

Pengepolitikk og lønnsvekst

Sentralbanksjef Svein Gjedrem. Foredrag på NAVOs generalforsamling, 11. juni 2002

Foredraget bygger på vurderingene gitt på Norges Banks pressekonferanse etter rentemøtet i Hovedstyret 22. mai samt tidligere foredrag. Med forbehold om endringer under fremføringen

Den økonomiske politikken i Norge bygger på handlingsregler for finanspolitikken og pengepolitikken. Handlingsregelen for finanspolitikken sier at bruken av oljeinntektene over statsbudsjettet skal svare til den forventede realavkastningen av Petroleumsfondet. Dermed tas hele kapitalen i fondet i bruk. Pengepolitikken rettes inn mot lav og stabil inflasjon. Erfaringsmessig blir høy inflasjon alltid etterfulgt av nedgangstider. Lav og stabil inflasjon bidrar derfor til stabilitet i økonomien.

Handlingsregler i den økonomiske politikken er ikke noe nytt. Både finans- og pengepolitikken har i hele etterkrigstiden, med unntak av siste halvdel av 1970-tallet og første halvdel av 1980-tallet, vært basert på slike regler. Pengepolitikken har vært klart forankret siden 1986.

Innfasingen av oljeinntektene i statsbudsjettet skal tilsvare den forventede avkastningen av petroleumsfondet. Mesteparten av innfasingen av oljeinntektene kommer i de neste ti årene. Med en avkastning av oljefondet på 4 prosent vil bruken av oljeinntektene øke til nærmere 5 prosent av BNP for Fastlands-Norge i 2010.

Inflasjonsmålet forankrer forventningene om fremtidig inflasjon og renter. Inflasjonsmålet er satt til 2½ prosent. Pengepolitikken virker med et tidsetterslep. Inflasjonen i dag gir ikke tilstrekkelig holdepunkt for hva renten bør settes til nå. Våre analyser tyder på at en vesentlig del av virkningene av en renteendring vil komme innen to år. To år er derfor et rimelig tidsperspektiv for å nå inflasjonsmålet.

Aktørene i det økonomiske livet kan legge til grunn at inflasjonen blir 2½ prosent. Ser det ut til at inflasjonen med uendret rente blir høyere enn 2½ prosent, vil renten bli satt opp. Ser det ut til at inflasjonen med uendret rente blir lavere enn 2½ prosent, vil renten bli satt ned. Her er det symmetri. Det er like viktig å unngå for lav som for høy inflasjon.

Renten er det viktigste virkemidlet i pengepolitikken. Den påvirker prisveksten på to måter: Virkninger gjennom etterspørselen etter varer og tjenester innenlands og gjennom kronekursen.

Utviklingen i lønnskostnadene er viktig for prisveksten på norskproduserte varer og tjenester. Jo strammere arbeidsmarkedet er, desto høyere blir lønnsveksten.

Etterspørselen etter varer og tjenester betyr mye for hvor stramt arbeidsmarkedet blir. Et høyt nivå på privat og offentlig forbruk, investeringer og eksport vil holde etterspørselen etter arbeidskraft oppe. Når tilgangen på arbeidskraft samtidig er begrenset, presser

kampen om arbeidskraften lønningene opp. En stram pengepolitikk med høy realrente vil dempe den innenlandske etterspørselen.

I mange land er lav og stabil vekst i konsumprisene målet for pengepolitikken. Vi kan derfor regne med at den importerte prisveksten vil holde seg lav. Men prisveksten vil likevel variere med den økonomiske utviklingen internasjonalt. Kronen spiller også en viktig rolle for importprisene. En sterk krone vil dempe prisene på importerte varer, mens en svak krone vil gi høyere priser. Når renten i Norge øker og forskjellen i rente mellom Norge og utlandet tiltar, vil mer midler bli plassert i norske kroner, og kronekursen stiger.

Prisstigningen kan variere mye fra måned til måned. Det kan skyldes tilfeldige eller midlertidige forhold, for eksempel svingninger i elektrisitetspriser, bensinpriser eller virkninger av avgiftsendringer.

Når vi vurderer renten, renser vi for slike effekter. Statistisk sentralbyrå har laget en renset indikator for prisveksten - KPI-JAE, som er den størrelsen vi måler resultatene av pengepolitikken med.

Høy vekst i lønnskostnadene bidrar nå til sterk vekst i prisene på varer og tjenester som produseres i Norge. Inflasjonen blir holdt i sjakk av at prisveksten på importvarer er nær null. Sterkere kronekurs, økt handel med Kina og øst-europeiske land, lavere tollsatser og dårlige tider ute har holdt prisene på importvarer nede. Blir kronekursen liggende på dagens nivå, vil den importerte prisveksten holde seg lav.

Lønnsveksten har holdt seg mellom 5 og 7 prosent hvert år siden 1998. Årets lønnsoppgjør ser ut til å føye seg inn i denne rekken. Bak den sterke lønnsveksten er et stramt arbeidsmarked.

Renten er høyere i Norge enn i de fleste andre OECD-land. Det henger sammen med at den nominelle lønnsveksten er mye høyere.

Innfasingen av oljeinntektene øker etterspørselen etter arbeidskraft fra offentlig sektor og fra bedrifter som selger varer og tjenester til husholdningene. Uten ledige ressurser i økonomien må sysselsettingen i konkurranseutsatt sektor falle.

Industriusselsettingen er bygget ned i bølger i etter at konkurranseevnen ble svekket. Konkurranseevnen er svekket med rundt 10 prosent fra 1994 til 2001. Hvis relative lønninger i forhold til utlandet utvikler seg som i fjor og kronekursen holder seg på dagens nivå ut året, vil vi få en ytterligere svekkelse på om lag 7 prosent.

Offentlige utgifter vokser med 7 prosent fra i fjor til i år. Det er vesentlig sterkere enn veksten i verdien av BNP i den private delen av fastlandsøkonomien, som kan anslås til rundt 4 prosent. Da er handlingsregelen fulgt nøye. Den reelle veksten i offentlig forbruk er anslått til 1½ prosent. Det blir altså bare en moderat vekst i den offentlige tjenesteproduksjonen, selv om offentlige utgifter øker mye i løpende kroner. Forklaringen er at kostnadene ved å produsere offentlige tjenester stiger sterkt. Det reflekterer den høye lønnsveksten i offentlig sektor. Dessuten vokser overføringene til husholdningene i våre sosiale ordninger betydelig. Mesteparten av den høye veksten i statlige bevilgninger ender derfor opp som sterk vekst i

husholdningenes forbruk, mens veksten i den offentlige tjenesteproduksjonen er moderat. Det må vi nok også regne med når de offentlige bevilgningene vokser mye i en økonomi uten ledige ressurser.

Syssettingen og yrkesdeltakingen er høy. Arbeidsmarkedet er stramt. Ledigheten holder seg lav, og det er lite ledige ressurser. Den yrkesaktive delen av befolkningen vil vokse sakte. Arbeidstiden er redusert ved utvidet ferie. I tillegg har avgangen fra arbeidsmarkedet økt de siste årene som følge av tidligpensjonering og uføretrygding. Høy lønnsvekst øker kravene til effektivitet i bedriftene og i offentlige virksomheter. Høy lønnsvekst kan dermed forsterke utstøtingen fra arbeidsmarkedet til ulike trygde- og pensjonsordninger. Alt i alt kan vi regne med en økning i arbeidsstyrken på bare 0,3-0,4 prosent i årene fremover.

Lønnstilleggene i årets oppgjør ble høye. Oppgjørene i konkurranseutsatt sektor var ikke lønnsledende. Rammen for oppgjørene i denne sektoren ble trolig rundt 5 prosent, mens veksten i flere skjermede virksomheter var merkbart høyere. Det bryter med mønsteret fra noen år tilbake.

Mange virksomheter i skjermet sektor kan i utgangspunktet velte økte lønnskostnader over på kundene. Pengepolitikken må redusere mulighetene for en slik overveltning for å hindre inflasjon. Det skjer dels ved å holde veksten i etterspørselen etter varer og tjenester i sjakk. Dessuten kan en sterk krone føre til at leveranser som tidligere var forbeholdt innenlandske produsenter, skjer fra utlandet.

I bygd og by - hvor ansettelse i kommunen er et alternativ til å arbeide i jordbruk, havbruk, lokal tjenesteproduksjon eller småindustri - er offentlig sektor lønnsledende med sine landsomfattende avtaler. Lønnsutviklingen i offentlig sektor kan derfor være en viktig kime til økt inflasjon.

I offentlig virksomhet kan økte lønnskostnader ved dyre inntektsoppgjør bare i begrenset grad veltes over på kundene. Derimot kan vekst i kostnadene øke presset for høyere statlige bevilgninger. Mange vil trolig vente at staten plukker opp regningen når lønnskostnadene øker sterkt.

I næringslivet - med sine krav til lønnsomhet - må økte lønnskostnader motsvares av økt produktivitet. I utgangspunktet vil staten stille tilsvarende krav til offentlige virksomheter. Hvordan dette finner sin løsning vil spille en vesentlig rolle for utviklingen i statsbudsjettets utgifter og dermed for rente og kronekurs.