

Pengepolitikk og arbeidsliv

Foredrag av sentralbanksjef Svein Gjedrem på Akademikernes jubileumskonferanse, Oslo, 24. oktober 2007

Med forbehold om endringer under fremføringen. Foredraget inneholder ikke vurderinger av konjunktorene eller den aktuelle rentesettingen.

Norsk økonomi er i en høykonjunktur etter en sterk oppgang siden sommeren 2003. Oppgangen avløste en periode med dempet vekst fra 1998 og et mildt tilbakeslag i 2002 og inn i 2003. Veksten har vært sterkere enn i oppgangskonjunktoren på midten av 1990-tallet. Den sterke veksten har i liten grad slått ut i høyere vekst i prisene på varer og tjenester til konsumentene. Elektrisitetsprisene har falt kraftig i år og bidrar til at inflasjonen blir lav og reallønnsveksten høy. Men selv uten energi er inflasjonen fortsatt lav, selv om den har tiltatt gradvis siden sensommeren 2006.

Norsk økonomi er de siste årene blitt påvirket av en rekke positive forhold på produksjonssiden av økonomien.

For det første, høye eksportpriser og lave importpriser har ført til at bytteforholdet overfor utlandet er bedret vesentlig. For en gitt mengde eksportvarer kan vi nå importere betydelig mer enn tidligere.

For det andre, veksten i produktiviteten har vært uvanlig sterk. Det gjelder både bedrifter som konkurrerer i utlandet, og de som leverer varer og tjenester her i Norge. Når vi sammenlikner med andre land, er det særlig utviklingen i produktiviteten i bankene og andre tjenesteytende næringer som skiller seg ut. Eksempler finner vi i automatiserte prosesser og raskere betalinger i finansnæringen og bedre lager- og styringssystemer i handel og transport. Det gir lavere produksjonskostnader. Næringslivet har vært preget av høy omstillingsevne og evne til å ta i bruk ny teknologi som er tilgjengelig i et internasjonalt marked. Det er trolig et resultat av moderniseringen av økonomiens virkemåte på 1980- og 1990-tallet som ga mer effektive markeder.

Vi har ikke god løpende statistikk for produktivitet i stat og kommuner, men trolig har også offentlige virksomheter blitt vesentlig mer effektive. Ny teknologi og nye organisasjonsformer har i alle fall åpnet for det.

For det tredje, god tilgang på arbeidskraft fra andre land har vært viktig for veksten i produksjonen. Særlig har tilgangen på arbeidskraft fra andre land økt kraftig etter at EU ble utvidet i 2004.

Bedret bytteforhold overfor utlandet, høy produktivitetsvekst i norsk næringsliv og økt tilgang på arbeidskraft har gitt gode rammevilkår for norsk økonomi. Arbeidsledigheten har falt kraftig og er nå svært lav. Arbeidsmarkedet er stramt. Vi må tilbake til andre halvdel av 1980-tallet for å finne like lav ledighet, og sysselsettingen stiger mer i år enn i manns minne.

Både arbeidstakere og virksomheter kommer godt ut. Billige importvarer har ført til lav vekst i konsumprisene og en solid økning i reallønnen til arbeidstakerne. De høye eksportprisene har bidratt til å holde veksten i bedriftenes reallønnskostnader nede. Sammen med den høye veksten i produktiviteten har det gitt høy inntjening i foretakene og god vekst i sysselsettingen.

Samtidig er lønnstakernes andel av verdiskapingen i næringslivet blitt redusert, fra rundt 75 prosent på slutten av 1980-tallet til 70 prosent på slutten av 1990-tallet, og den er nå i underkant av 65 prosent. Den gode veksten i produktiviteten og de høye prisene på eksportvarer og leveranser til oljevirksomheten har bidratt til at lønnsandelen har falt de siste årene. Den gode tilgangen på arbeidskraft har trolig virket dempende på lønnsveksten. Økt globalisering kan ha gjort at norske virksomheter i større grad har mulighet til å flytte produksjonen fra Norge til utlandet dersom lønnskostnadene blir for høye. En slik utvikling virker trolig dempende på lønnskravene til arbeidstakerne i næringer hvor bedriftene har slike muligheter.

Historisk har det vært en tendens til at lav ledighet har gått sammen med høy lønnsandel. Utviklingen de siste årene har gitt grunnlag for sterk vekst i sysselsettingen samtidig som lønnsandelen har falt.

Er det mulig å opprettholde kombinasjonen av lav ledighet og lav lønnsandel?

For det første:

Det vil kunne avhenge av om de positive trekkene på produksjonssiden varer ved. Det er nok symmetri her. Skulle bytteforholdet falle, veksten i produktiviteten avta og utlendingene reise hjem, vil lønnsandelen øke, profitten falle og ledigheten tilta.

Det er nå utsikter til at veksten internasjonalt dempes. Det er også tegn til at den sterke produktivetsveksten vi har sett ute – blant annet i USA – er i ferd med å avta noe. Også hos oss kan det være en slik tendens.

For det andre:

Selv uten en slik reversering kan overskuddene falle og ledigheten tilta. Utslagene vil avhenge av hvor langt foretakene, i jakten på den best egnede arbeidskraften, vil strekke seg i å by opp lønningene. Det vil også avhenge av hvordan arbeidstakerne reagerer og av evnen til å omstille. Sterk krone barberer nok dessuten overskuddene i en del virksomheter og næringer akkurat nå, selv om også mange har valutasikret sine inntekter.

Selv med stor etterspørsel etter arbeidskraft er det risiko for at avgangen fra arbeidsmarkedet til ulike trygdeordninger holder seg oppe. Sykefraværet er høyt, og en stigende andel av folk i yrkesaktiv alder er på attføring og uføretrygd. Mange velger å pensjonere seg med avtalefestet pensjon (AFP) når de fyller 62 år, og det antallet vil – på grunn av at aldersgruppen nå vokser kraftig i antall – trolig øke de nærmeste årene. I Norge mottar opp mot 600 000 personer i yrkesaktiv alder trygd og pensjoner. Dette tilsvarer 25 prosent av arbeidsstyrken. Det er norsk økonomis akilleshæl. Et særlig urovekkende trekk er at tilbøyeligheten til å bli ufør øker blant unge [\(1\)](#).

Høy inntektsvekst og sterk økning i antall husholdninger har lagt grunnlag for økt og langvarig stigning i boligprisene. Det var også selvforsterkende mekanismer i sving som gikk nærmest over i eufori. Folk skyndte seg å kjøpe for å få med seg verdistigningen. Nå kan det se ut til at boligmarkedet kjøles ned, etter en nær tredobling i prisene i reelle termer i løpet av de siste 14 årene. Veksten i boligprisene har gått hånd i hånd med en sterk økning i husholdningenes gjeld. Gjelden i norske husholdninger er nå om lag to ganger disponibel inntekt, og det er høyere enn noensinne. Samtidig faller sparingen og er trolig nå negativ. Det betyr at husholdningene lånefinansierer sine boliginvesteringer fullt ut og i tillegg tar opp lån for å finansiere løpende forbruk.

Den gunstige utviklingen i norsk økonomi de siste årene skyldes som nevnt i hovedsak endrete forhold på produksjonssiden av økonomien. Et fleksibelt inflasjonsmål for pengepolitikken – slik vi har i Norge og flere andre land – er et godt utgangspunkt for å håndtere de forstyrrelser som vår økonomi har stått overfor de siste årene. Hensynet til å hindre at inflasjonsforventningene skulle festne seg under vårt operative mål på 2,5 prosent, var en vesentlig årsak til at renten ble satt ned til et svært lavt nivå i 2003 og 2004, da prisveksten falt og nærmet seg null. Den lave renten har stimulert etterspørsel og produksjon og har etter hvert gitt utsikter til høyere inflasjon, som vi møter med å øke renten. Veksten i konsumprisene er fortsatt ganske lav, men kapasitetsutnyttningen er nå så høy at inflasjonen anslås etter hvert å komme opp mot 2,5 prosent. Økningen i renten vil bidra til at kapasitetsutnyttningen etter hvert kan avta, slik at pristigningen ikke blir for høy.

På lang sikt kan ikke pengepolitikken påvirke realøkonomiske størrelser som produksjon og sysselsetting, men bare nominelle størrelser som inflasjonen, det nominelle rentenivået og den nominelle valutakursen. Når pengepolitikken forankrer inflasjonsforventningene, har vi et godt utgangspunkt for at samspillet mellom pengepolitikken og andre deler av økonomien skal fungere.

Resultatet kan bli ganske godt hvis partene i arbeidslivet tar rollen som "leder" og sentralbanken rollen som "følger" i det økonomiske samspillet (2). Lønnsveksten kan da fastlegges med kjennskap til hvordan pengepolitikken vil reagere. Inflasjonsstyring gir en fast ramme for pengepolitikken og gir klare føringer på hvordan sentralbanken skal reagere i ulike situasjoner. "Lederen" i samspillet – det vil si partene i arbeidslivet – kan internalisere det pengepolitiske reaksjonsmønsteret og ta hensyn til "følgerens" – det vil si Norges Banks – reaksjoner på deres handlinger. Dette synspunktet er mest relevant når lønnsdannelsen er sentralisert. En rekke studier (3) finner støtte for at land med relativt høy grad av sentralisering og koordinering, som Norge, kan oppnå relativt lav ledighet. Med en desentralisert lønnsdannelse vil pengepolitikken i stedet påvirke lønnsveksten via markedsmekanismene, gjennom å stabilisere samlet etterspørsel etter varer, tjenester og arbeidskraft. En pengepolitikk som fleksibelt rettes inn mot lav og stabil inflasjon vil fungere godt enten lønningene avtales sentralt, lokalt eller individuelt.

I den første tiden etter at inflasjonsmålet ble innført i 2001, så det ut til at partene i arbeidslivet ennå ikke hadde internalisert – bygget inn – det reaksjonsmønsteret som følger av det pengepolitiske mandatet. Vi er nå langt ut i en konjunkturfase med svært høy kapasitetsutnyttning og lav ledighet. I en slik situasjon kan det være en fare for at utviklingen i lønningene igjen akselererer. På den annen side kan det være at de erfaringene partene i

arbeidslivet har vunnet med at store løft i lønnsveksten gir økt rente, kan virke til å dempe tilleggene. I lokale forhandlinger i bedriftene kan konkurransen, tilgang på arbeidskraft fra andre land og muligheten for å utkontraktere eller flytte aktivitet ut bidra til å dempe utslagene.

Lav og stabil inflasjon er ikke noe som kommer av seg selv. Vår og andre lands økonomiske historie viser at inflasjonen og inflasjonsforventningene kan gå av hengslene. Det finnes mange selvregulerende mekanismer i økonomien, men inflasjonen regulerer seg ikke selv.

Inflasjonsmålet på 2,5 prosent gir også et rammeverk for partene i arbeidslivet. Over tid vil nominell lønnsvekst utover 2,5 prosent bety økt reallønn og større kjøpekraft. En stigning i reallønningene utover veksten i produktiviteten kan gi økt inflasjon og høyere rente.

I virksomheter som finansieres av staten – ofte arbeidsintensive virksomheter – tilpasses budsjettene til det regjeringen venter i lønnsvekst. Det stemmer gjerne godt overens med forutsetninger om kostnadsstigningen i hele økonomien og med inflasjonsmålet. Dersom lønningene øker mer, må effektiviteten skjerpes for å unngå at tjenesteproduksjonen og klienter blir skadelidende.

Alle aktører i økonomien kan legge til grunn for sin planlegging at inflasjonen vil være rundt 2,5 prosent over tid. Det er det beste Norges Bank kan tilby partene i arbeidslivet og andre aktører i det økonomiske liv.

Takk for at dere ville høre på!

Fotnoter

1) Se Elisabeth Fevang og Knut Røed (2006): "Veien til uføretrygd i Norge", Rapport nr. 10 2006, Stiftelsen Frischsenteret for samfunnsøkonomisk forskning.

2) Leder-følger-rollen drøftes nærmere av Erling Steigum (2000): "Samspillet mellom pengepolitikken og finanspolitikken ved et inflasjonsmål" i boka "Perspektiver på pengepolitikken" redigert av Jan F. Qvigstad og Øistein Røisland.

3) Calmfors og Driffill (1988): "Bargaining structure, corporatism and macroeconomic performance", i *Economic Policy*, april, 14-61 og Driffill (2006): "The Centralization of Wage Bargaining Revisited. What have we learned?" i *Journal of Common Market Studies*, vol. 44 nr. 4, november, 731-756.