

# Anförande

Förste vice riksbankschef Lars Heikensten

---

FREDAGEN DEN 5 MAJ 2000

## Penningpolitiken och lönebildningen

Institutet för arbetsmarknadspolitisk utvärdering

Låt mig börja med att tacka för inbjudan till detta seminarium. Få saker är viktigare för svensk ekonomi idag, än att säkra en väl fungerande lönebildning och arbetsmarknad.

I min inledning idag har jag tänkt beröra fyra frågor. Först tänker jag säga något om poängen med att ha prisstabilitet som mål för Riksbankens arbete och om den debatt som förts i Sverige om denna fråga. Därefter tänker jag kommentera utvecklingen under det senaste decenniet, då vi brutit med 1970- och 80-talens höginflationspolitik. Det tredje område jag tänker ta upp är det aktuella läget för penningpolitiken och de överväganden vi står inför just nu. Slutligen kommer jag kort att kommentera lönebildningen och arbetsmarknaden i ljuset av detta.

### **Diskussionen kring prisstabilitetsmålet**

I början av 1990-talet lades den ekonomiska politiken om i Sverige med ambitionen att etablera en regim med låg inflation. Några år senare infördes ett direkt prisstabilitetsmål för penningpolitiken. Bakom förändringen låg en insikt hos de politiska beslutsfattarna om att den politik som bedrivits under de senaste decennierna med hög inflation och återkommande devalveringar inte varit bra. Den svenska politiken hade efter 20 år med förhållandevis svag välståndsutveckling och stora obalanser kommit till vägs ände. Till bilden hörde också den förändring i synen på stabiliseringspolitikens möjligheter som skett i västvärlden sedan slutet av 1960-talet och som medfört att nästan alla industriländer redan under 1980-talet

inriktat den ekonomiska politiken på prisstabilitet. Att försöka fortsätta att gå en egen stabiliseringspolitisk väg var knappast möjligt för Sveriges del, särskilt inte om ambitionen var att närma sig EU.

För Riksbanken har det varit en viktig uppgift att förankra politikomläggningen och att skapa förståelse för vårt arbete och för vår självständighet. Det har inte varit en alldeles enkel uppgift. Jag tror att det finns flera förklaringar till det. En är ganska självklar. Omläggningen till låg inflation gick hand i hand med en kraftig nedgång i svensk ekonomi. Produktionen föll under ett par år och arbetslösheten steg dramatiskt. Detta kom att läggas själva omläggningen av politiken till last. Det är naturligtvis inte rättvist, även om en del misstag begicks som bidrog till att fördjupa nedgången. Problemet var i grunden att den ekonomiska politiken under senare delen av 1980-talet bedrevs på ett sådant sett att stora obalanser byggdes upp med bl.a. en bubbla på finans- och fastighetsmarknaderna och övervärderad växelkurs. Korrigeringen av dessa obalanser var nödvändiga och hade under alla omständigheter varit kostsamma.

Jag tror dock att det finns ytterligare skäl till att det funnits svårigheter att etablera förståelse för en politik inriktad på låg inflation i Sverige, och till tvekan inför att lämna över penningpolitiken till en självständig institution. I Sverige har den keynesianska traditionen varit ovanligt stark bland ekonomer och över partigränserna ända sedan 1930-talet. Föreställningen att statsmakterna löpande kan styra eller påverka konjunkturen har därför sannolikt levt kvar längre än på andra håll. Vår starka parlamentariska tradition, som bygger på tanken att all makt direkt utgår från riksdagen, har också spelat en roll. I länder med mer av maktindelning har det varit lättare att förankra en delegering av penningpolitiken till en självständig myndighet.

Mot den här bakgrunden finns det skäl att påminna om att det faktiskt finns en helt annan svensk historia. Omläggningen av politiken i början av 1990-talet är en återgång till en lång tradition av prisstabilitet som tillfälligt bröts under några årtionden. Mellan 1870 och 1970 uppgick inflationen till omkring 2 procent i genomsnitt.

*Diagram 1. Inflationsutvecklingen 1870-1999*

Utan att vilja överdriva sambandet kan det ändå vara värt att understryka att detta också var ett århundrade med en nära nog exempellöst positiv ekonomisk utveckling - bara den japanska ekonomin växte snabbare än den svenska. Men det historiska mönstret bröts under 1970- och 80-talen.

Prisstabilitet skapar inte tillväxt och ekonomisk utveckling i sig. Här handlar det i huvudsak om andra faktorer; det legala och institutionella ramverket, utbildningsnivån, investeringsviljan och tillgången till kapital, den teknologiska utvecklingen etc. Däremot innebär prisstabilitet att spelreglerna i ekonomin blir tydligare. De som sätter priser och förhandlar om löner behöver inte bekymra sig för att deras framtida köpkraft ska försämras, utan kan agera utifrån förväntningarna om att prisnivån ska förbli stabil. På samma sätt minskar osäkerheten för de som sparar eller investerar; helt enkelt för alla de som fattar ekonomiska beslut i samhället. Till bilden hör också att det blir mindre godtyckliga förmögenhets- och inkomstomfördelningar. Just det senare argumentet spelade en

stor roll när en av LO:s genom tiderna ledande ekonomer Gösta Rehn gick till storms mot inflationen under mottot ”hata inflationen”.

Även om det varit motigt inledningsvis att etablera förståelse för låginflationspolitiken kan vi konstatera att stödet idag har ökat. Undersökningar visar att allt fler svarar jakande på frågan om de ställer sig bakom inflationsmålet. Det faktum att Riksbanken fått legal självständighet kan kanske också ses som ett tecken på att prisstabilitetsregimen accepterats i det svenska samhället.

### **Resultaten under senare år**

Mot den här bakgrunden kan det vara intressant att se hur utvecklingen gestaltat sig under de senaste åren. Finns det redan nu tecken på att politikomläggningen runt 1990 fungerat? De förändringar som skett handlar givetvis inte enbart om återgången till prisstabilitet. Den ekonomiska politiken har lagts om även i andra avseenden. Till exempel har budgetpolitiken skärpts, de offentliga utgifterna pressats tillbaka samtidigt som avregleringar och andra strukturella reformer genomförts.

Ett sätt att belysa effekterna av förändringarna i politiken är att jämföra utvecklingen under senare år, med de två närmast föregående decennierna med hög inflation. Varje jämförelse av det har slaget måste förstås tolkas med stor försiktighet eftersom resultaten i hög grad beror på vilken periodindelning man väljer.

Argumenten för låg och stabil inflation handlar alltså om att det skapar en bättre miljö för investeringar, produktivitet utveckling, tillväxt i ekonomin och de reala lönerna och i förlängningen även för sysselsättningen.

Låt oss göra en jämförelse av perioden från konjunkturbotten i början av 1970-talet fram till 1989, då inflationen i genomsnitt var drygt 9,5 procent, med utvecklingen från botten 1993 till nu, då inflationen varit strax över 1,5 procent i genomsnitt.

Bilden från den senare perioden ser i stort bättre ut. Den totala investeringstakten, mätt som årlig förändring, är i genomsnitt högre under den senare perioden, särskilt om investeringar i bostäder rensas bort.

#### *Diagram 2. Bruttoinvesteringar, totalt och exklusive bostäder*

Produktiviteten totalt i ekonomin är i genomsnitt i stort densamma för de båda perioderna. Bakom genomsnittet för den första perioden döljer sig emellertid en mycket stark produktivitetstillväxt under de allra första åren på 1970-talen, som väger upp en svag utveckling av produktiviteten under 1980-talet.

Sedan början av 1993 har den svenska ekonomin vuxit med 2,3 procent i genomsnitt. Det är enbart något över tillväxten under perioden mellan 1971- och 1989. Sammansättningen på tillväxten är emellertid annorlunda mellan de två perioderna. Under den andra perioden har tillväxten i näringslivet varit strax under 3,5 procent, vilket är omkring en procentenhet högre än under den tidigare perioden. Tillväxtskillnaderna skulle också bli mer markanta om den senare perioden inleds enbart ett halvår senare. Från mitten av 1993, när konjunkturen bottnade, till slutet av 1999 var tillväxten i genomsnitt 2,9 procent.

*Diagram 3. Tillväxt, totalt och i näringslivet*

Under de senaste åren har också sysselsättningen vuxit påtagligt. Differensen mellan de båda perioderna blir ännu större om vi enbart ser på sysselsättningen i den privata sektorn. Sysselsättningen i näringslivet sjönk faktiskt markant under 1970- och 80-talen samtidigt som den offentliga sysselsättningen ökade snabbt, en utveckling som inte var långsiktigt hållbar.

*Diagram 4. Arbetade timmar, totalt och i näringslivet*

För arbetstagarna har återgången till låg inflation också inneburit högre reallöneökningar. Även om de nominella löneökningarna varit måttliga så har den låga inflationen medfört att reallöneökningarna blivit betydligt större än tidigare. Nominella löneökningar på drygt 9 procent ledde till reallöneökningar på endast 0,7 procent mellan 1971 och -89, medan nominella löneökningar på knappt 4 procent gav reala löneökningar på drygt 2 procent mellan 1993 och 1999.

*Diagram 5. Nominella och reala löneökningar*

Den bild som avtecknar sig är alltså positiv. Politiken har sammantaget givit goda resultat. Självfallet är det för tidigt att dra några säkra slutsatser av detta. Många yttre faktorer har påverkat utvecklingen gynnsamt under senare år. Startpunkten för den senare perioden var också ett mycket lågt kapacitetsutnyttjande. Men med dessa förbehåll så kan vi ändå konstatera att det på det stora hela ser bra ut.

### **Läget idag**

Frågan idag är om denna positiva utveckling kommer att bli bestående? Det beror inte minst på hur lönebildningen kommer att fungera. Innan jag går in på detta vill jag dock säga något om hur vi ser på situationen i stort just nu.

Den svenska ekonomin befinner sig för närvarande i en stark konjunkturuppgång. Riksbanken bedömde i inflationsrapporten att tillväxten skulle komma att bli runt 4 procent i år och närmare 3,5 procent i genomsnitt de kommande tre åren. Vår bedömning var att detta är en högre tillväxt än vad ekonomin långsiktigt klarar av. Då de lediga resurserna tas i anspråk ökar pristrycket i ekonomin. Penningpolitikens uppgift är att se till att tillväxttakten i ekonomin inte rör sig alltför långt från vad som är potentiellt möjligt och därmed orsakar bristsituationer och pristryck.

*Diagram 6. Penningpolitikens uppgift*

Vi räknade med att inflationen under de närmaste åren skulle komma att stiga långsammare än man mot bakgrund av historiska data skulle kunnat förvänta sig med en så stark tillväxt. Ett skäl till detta var att en försiktigt stigande underliggande inhemsk inflation i våra prognoser motverkades av en starkare krona och lägre oljepriser. I våra bedömningar hade vi också tagit viss hänsyn till att det inhemska pristrycket under senare år visat sig lägre än beräknat. Exakt vad den låga inhemska inflationen under senare år har berott på vet vi inte. Avregleringar på el- och telemarknaden har varit viktiga. Men också på andra varuområden har konkurrensen ökat till följd bl.a. av internationaliseringen i allmänhet och EU-medlemskapet i synnerhet.

*Diagram 7. UNDLX, UNDINHx och priser på importerade varor*

Våra prognoser påverkas också starkt av hur vi värderar kapacitetsutnyttjandet i ekonomin och den potentiella tillväxten. I båda dessa avseenden råder osäkerhet. Under de senaste åren har vi ändrat vår syn och blivit något mer optimistiska när det gäller kapacitetsutnyttjandet. Gränsen för hur fort ekonomin kan växa kan också ha flyttats upp något. Den något högre investerings- och produktivitetstakten kan tala för att en lite högre tillväxt kan vara möjlig. Riksbanken räknar numera med en potentiell tillväxt på mellan 2 och 2,5 procent, vilket innebär en viss upprevidering jämfört med 1980-talet. Osäkerheten om dessa faktorer gör att Riksbanken måste vara uppmärksam på den fortsatta utvecklingen och ompröva gamla samband om så krävs.

I bedömningen av det framtida inflationstrycket är lönernas utveckling en av de viktigaste variablerna. Detta är i det närmaste självklart eftersom lönesumman utgör nära 70 procent av det totala förädlingsvärdet i ekonomin och därför spelar en central roll för hur kostnaderna och priserna utvecklas. Utvecklingen av lönekostnaderna har också historiskt i hög grad samvarierat med inflationsutvecklingen, även om betydande avvikelser kan förekomma enskilda år eftersom inflationen också påverkas av faktorer utanför Sveriges gränser som t.ex. oljeprisernas utveckling.

#### *Diagram 8. Lönekostnader och inflation*

Så här långt i konjunkturuppgången har arbetsmarknaden i vissa avseenden fungerat bättre än vad Riksbanken, och många med oss, räknat med. De nominella löneökningarna har, som sagt, varit måttliga och nya arbeten har tillsatts utan att mer betydande bristsituationer har uppstått. Men samtidigt vore det förhastat att redan nu dra en lättnadens suck. Arbetsmarknaden och lönebildningen har egentligen inte testats fullt ut ännu. Det riktiga testet kommer de närmaste åren när löner ska förhandlas i ett läge då kapacitetsutnyttjandet är högt och efterfrågan på arbetskraft är stark.

#### **Vad krävs av arbetsmarknaden och lönebildningen?**

I grunden finns en övergripande, långsiktig makroram för hur stora löneökningarna kan tillåtas vara utan att inflationen tar fart och överskrider målet. Denna anger att lönerna måste utvecklas i linje med produktiviteten och inflationen i ekonomin. Om vi antar att den svenska produktivitetstillväxten trendmässigt är omkring 1 till 2 procent så ger det utrymme för löneökningar på mellan 3 och 4 procent över tiden, givet att vi utgår från inflationsmålet på 2 procent.

Jag vet att många av de som arbetar med löneförhandlingar tycker att det är vanskligt att beskriva löneutrymmet på detta sätt. Låt mig därför framhålla några viktiga reservationer. För det första gäller detta resonemang bara i ett läge då ekonomin befinner sig i jämvikt vad gäller sysselsättningen. I en situation med arbetslöshet är det önskvärt med lägre löneökningar eftersom det stimulerar sysselsättningstillväxten. Resonemanget förutsätter även att vinstnivån är i jämvikt i den meningen att tillräckliga investeringar kommer till stånd, för att säkra en fortsatt önskvärd tillväxt. Detta var ett problem när den s.k. EFO-modellen tillämpades under sent 1960- och tidigt 70-tal. Löneökningarna tilläts då bli för höga och undan för undan trängdes investeringarna i svensk industri tillbaka.

Den allra viktigaste reservationen handlar dock om att resonemanget gäller det övergripande, genomsnittliga löneutrymmet för hela landet. Det både kan och ska dölja betydande skillnader mellan olika sektorer och regioner. Kraven på lönebildningen är större än att åstadkomma ett utfall för hela ekonomin som är i linje med den genomsnittliga inflationen och produktiviteten. Om vi ska kunna ha en låg arbetslöshet och samtidigt prisstabilitet måste löneutfallen anpassas till produktivetsförhållandena i olika sektorer och delar av ekonomin, ja faktiskt till förhållandena i enskilda företag och till olika individer. Hur lönesystemen utformas och löner sätts är en avgörande fråga också därför att det i sig påverkar resursfördelningen och därmed produktiviteten och tillväxten i ekonomin. Högre produktivitet kan alltså skapa ett större löneutrymme, men en bra lönebildning kan också leda till en bättre produktivetsutveckling.

Hur väl vi i Sverige kommer att lyckas med dessa frågor under de närmaste åren beror både på statsmakternas agerande och på arbetsmarknadens parter. Statsmakterna sätter ramarna för arbetsmarknadens funktionssätt och för lönebildningen. En mer expansiv finanspolitik kommer att försvåra den uppgift arbetsmarknadens parter och penningpolitiken står inför under de närmaste åren. Det legala ramverket påverkar också denna uppgift, det gäller t.ex. reglerna för konflikthantering. Skatte- och transfereringssystemen är viktiga och påverkar både lönebildningen och enskilda individers beteende, vilja att söka jobb, att flytta osv. I vårbudgeten konstateras att det fortfarande lönar sig dåligt för många hushåll att gå från arbetslöshet till arbete eller att öka sin arbetstid till följd av hur skatte- och transfereringssystemen är utformade. Dessa marginaeffekter har dessutom ökat sedan 1991.

Avtalskonstruktionerna på arbetsmarknaden påverkar också möjligheterna att förena prisstabilitet med en god sysselsättningstillväxt även om osäkerheten på detta område är större. Det faktum att ett flertal avtal som slutits på förbunds nivå saknar, eller har en mycket låg, individuell löneutvecklingsgaranti borde t.ex. öka möjligheterna för att lönerna sätts lokalt och i högre utsträckning speglar produktivetsutvecklingen inom skilda branscher. De branschöverskridande avtal som nåtts, däribland det s.k. Industriavtalet som ingåtts mellan ett 20-tal organisationer på arbetsmarknaden, innehåller bl.a. regler som minskar risken såväl för perioder utan avtal som för att konflikter bryter ut. Det är också en förändring som borde kunna bidra till en bättre fungerande lönebildning.

Låt mig nu runda av denna inledning med ett klassiskt citat från en tidigare ordförande för den amerikanska centralbanken, William McChesney Martin. Han lär ha sagt att det är en centralbanks arbete att ta bort bålskålen just när festen börjar komma igång. Så kan man ju kanske uttrycka det. Och så ser nog också många i centralbanksvärlden på sin roll. Alltid vaksamma är vi beredda att slå till! Men låt mig vända på resonemanget. Det ligger i gästernas eget intresse att frågan inte ställs på sin spets. Bete er på festen så att skålen får stå kvar! Hur lång och givande den nuvarande festen blir beror på många av er här, på hur väl vi i Sverige lyckas med att skapa en fungerande lönebildning och arbetsmarknad.

Tack.