxten i framförallt Asien som gör att råvarupriserna ökar. Det kan komma att resultera i högre inflation och lägre tillväxt i USA, Europa och andra utvecklade länder.

Styrkan i svensk ekonomi håller i sig

Den höga tillväxten i Sverige 2010 innebär att BNP nu är tillbaka på ungefär samma nivå som före den finansiella krisen. För i år räknar vi med en BNP-tillväxt på 4,6 procent och de närmaste två åren räknar vi med en tillväxt på i genomsnitt 2,4 procent per år (se diagram 6).

Sysselsättningen ökar nu snabbt. Det senaste året har den ökat med 120 000 personer. I huvudsak har ökningen skett i tjänstesektorn och byggsektorn, vilka inte drabbades så hårt under krisen. Även inom industrin, där sysselsättningen har utvecklats mycket svagt sedan krisen inleddes, visar ny statistik att sysselsättningen ökar och att företagen planerar för ytterligare nyanställningar. Vi räknar med att sysselsättningen kommer att fortsätta att utvecklas relativt starkt de närmaste åren (se diagram 7).

Arbetslösheten faller nu snabbt. Den har minskat med över en procentenhet det senaste året. Vår bedömning är att arbetslösheten kommer att fortsätta att falla ned mot drygt 6 procent 2013 (se diagram 8).

Inflationen mätt med KPI är för närvarande ovanligt hög. Det hänger främst samman med att vi nu är inne i en fas där räntorna höjs. Boräntorna ingår i KPI och de stiger i takt med att vi på Riksbanken höjer reporäntan, och på senare tid till och med lite till. Vi räknar med att inflationen mätt med KPI kommer att vara hög även under de närmaste åren (se diagram 9).²

Inflationen mätt med KPIF (KPI med fast ränta) ger en bättre bild av det underliggande inflationstrycket och visar att inflationen för närvarande är låg.

² Se J. Johansson, S. Palmqvist och C. Selander, "KPI ökar snabbare än KPIF de närmaste åren", *Ekonomiska kommentarer* nr 5 2011, Sveriges riksbank.

Inflationseffekten från de stigande energipriserna har hittills motverkats av att kronan har stärkts. Men den främsta anledningen till den låga inflationen är att arbetskostnaderna per producerad enhet har utvecklats svagt. Produktiviteten har ökat starkt samtidigt som ökningstakten i timlönerna har varit låg. Arbetskostnaderna per producerad enhet beräknas öka marginellt under innevarande år, för att sedan komma upp i en mer normal ökningstakt i slutet av prognosperioden.

Inflationsförväntningarna är viktiga att följa för Riksbanken, särskilt i nuvarande situation när skillnaden är stor mellan KPI-inflationen och olika mått på underliggande inflation. Inflationsförväntningarna på fem års sikt har hittills varit stabila och nära 2 procent. Det tyder på ett gott förtroende för att Riksbanken ska klara av att på sikt uppnå inflationsmålet.

Inflationsförväntningarna på ett och två års sikt har däremot stigit påtagligt det senaste året. Men det är i betydande utsträckning en konsekvens av att den faktiskt uppmätta inflationen har stigit (se diagram 10). Det som kan vara lite oroande inför avtalsförhandlingarna är att även löneförväntningarna i stor utsträckning tycks vara en konsekvens av den faktiskt uppmätta inflationen. Jag ska återkomma till det.

Penningpolitiken är mot bakgrund av denna ekonomiska utveckling inriktad på att successivt höja reporäntan upp mot en mer normal nivå efter den extremt låga nivå den hade under krisen. I april höjde vi reporäntan med 0,25 procentenheter för sjätte gången i rad till 1,75 procent. Bedömningen var att reporäntan behöver fortsätta att höjas för att stabilisera inflationen nära inflationsmålet på 2 procent och för att undvika ett för högt resursutnyttjande framöver (se diagram 11). Men som vanligt brukar vi tillägga att osäkerheten om framtiden är stor och den räntebana vi räknar med är en prognos, inte ett löfte.

Lönebildningen kommer troligen att fungera väl även de närmaste åren

Förutsättningarna är goda för att lönebildningen kommer att fungera väl även de närmaste åren på det sätt som den har gjort sedan mitten av 1990-talet. Det är också antagandet i Riksbankens prognoser från i april. Den snabba förbättringen på arbetsmarknaden gör att de centrala avtal som sluts i höst och nästa vår bedöms hamna på en något högre nivå än de avtal som slöts förra året. Även löneökningarna vid sidan av de centrala avtalen ("löneglidningen") förväntas bidra till något snabbare löneökningar. Riksbankens bedömning är att timlönerna totalt sett kommer att öka med cirka 3,5 procent per år 2012-2013 och att det är förenligt med att KPIF-inflationen (inflationen bortsett från ränteförändringar) hamnar nära 2 procent vid prognosperiodens slut.³

Men alla prognoser är förknippade med osäkerhet. Det gäller även löneprognoser. Normalt är det lättare att göra bra prognoser för lönerna utveckling än för inflationen. Det beror troligen på dels att det är mindre variationer i löneutvecklingen över tiden än i inflationen, dels att löneavtalen bidrar med viktig information om den framtida löneutvecklingen. I genomsnitt har Riksbanken de senaste 14 åren haft ett prognosfel på 0,4 procentenheter när prognoser har gjorts under våren för lönerna nästkommande år. Men

³ Lönekostnaderna per timme beräknas öka med 0,2 procent per år mer än timlönerna. Jag bortser för enkelhetens skull från denna skillnad.

■ enskilda år kan felet vara betydligt större. Vad löneökningarna blir de närmaste åren kommer slutligen att bero på både vad avtalen slutar på och den samhällsekonomiska utvecklingen.

Det finns en risk att den snabba förbättringen av arbetsmarknaden driver upp löneökningarna mer än vi räknar med. Det gäller både de avtalade lönerna och lönerna utöver avtal. Det finns tecken på att matchningen på arbetsmarknaden kan ha försämrats. Bristtalen på arbetsmarknaden stiger snabbt, trots att arbetslösheten fortfarande är relativt hög (se diagram 12).

Även den så kallade Beveridgekurvan, som visar sambandet mellan arbetslöshet och vakanser, tyder på en försämrad matchning. Vid tidigare tillfällen när vakansgraden har varit på nuvarande höga nivå har arbetslösheten varit knappt 6 procent. Det är dock för tidigt att dra några långtgående slutsatser, eftersom det är ett normalt konjunkturfenomen att matchningen försämrats under återhämtningen efter en lågkonjunktur (se diagram 13).

En annan risk som jag redan har nämnt är att den höga KPI-inflationen kan påverka inflations- och löneförväntningarna. Även om den underliggande inflationen mätt med KPIF är låg så ökar KPI snabbt som en följd av att ränteläget höjs. Prognosen för KPI-inflationen ligger nära 3 procent under de närmaste tre åren och den kommer troligen att vara fortsatt hög ett par år till. Det finns därmed en risk att den höga KPI-inflationen driver upp inflations- och löneförväntningarna. Löneförväntningarna hänger nära samman med inflationsförväntningarna som i sin tur i stor utsträckning bestäms av inflationsutfallen, och löneförväntningarna har stigit under den senaste tiden (se diagram 14).⁴

Det är viktigt att understryka att den höga KPI-inflationen är en tillfällig effekt. Den är en eftersläpande konsekvens av den låga nivån på reporäntan under krisen. När vi först sänkte reporäntan kraftigt så var inflationen mätt med KPI till och med negativ under nästan ett år. Under det senaste året har reporäntan successivt höjts, vilket i stället bidrar till att öka KPI-inflationen. Ett bättre mått på inflationstrycket för närvarande ges av KPIF-inflationen.

Löneökningstakten påverkar inflationen, arbetslösheten och räntorna

I Riksbankens senaste prognos räknar vi alltså med att timlönerna ökar med cirka 3,5 procent per år 2012 och 2013 och att det är förenligt med att den underliggande inflationen mätt med KPIF är nära 2 procent mot slutet av prognosperioden. Samtidigt sjunker arbetslösheten bara till drygt 6 procent i slutet av prognosperioden.

I Konjunkturinstitutets senaste lönebildningsrapport från maj i år redovisas beräkningar av hur inflation och sysselsättning påverkas av löneökningarnas storlek. De tyder på att löneökningarna skulle behöva begränsas till cirka 3 procent per år 2012 – 2014 för att arbetslösheten varaktigt skulle kunna sänkas till 5 procent i enlighet med regeringens ambitioner. Jag antar att vi kommer att få höra mer om det senare idag.

⁴ Vid en tolkning av diagrammet är det bra att veta att löneförväntningarna enligt Prospera systematiskt underskattar löneutvecklingen med cirka 0,5 procentenheter.

■ Riksbanken har gjort liknande beräkningar som också tyder på ett samband mellan löneutvecklingen, inflationen och arbetslösheten. Den grundläggande mekanismen i beräkningarna är att högre löneökningar leder till ökade kostnader för företagen. Om företagen vill bibehålla lönsamheten har de att välja mellan att höja priserna eller att minska personalkostnaderna genom färre anställda. Det mest troliga är att en kombination av detta inträffar. Inflationen blir högre och sysselsättningen lägre. För att uppfylla inflationsmålet torde Riksbanken i en sådan situation behöva höja reporäntan snabbare. Detta dämpar sysselsättningen ytterligare.

Men resultaten beror också på orsaken till de högre löneökningarna. Om de beror på en starkare produktivitetsutveckling så stiger inte kostnaderna och man får inte de uppdrivande effekterna på inflation och arbetslöshet.

Min bedömning är ändå att med lite mindre löneökningar än de cirka 3,5 procent per år 2012 och 2013 som Riksbanken räknar med i prognosen från april så skulle såväl inflationen och arbetslösheten som räntorna kunna bli lägre. Ur ett vidare välfärdsperspektiv vore det att föredra. Det skulle också minska risken att stigande energi- och råvarupriser eller stigande inflations- och löneförväntningar driver upp inflationen mer än vi räknar med.

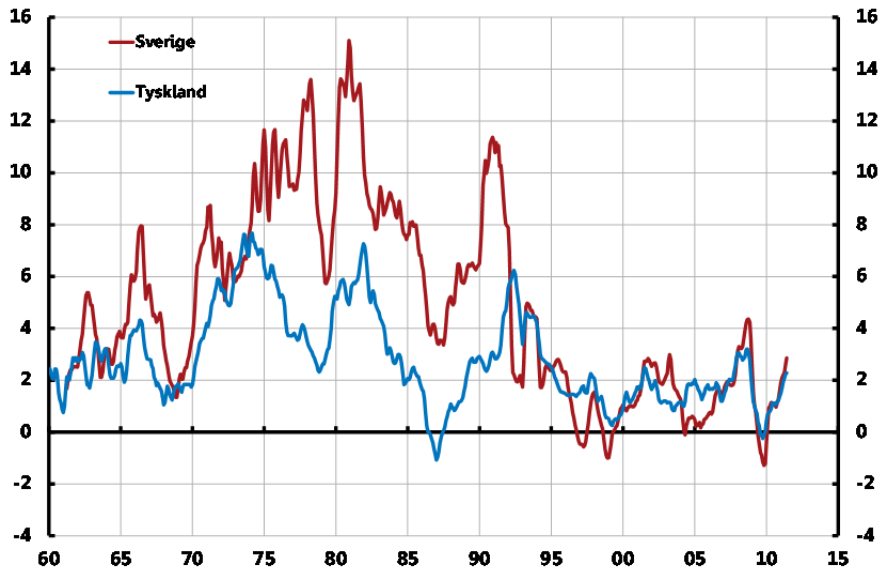
Avslutning

Riksbanken är inte en part i avtalsförhandlingarna. Det är arbetsmarknadens parter som sluter avtalen. Men penningpolitiken går ut på att hålla inflationen på en låg och stabil nivå. Det underlättas av att lönebildningen fungerar väl. Att lönebildningen har fungerat så pass bra sedan mitten av 1990-talet beror på att såväl förutsättningarna för lönebildningen som själva lönebildningen har förbättrats. Riksbankens bedömning är att lönebildningen kommer att fungera väl även de kommande åren. Jag ser därför fram emot de kommande avtalsförhandlingarna med tillförsikt.

■ Diagram och tabeller

1. Inflation i Sverige och Tyskland

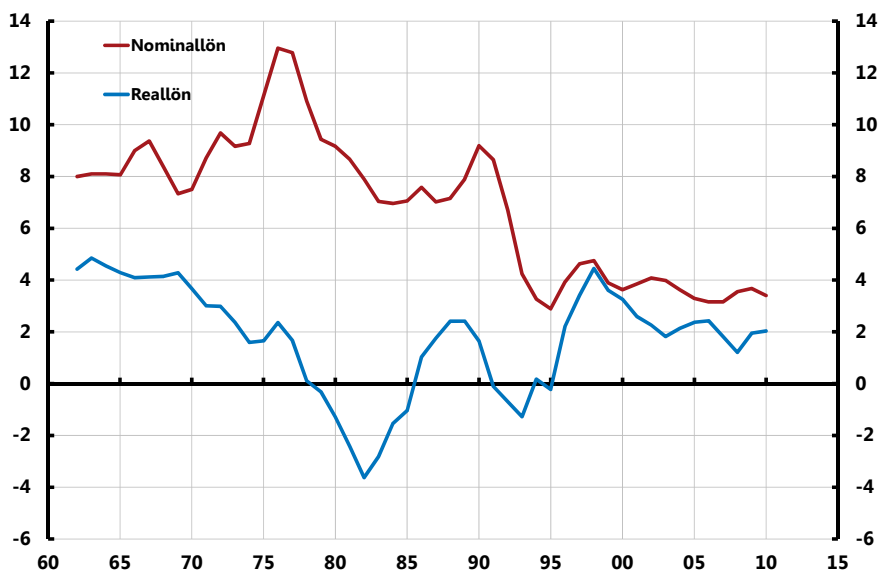
Årlig procentuell förändring av KPI (3 månaders glidande medelvärde)



Källa: OECD

2. Timlöner

Hela ekonomin, årlig procentuell förändring (3 års glidande medelvärde)

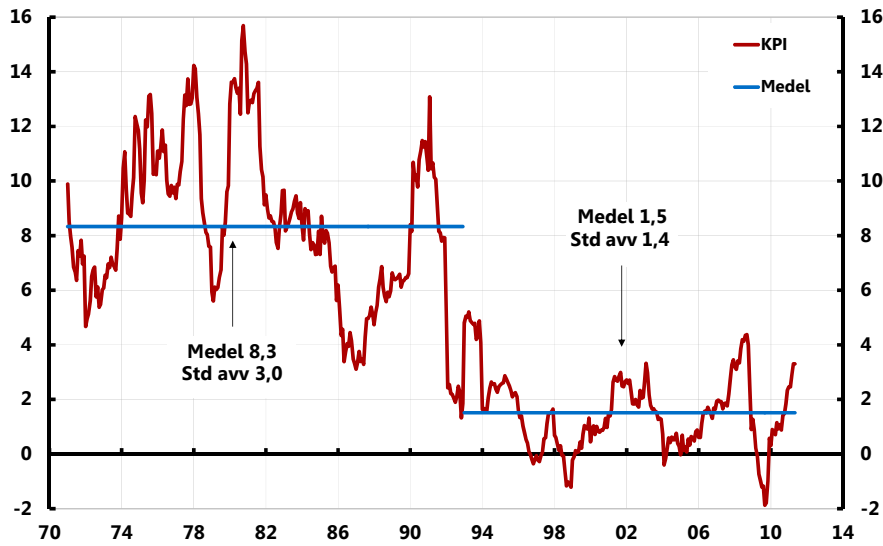


Anm. KPI-deflaterad reallön.

Källor: Konjunkturinstitutet och Medlingsinstitutet

3. Lägre inflation sedan 1993

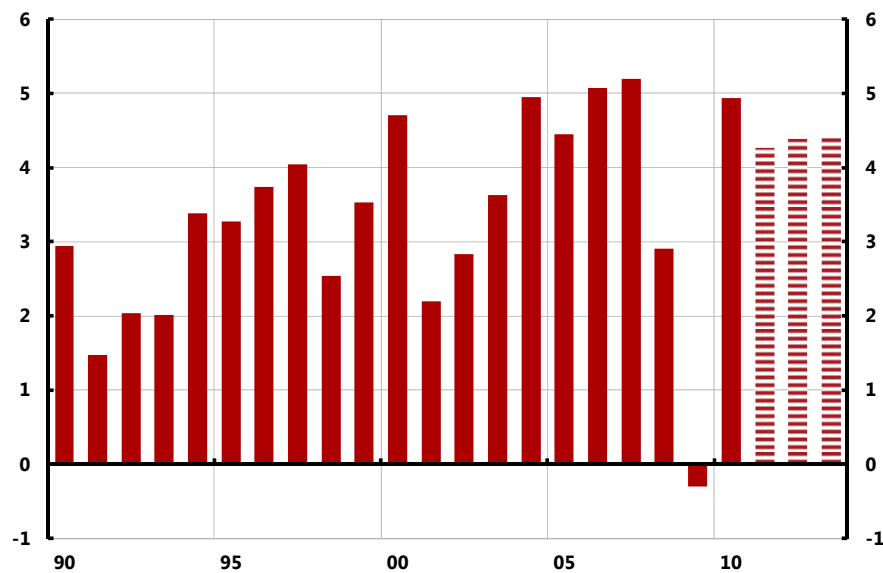
KPI, årlig procentuell förändring



Källa: SCB

4. BNP-tillväxt i världen

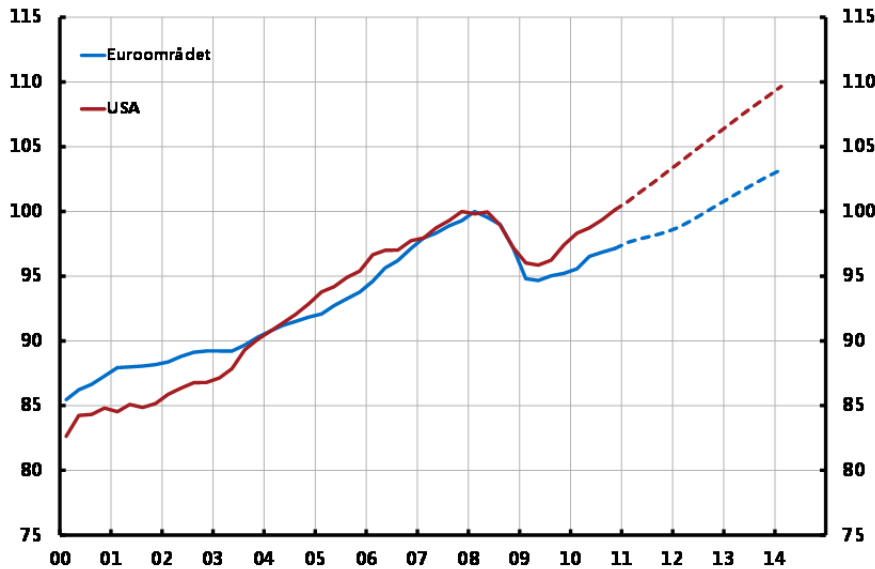
Årlig procentuell förändring



Källor: IMF och Riksbanken

5. BNP i USA och euroområdet

BNP-nivå, index = 100 för kvartalet med toppnivå för respektive land



Källor: Bureau of Economic Analysis, Eurostat, och Riksbanken

Tabell 1. BNP-tillväxt i BRIC-länderna

Årlig procentuell förändring

	2009	2010	2011	2012	2013
Brasilien	-0,6	7,5	4,5	4,1	4,1
Ryssland	-7,8	4,0	4,8	4,5	4,3
Indien	6,8	10,4	8,2	7,8	8,2
Kina	9,2	10,3	9,6	9,5	9,5

Källa: IMF

Tabell 2. Inflation

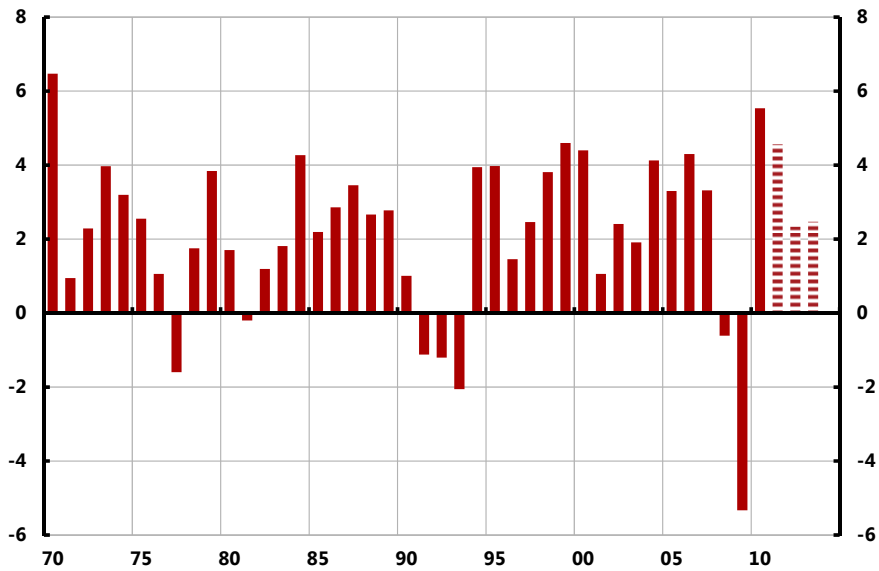
Årlig procentuell förändring

	2009	2010	2011	2012	2013
BRIC	6,7	7,1	7,0	5,5	4,6
Euroområdet	0,3	1,6	2,2	1,5	1,8
USA	-0,3	1,6	2,5	1,9	2,0

Källor: IMF och Riksbanken

6. BNP-tillväxt i Sverige

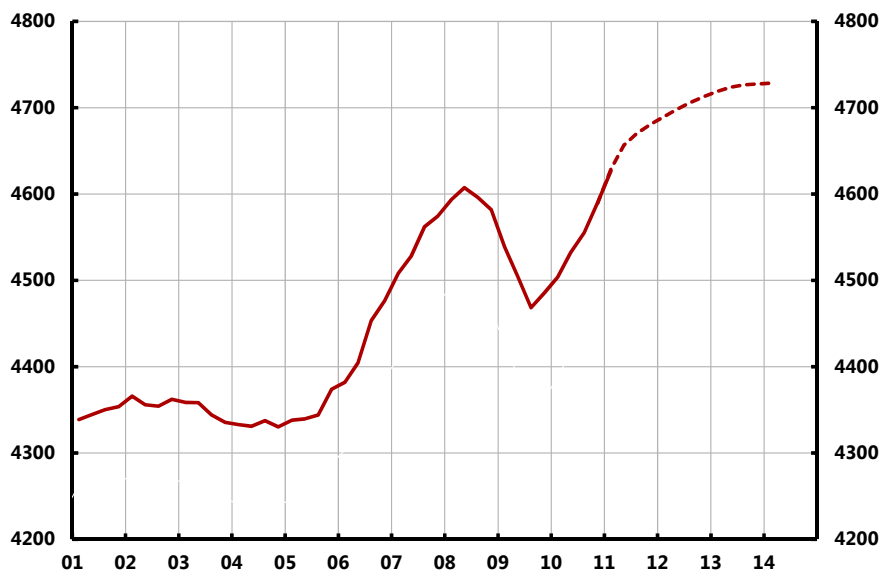
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Riksbanken

7. Sysselsättning

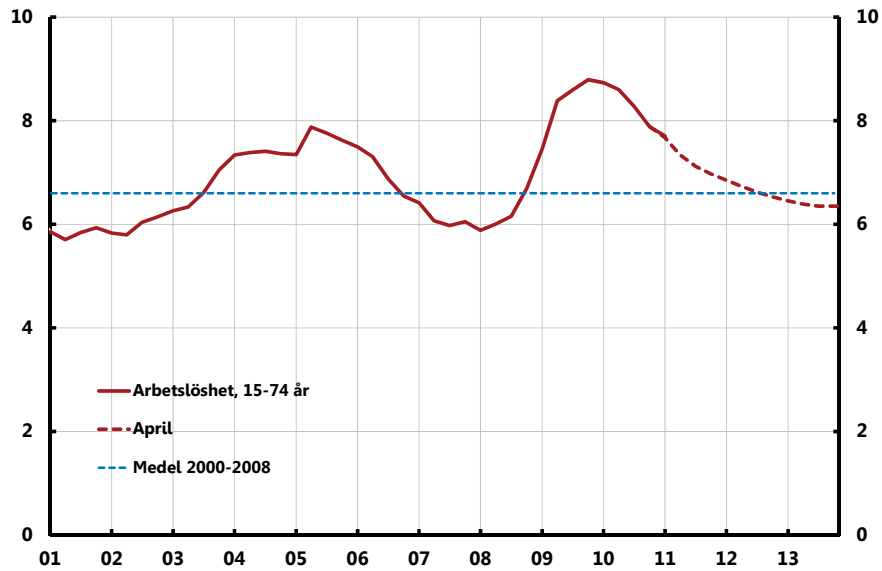
Tusentals personer, 15-74 år, säsongsrensade data



Källor: SCB och Riksbanken

8. Arbetslöshet

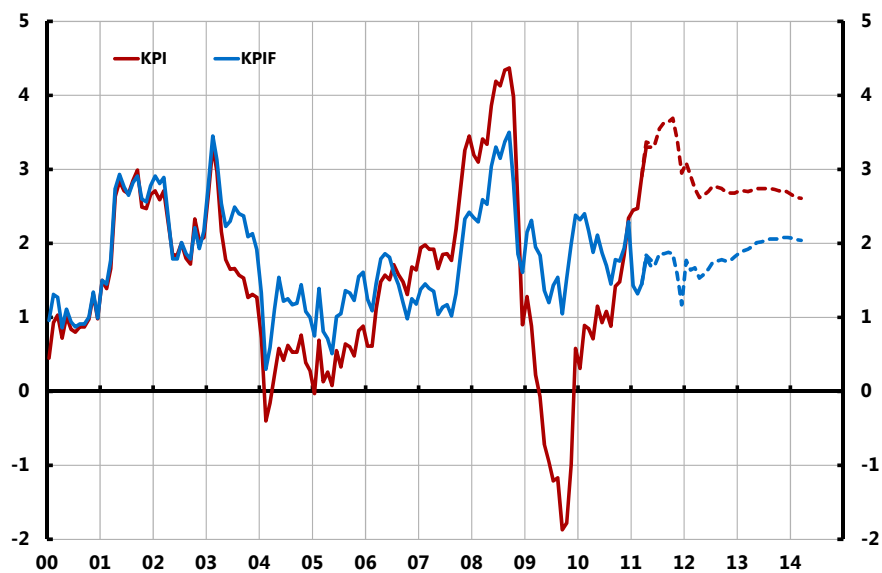
Procent av arbetskraften, säsongrensade data



Källor: SCB och Riksbanken

9. KPI och KPIF

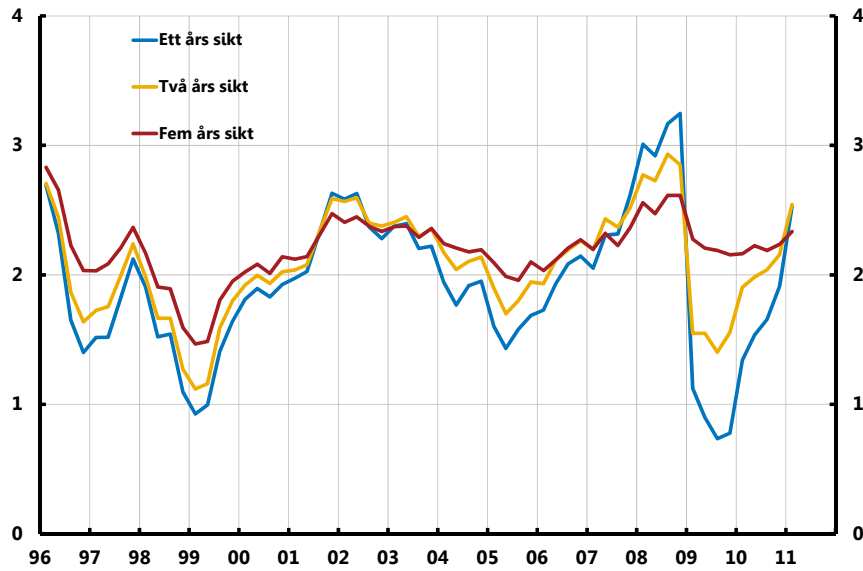
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Riksbanken

10. Inflationförväntningar

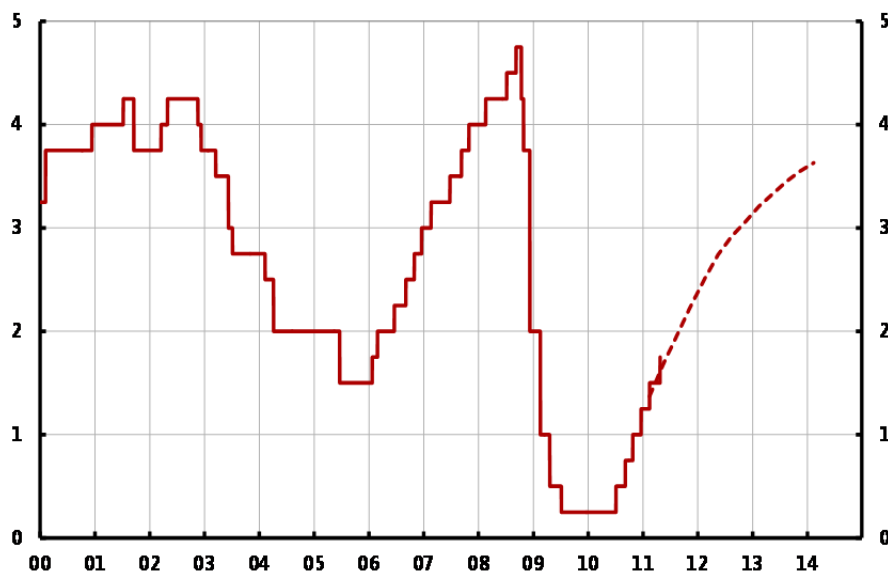
Årlig procentuell förändring



Källa: TNS Sifo Prospera

11. Reporänta

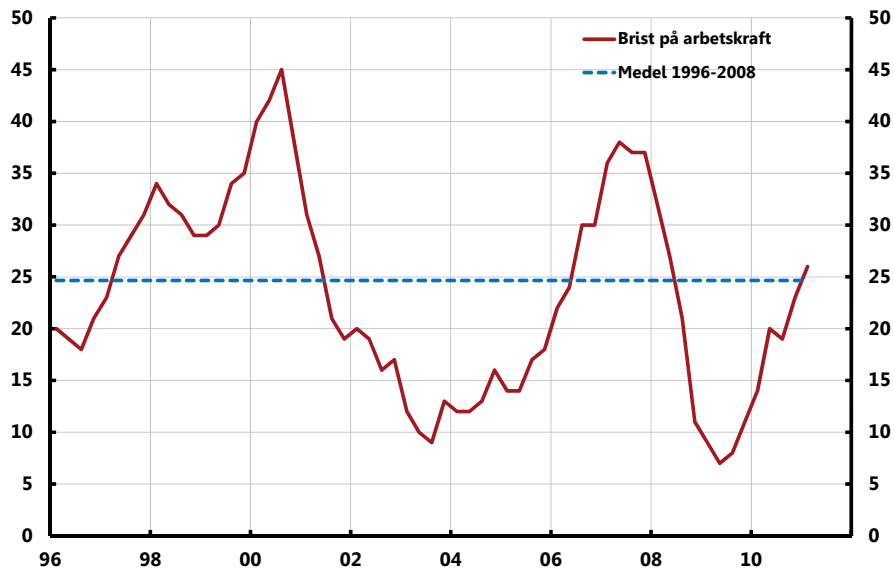
Procent



Källa: Riksbanken

12. Brist på arbetskraft

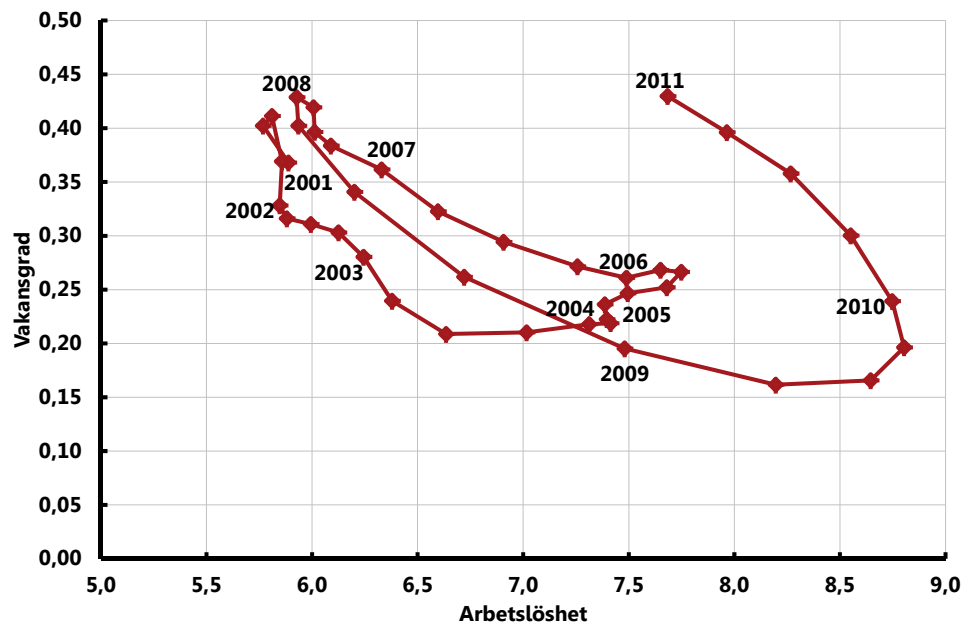
Andel företag i procent, säsongrensade data



Källor: Konjunkturinstitutet och Riksbanken

13. Beveridge-kurvan

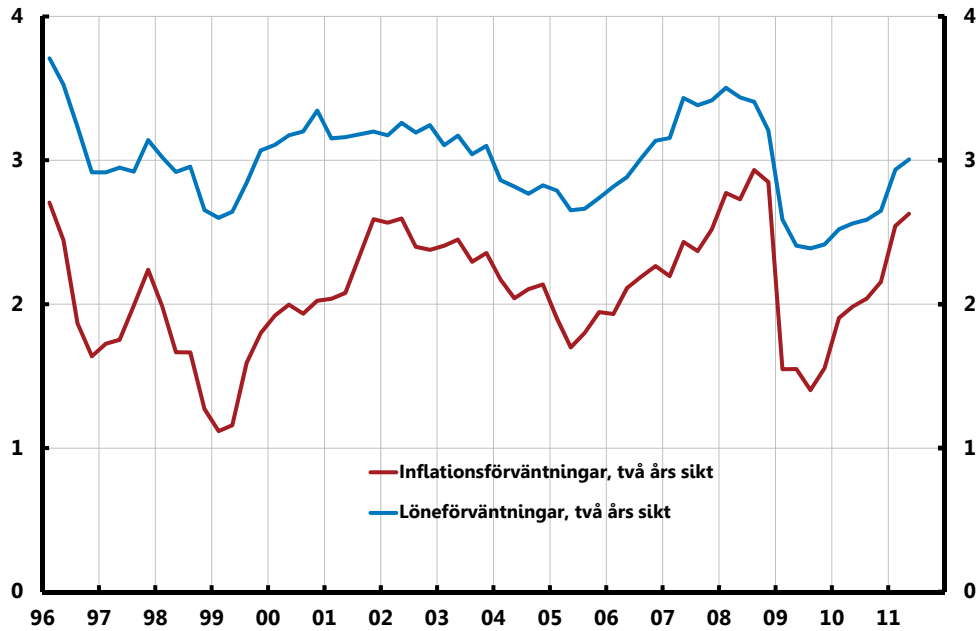
Procent av arbetskraften



Källor: SCB och Riksbanken

14. Löne- och inflationsförväntningar

Årlig procentuell förändring



Källa: TNS Sifo Prospera