

Perspektiv på sambandet mellan penningpolitik och arbetslöshet

Arbetslösheten har de senaste 15 åren varit hög i ett historiskt perspektiv. Penningpolitiken har ibland fått klä skott för detta i debatten, framför allt under de senaste åren då inflationen underskridit Riksbankens inflationsmål. I denna artikel diskuteras relevansen i denna kritik utifrån en beskrivning av under vilka förutsättningar penningpolitiken verkar. Med facit i hand kan konstateras att penningpolitiken hade kunnat vara något mer expansiv under framför allt 2002–03. Men om man utifrån detta drar slutsatsen att Riksbanken bär en stor del av skulden för de senaste årens höga arbetslöshet har man orimliga förväntningar på penningpolitiken.

Sedan det ekonomisk-politiska regimskiftet i början av 1990-talet har realinkomsterna och BNP ökat snabbare än under de närmast föregående decennierna. Trots det har arbetslösheten inte utvecklats lika gynnsamt (se figur 1). Orsakerna till det har diskuterats flitigt. Vissa debattörer menar att det kan vara ett resultat av ett nytt ekonomiskt fenomen – ”jobless growth”. Andra debattörer har hänvisat till att det kan bero på strukturella problem på den svenska arbetsmarknaden som blev synliga först i och med det ekonomisk-politiska regimskiftet. Men det finns också debattörer som har ansett att en stor del av arbetslösheten beror på att inflationen har underskridit Riksbankens inflationsmål och att det i sin tur beror på att penningpolitiken har varit fel avvägd. I denna artikel ska vi framför allt uppehålla oss kring detta senare argument.

Diskussionen om penningpolitikens roll för arbetslösheten tog fart under 2004 då inflationen markant understeg Riksbankens inflationsmål. Det hävdades då att penningpolitiken hade bidragit till att öka arbetslösheten med 50 000–70 000 personer.¹ Riksbanken har tidigare i tal och debattartiklar redogjort för sin syn på detta och menat att dessa beräkningar bl a inte har beaktat de förutsättningar under vilka penningpolitiken bedrivs.²

Debatten om penningpolitikens betydelse för arbetslösheten fick nyligen nytt bränsle efter den utvärdering av penningpolitiken som gjordes av Giavazzi och Mishkin (2006). I sin rapport (Giavazzi och Mishkin 2006, s 80) skriver de att inflationen underskridit målet under senare år vilket ”har varit förknippat med produktionsbortfall och högre arbets-

ROBERT BOIJE OCH KAROLINA HOLMBERG

Robert Boije är fil dr och chef för Utredningsenheten på Sveriges riksbank. Han har arbetat med ekonomisk-politiska frågor på både Finansdepartementet och Riksbanken robert.boije@riksbank.se

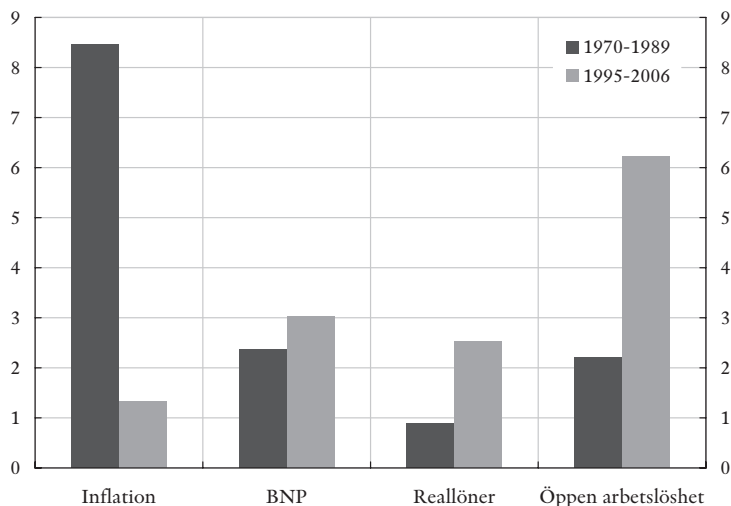
Karolina Holmberg är fil lic och ekonom på Utredningsenheten. Hon har i sin forskning bl a studerat penningpolitikens effekter på realekonomin. karolina.holmberg@riksbank.se

Deltagare i Riksbankens penningpolitiska beredningsgrupp har bidragit med värdefulla synpunkter. Vi vill också tacka Johanna Stenkula von Rosen och Gustav Karlsson för hjälp med statistik och diagram. De synpunkter som framförs i artikeln är författarnas egna och kan inte nödvändigtvis tas som uttryck för Riksbankens syn i berörda frågor.

¹ Se t ex Edin m fl (2004) och Lundborg (2004).

² Se bl a Bergström och Boije (2005), Heikensten (2005) och ”Underlag för utvärdering av penningpolitiken” i Inflationsrapport 2005:1 (Sveriges riksbank 2005).

Figur 1
Inflation, BNP-
ökning, reallöneök-
ning och öppen
arbetslöshet 1970-
2006. Procent



Anm: Staplarna visar genomsnitt för respektive period. Reallöner för hela ekonomin.
Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Riksbanken.

löshet”. Denna formulering har varit tacksam för Riksbankens kritiker att ta fasta på.³

Självklart ska en öppen debatt om penningpolitiken och dess effekter på arbetslösheten välkomnas. Det är en nödvändig förutsättning för att skapa legitimitet åt en självständig centralbank som Riksbanken. Samtidigt är det viktigt att debatten utgår från den kunskap som i dag finns om sambandet mellan inflation och arbetslöshet och från en realistisk syn på vad penningpolitiken kan åstadkomma. Den debatt om penningpolitiken och arbetslösheten som åter blossat upp efter Giavazzis och Mishkins rapport visar att det finns skäl att påminna om under vilka förutsättningar penningpolitiken bedrivs och verkar.

I denna artikel börjar vi med att gå igenom vad Riksbankens penningpolitik i första hand syftar till – det är grundläggande för att förstå de penningpolitiska besluten och för att kunna utvärdera dem. Vi redogör sedan för vad forskningen och praktiska erfarenheter säger om sambandet mellan penningpolitik, inflation och arbetslöshet. Vi diskuterar också vad det faktum att penningpolitiken måste baseras på prognoser innebär för vad man kan förvänta sig av penningpolitiken. Utifrån dessa utgångspunkter granskar vi rimligheten i det argument som går ut på att Riksbanken bär skulden för en stor del av de senaste årens höga arbetslöshet. Avslutningsvis berör vi kortfattat andra möjliga förklaringar till att arbetslösheten nu är högre än under decennierna närmast före 1990-talskrisen.

³ Se exempelvis *Aftonbladets* ledare (*Aftonbladet* 2006) och Johansson och Sommestad (2006). Se Persson (2007) och Rosenberg och Vredin (2006) för repliker.

1. Penningpolitikens mål

I den allmänna debatten om penningpolitiken och arbetslösheten kan man ibland få intrycket att Riksbanken, sedan det ekonomisk-politiska regimskiftet i början av 1990-talet, har tilldelats ansvaret för stabiliseringspolitiken i vidare mening. Det huvudsakliga skälet till regimskiftet var dock att komma ifrån de tidigare decenniernas misslyckade försök till "finjusterande" stabiliseringspolitik. Den ekonomiska politiken skulle nu baseras på "fasta spelregler". Penningpolitiken fick ansvar för prisstabilitet och finanspolitiken underställdes krav på långsiktig hållbarhet.

I riksbankslagen står det inte att Riksbanken ska ha några andra mål vid sidan av prisstabilitetsmålet, t ex ett mål för sysselsättningen. Däremot står det i förarbetena till lagen att Riksbanken, utan att åsidosätta prisstabilitetsmålet, ska stödja målen för den allmänna ekonomiska politiken i syfte att uppnå en hållbar tillväxt och hög sysselsättning. Riksbanken har under senare år gjort allt tydligare hur den tar sådan real hänsyn. Detta sker genom att Riksbanken inte alltid har ambitionen att återföra inflationen till målet om 2 procent så snabbt som möjligt efter att en avvikelse från målet har uppstått. Penningpolitiken inriktas normalt på att uppnå inflationsmålet inom två år efter att en avvikelse har uppstått. Det innebär att Riksbanken ibland medvetet låter inflationen ligga över eller under målet under kortare tidsperioder.⁴ Riksbanken tillämpar därmed vad man brukar kalla en flexibel inflationsmålspolitik.

2. Sambandet mellan inflation och arbetslöshet

Arbetslösheten började öka markant ungefär samtidigt som låginflationsregimen infördes i början på 1990-talet. Det kan därför ligga nära till hands att dra slutsatsen att det är låginflationspolitiken i sig som har bidragit till den höga arbetslösheten. Vad finns det egentligen för samband mellan inflation och arbetslöshet?

Den standardmässiga utgångspunkten när sambandet mellan inflation och arbetslöshet ska belysas är Phillipskurvan. Enligt Phillipskurvan finns det på kort sikt ett negativt samband mellan inflation och arbetslöshet. Om centralbanken stimulerar efterfrågan med en expansiv penningpolitik kommer företagen att öka produktionen genom att anställa fler. Samtidigt kommer de också att höja sina priser i snabbare takt – inflationen stiger. Förr eller senare kommer dock löntagarna att kräva kompensation för den högre inflationen i form av högre löner. I takt med att priser och löner stiger kommer den stimulerande effekten av penningpolitiken att avta. Efterfrågan faller tillbaka och sysselsättningen minskar igen. På lång sikt kommer arbetslösheten att återgå till en viss jämviktsnivå (NAIRU) där den faktiska

⁴ En utförligare beskrivning av hur penningpolitiken bedrivs ges i dokumentet *Penningpolitiken i Sverige* (Sveriges riksbank 2006a) som kan laddas ner från Riksbankens webbplats, www.riksbank.se.

inflationen sammanfaller med den förväntade.⁵ Detta uttrycks ibland som att Phillipskurvan på lång sikt är vertikal.⁶

Det finns några studier som indikerar att Phillipskurvan skulle kunna vara vertikal först vid en något högre inflation än de nivåer runt 2 procent som de flesta centralbanker har valt som mål för inflationen (se Akerlof m fl 1996, 2000; Lundborg och Sacklén 2002, 2006). Det innebär i så fall att Riksbankens val av inflationsmål skulle kunna bidra till en onödigt hög arbetslöshet. Av utrymmesskäl fördjupar vi oss inte i denna litteratur här. Det bör dock framhållas att det finns både teoretiska och empiriska invändningar mot dessa studier (se t ex Blinder 2000, Holden 2004 och Bergström och Boije 2005). Det finns i dagsläget inga övertygande argument eller empiriska belägg för att valet av inflationsmål skulle ha bidragit till högre arbetslöshet. Giavazzi och Mishkin (2006) såg inte heller några starka skäl till varför det skulle vara motiverat att ändra nivån på Riksbankens inflationsmål.

Även om den traditionella Phillipskurvan är en förenklad beskrivning av sambandet mellan inflation och arbetslöshet är den ett illustrativt sätt att visa den grundläggande insikten att penningpolitiken inte kan användas för att varaktigt höja sysselsättningen: Om centralbanken systematiskt försöker sänka arbetslösheten under den naturliga nivån genom en expansiv penningpolitik får det på sikt bara till följd att inflationen och inflationsförväntningarna stiger.

Att utgå från den här typen av enkel modell för att bilda sig en uppfattning om hur penningpolitiken bör bedrivas eller om effekter på arbetslösheten av penningpolitiska åtgärder är däremot mer problematiskt. Den enkla Phillipskurvan används ibland för resonemang med innebörden att om bara Riksbanken ser till att hålla inflationen på två procent kommer arbetslösheten att vara konstant och lika med NAIRU. NAIRU tolkas då som den nivå på arbetslösheten som antas vara förenlig med en stabil inflation i linje med Riksbankens inflationsmål. Bland annat Edin m fl (2004) har via uppskattningar av NAIRU försökt uppskatta storleksordningen på det antal arbetslösa som penningpolitiken anses ha förorsakat. Arbetskraften uppgick under 2004 till 4 460 000 personer och den öppna arbetslösheten till 5,5 procent. Om NAIRU samtidigt antas ha uppgått till 4 procent och den faktiska arbetslösheten var 5,5 procent, skulle antal förlorade jobb, enligt detta sätt att resonera, kunna beräknas till 67 000 personer $[(0,055 - 0,04) * 4\,460\,000 = 67\,000]$.⁷

Det går att invända mot den här typen av beräkningar på flera punkter. För det första bygger kalkylen på att det verkligen finns ett enkelt samband mellan inflation och öppen arbetslöshet i den meningen att om inflationen är på målet så kommer också den faktiska arbetslösheten att sammanfalla

⁵ NAIRU står för Non Accelerating Inflation Rate of Unemployment.

⁶ Se Lundborg m fl (2007) för en diskussion av vilka faktorer som kan antas påverka nivån på NAIRU.

⁷ Notera att kalkylen är mycket känslig för vilket antagande som görs om NAIRU. Om NAIRU skulle uppskattas till 5 i stället för 4 procent skulle motsvarande beräkning i stället ge 22 000 förlorade jobb.

med NAIRU. Verkligheten är dock betydligt mer komplicerad än så och NAIRU är i realiteten ett begrepp med svagt fäste i den moderna forskningen om penningpolitik. I praktiken påverkas arbetslösheten av en mängd faktorer, varav de flesta inte har med penningpolitik och inflation att göra. I moderna arbetsmarknadsmodeller påverkas arbetslösheten av exempelvis produktivitetsförändringar, regelförändringar och andra störningar som hela tiden drabbar ekonomin.⁸ I de makromodeller som i dag används inom forskningen och i ökande grad av centralbanker är det tydligt att även inflationen fluktuerar som ett resultat av många olika faktorer.⁹ Det räcker med andra ord inte med att studera utvecklingen på arbetsmarknaden för att förstå inflationens drivkrafter. Man måste ha en bild av alla de olika störningar som för tillfället verkar i ekonomin för att förstå vad som är orsaken till att inflationen eller arbetslösheten utvecklas på ett visst sätt.

Det är mot denna bakgrund föga förvånande att de flesta empiriska studier inte kan påvisa ett stabilt och enkelt samband mellan nivån på arbetslösheten och inflationen. I amerikanska studier har utvecklingen av arbetslösheten visat sig förklara ungefär 20 procent av variationen i inflationen.¹⁰ Stiglitz (1997) menar att detta talar för att arbetslösheten är en viktig faktor att beakta för penningpolitiken, i vilket vi instämmer. Riksbanken följer också resursutnyttjandet på arbetsmarknaden noga.¹¹ Men samtidigt visar resultaten från de amerikanska studierna att 80 procent av variationen i inflationen förklaras av andra faktorer än arbetslösheten. Det innebär i sin tur att den faktiska arbetslöshetens avvikelse från NAIRU bör ha ett relativt begränsat informationsvärde för den framtida inflationsutvecklingen. Jansson och Palmqvist (2005) visar att sambandet mellan resursutnyttjandet på arbetsmarknaden och inflationen har varit mycket svagt i Sverige de senaste tio åren. Riksbankens prognoser för inflationen påverkas därför knappast nämnvärt av om NAIRU antas vara exempelvis 4 eller 5 procent.¹² Stai-ger m fl (1997) anser att uppskattningarna av NAIRU i den amerikanska ekonomin är så osäkra att de inte tillför den penningpolitiska diskussionen någonting.

Låt oss sammanfatta våra slutsatser så här långt: Det finns ett samband mellan inflation och arbetslöshet på kort sikt men det är vare sig enkelt eller stabilt. På lång sikt går det inte att minska arbetslösheten varaktigt genom en expansiv penningpolitik. Att det finns ett kortsiktigt samband mellan inflation och arbetslöshet motiverar dock att det finns anledning för Riksbanken att ta real hänsyn. Vi har också argumenterat för att NAIRU kan användas för att på ett pedagogiskt sätt förklara att en kontinuerligt expansiv penningpolitik i syfte att sänka arbetslösheten under den naturliga nivån enbart får till följd att inflationen och inflationsförväntningarna

⁸ Se t ex Rogerson m fl (2005).

⁹ Se bl a Smets och Wouters (2003).

¹⁰ Se exempelvis Stiglitz (1997).

¹¹ Se t ex fördjupningsrutan "Perspektiv på mängden lediga resurser på arbetsmarknaden" i Inflationsrapport 2006:3 (Sveriges riksbank 2006c).

¹² Se också Flodén (2005).

stiger. Däremot är det inte ett användbart begrepp för hur man bör bedriva penningpolitik. Den faktiska arbetslöshetens avvikelse från NAIRU är en dålig indikator för inflationen. Det beror på att inflationen påverkas av en rad andra faktorer än arbetslösheten. Modern forskning tyder på att det är betydligt viktigare att identifiera den typ av störning som ekonomin drabbas av inom ramen för ett allmänt jämviktstänkande för att kunna avgöra vad som är en väl avvägd penningpolitik.¹³

3. Den förda penningpolitikens effekter på arbetslösheten

Penningpolitiken kan således inte lastas för alla svängningar i arbetslösheten. Men det utesluter förstås inte att en felaktigt avvägd penningpolitik kan medföra en onödigt svag arbetsmarknad på kort sikt. För att kunna betygssätta penningpolitiken i ljuset av att inflationsmålet har underskridits de senaste åren måste man dock vara klar över under vilka förutsättningar penningpolitiken bedrivs. De är också viktigt att förstå skälen till varför inflationen har varit så låg och vilken effekt dessa faktorer kan ha haft på arbetslösheten, utöver de effekter som har med penningpolitikens utformning att göra.

Penningpolitiken baseras på prognoser

En första viktig observation är att penningpolitiken med nödvändighet måste baseras på osäkra prognoser över framtiden eftersom penningpolitiken verkar med fördröjning. Vare sig Riksbanken eller andra prognosmakare kan exakt förutse den framtida ekonomiska utvecklingen. Det går heller inte, utom möjligtvis med mycket stora ränteförändringar, att snabbt återföra inflationen till målet när en avvikelse väl har inträffat. Det är således inte rimligt att utvärdera Riksbanken utifrån föreställningen att Riksbanken alltid exakt ska kunna förutse den ekonomiska utvecklingen och att inflationen alltid ska ligga på målet. Däremot kan man kräva att Riksbanken ska göra så bra prognoser som möjligt. Givet att Riksbanken inte gjort sämre prognoser än andra så måste en utvärdering fokusera på om de penningpolitiska beslut som har tagits är rimliga sett i ljuset av de prognoser som gjordes när besluten togs.

Giavazzis och Mishkins (2006, s 80) slutsats att inflationen de senaste åren "... konsekvent underskridit Riksbankens inflationsmål, vilket har varit förknippat med produktionsbortfall och högre arbetslöshet" går inte att invända emot. Nedgången i inflationen sammanföll med en uppgång i arbetslösheten. Men den intressanta/relevanta frågan är i vilken utsträckning detta berodde på brister i Riksbankens prognoser. Giavazzi och Mishkin konstaterar att Riksbankens prognoser står sig väl jämfört med andra prognosmakares men att det finns "utrymme för förbättringar"

¹³ Se t ex Rogerson (1999) och Hall (2005).

(s 80). Samtidigt betonar de att prognosfelen förmodligen var svåra att undvika (s 56).

Underskridandet av inflationsmålet och dess betydelse för arbetslösheten

Mellan 1995 (då inflationsmålet började gälla) och 2006 uppgick inflationen till 1,3 procent mätt med KPI och till 1,7 procent mätt med UND1X (beräknat med SCBs gamla metod t o m 2004 och därefter med den nya metoden).¹⁴ Lagens mål om prisstabilitet måste sägas ha uppnåtts, även om inflationen i genomsnitt har avvikit något från det mål som Riksbanken själv har tagit på sig. Inflationsförväntningarna har samtidigt sedan en längre tid tillbaka legat förankrade kring 2 procent vilket tyder på att inflationsmålet, trots dessa avvikelser, har uppfattats som trovärdigt.

2004–05 var en period då inflationen avvek markant från Riksbankens mål (se figur 2). Det finns därför skäl att titta lite närmare på orsakerna till varför det var så. Berodde det på att de penningpolitiska besluten dessförinnan var fel avvägda? Ett sätt att belysa huruvida så har varit fallet är att studera om Riksbanken betedde sig annorlunda åren innan inflationen understeg målet jämfört med tidigare (t ex genom att särskilt börja ta hänsyn till utvecklingen av huspriser såsom har hävdats i debatten). Giavazzi och Mishkin genomför en sådan analys och drar slutsatsen att den faktiska reporäntan i allmänhet låg nära den reporänta som skulle ha valts om Riksbanken hade agerat i linje med ett uppskattat historiskt beteendemönster. Det finns alltså inte fog för att hävda att det är penningpolitiken som har *orsakat* att inflationen blivit låg under senare år. Riksbanken har i stället *reagerat* på den låga inflationen genom att sänka räntan till en historiskt sett låg nivå.

Det är i stället främst förändringar på ekonomins utbudssida som har föranlett den låga inflationen. Det illustreras bl a av att den låga inflationen har gått hand i hand med en stark tillväxt i ekonomin. Riksbankens analys pekar på att den viktigaste utbudsstörningen varit den starka produktivitetstillväxten (se figur 3).¹⁵ Till följd av en höjd arbetsproduktivitet, i kombination med måttliga löneökningar, har företagens behov av prishöjningar hållits tillbaka.

Det har från vissa håll hävdats att underskridandet av inflationsmålet har lett till för höga reallöner (se exempelvis Vartiainen 2005 och Lundborg 2004) och därmed en dämpad efterfrågan på arbetskraft. Med tanke på att enhetsarbetskostnaderna till följd av den höga produktivitetstillväxten utvecklades mycket gynnsamt under de relevanta åren (se figur 3) är det

¹⁴ Ett skäl till att UND1X-inflationen har överstigit inflationen mätt med KPI under denna period är den trendmässiga sänkningen av reporäntan och dess genomslag på bostadsräntorna.

¹⁵ Simuleringar i Riksbankens dynamiska allmänna jämviktsmodell RAMSES stöder uppfattningen att det är utbudsstörningar som är en avgörande förklaring till att inflationsmålet har underskridits. Se Adolphson m fl (2005).

Figur 2
Inflation (KPI och
UND1X).
Årlig procentuell för-
ändring



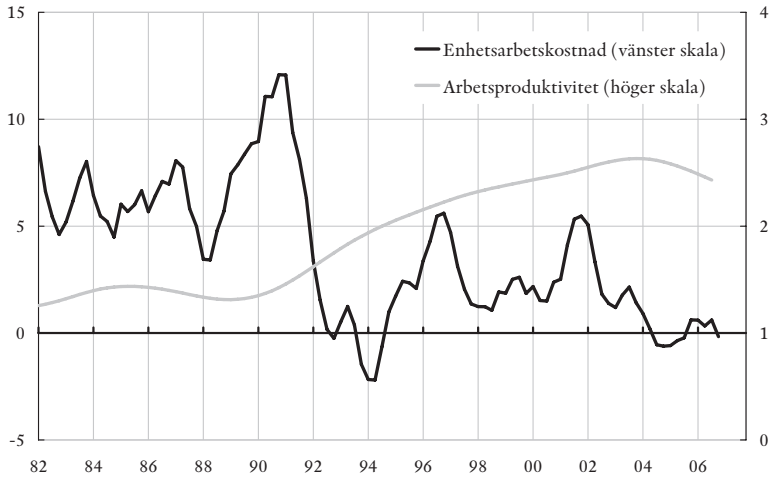
Källa: SCB.

dock svårt att se att arbetskraftskostnaderna har varit en avgörande förklaring till den höga arbetslösheten.

Vad hade en annan penningpolitik haft för effekter på arbetslösheten?

Vi konstaterade ovan att det som gjort att inflationen underskridit målet och att sysselsättningen utvecklats svagt de senaste åren inte hänger ihop med en svag tillväxt och efterfrågan i ekonomin. Produktionen har tvärtom växt snabbare än vad Riksbanken förutsett. Det finns heller inte fog för att påstå att underskridandet av inflationsmålet har bidragit till påfallande höga reala arbetskraftskostnader. Trots detta kan man givetvis hävda, åtminstone med facit i hand, att sysselsättningen skulle ha kunnat vara högre utan att inflationen hade riskerat att överskrida målet om Riksbanken hade valt att stimulera efterfrågan ytterligare genom att sänka reporäntan tidigare. Men som vi poängterade tidigare bör den relevanta frågeställningen vara om Riksbankens penningpolitiska beslut har varit rimliga, givet den information och det kunskapsläge som fanns då besluten togs. Utvärderingar har visat att de penningpolitiska beslut som fattades under åren 2002–03 baserades på en bedömning av inflations- och konjunkturutsikterna som inte nämnvärt skilde sig från den bild andra prognosmakare hade.¹⁶ Det fanns dock de som argumenterade för en lite annan utformning av penningpolitiken, t ex Konjunkturinstitutet (KI). KI förordade att reporäntan skulle sänkas tidigare än vad som blev fallet. Jämför man KIs rekommenderade reporäntebana med den faktiska reporänteutvecklingen för åren 2002–03 finner man dock att skillnaden i genomsnitt endast uppgår till 0,2 procentenheter. Hur arbetsmarknaden hade utvecklats om räntan hade varit så mycket lägre

¹⁶ Se Giavazzi och Mishkin (2006). Se också "Underlag för utvärdering av penningpolitiken 2002–2004" i Inflationsrapport 2005:1 (Sveriges riksbank 2005) och "Underlag för utvärdering av penningpolitiken 2003–2005" i Inflationsrapport 2006:1 (Sveriges riksbank 2006b).



Figur 3
Produktivitet och
arbetskraftskostnad
per producerad enhet.
Årlig procentuell för-
ändring

Ann: Trendmässig produktivitet för hela ekonomin beräknad med ett Hodrick-Prescott-filter. Arbetskraftskostnad per producerad enhet beräknad som fyra kvartals glidande medelvärde.

Källor: SCB och Riksbanken.

under ett par års tid är svårt att bedöma. Riksbankens beräkningar tyder på att två tiondelar lägre ränta kanske skulle kunna ha bidragit till drygt 5 000 färre arbetslösa. Tidigare beräkningar från KI har visat på en ännu mindre effekt på antalet arbetslösa av en sådan ränteförändring.¹⁷

I Inflationsrapport 2005:1 (Sveriges riksbank 2005, s 61–62) konstaterar Riksbanken att ”det hade ställts avsevärda krav på penningpolitiken för att inflationen under 2004 skulle ha hamnat väsentligt närmare målet än vad som blev fallet”. Det skulle för det första ha krävt att Riksbanken under åren 2002–03 hade kunnat förutse en utveckling som ingen annan prognosmakare lyckades förutsäga och som dessutom skulle ha varit drastiskt annorlunda jämfört med den då allmänna uppfattningen om konjunktur- och inflationsutsikterna. För det andra skulle det i det då rådande läget med hög inflation ha varit mycket svårt att motivera en väsentligt mycket lägre ränta än den Riksbanken faktiskt valde.

Låt oss ändå hypotetiskt anta att Riksbanken i det läget, till skillnad från alla andra prognosmakare, hade lyckats förutspå den varaktigt höga tillväxttakten i produktiviteten. Låt oss också anta att det hade resulterat i att reporäntan hade kunna vara såg 0,5 procentenheter lägre jämfört med utfallet under åren 2002–03, utan att Riksbankens trovärdighet i den då rådande miljön med hög inflation allvarligt hade ifrågasatts. Vad hade det i så fall inneburit för arbetslösheten? Riksbankens uppskattning är att denna skillnad skulle kunna ha bidragit till omkring 10 000–15 000 färre arbetslösa. Denna siffra är inte försumbar. Men den bör ställas i relation till det totala antalet arbetslösa som 2004 och 2005 uppgick till runt 350 000 per-

¹⁷ Se Bergström och Boije (2005).

soner (enligt ILO-definitionen). Detta visar att problemen på den svenska arbetsmarknaden inte har särskilt mycket att göra med penningpolitikens utformning.

4. Vad kan förklara den historiskt höga nivån på arbetslösheten?

Vad finns det då för andra tänkbara förklaringar till att arbetslösheten nu ändå är högre än på 1970- och 1980-talet?

Under decennierna före krisen i början av 1990-talet bedrevs en s k ackommoderande ekonomisk politik. Kostnadskriser och fallande exporttillväxt möttes med devalveringar. Genom att skriva ned kronans värde säkrades konkurrenskraften under några år tills det var dags för nästa devalvering. Detta var dock ett kortsiktigt sätt att hantera sysselsättningsproblemen. På lång sikt hade det fordrats fler och allt större devalveringar för att återställa konkurrenskraften och riskerna för skenande inflation skulle ha varit påtagliga. En annan metod att hålla nere arbetslösheten under 1970- och 1980-talet var att gradvis öka den offentliga sysselsättningen, vilket inte heller var någon långsiktigt hållbar väg. Man kan därför hävda att arbetslösheten under dessa decennier hölls nere med åtgärder som inte var långsiktigt hållbara.¹⁸ Och det är därför inte förvånande att den öppna arbetslösheten inte har sjunkit ned till de 2 procent som den fluktuerade runt före 1990-talskrisen.

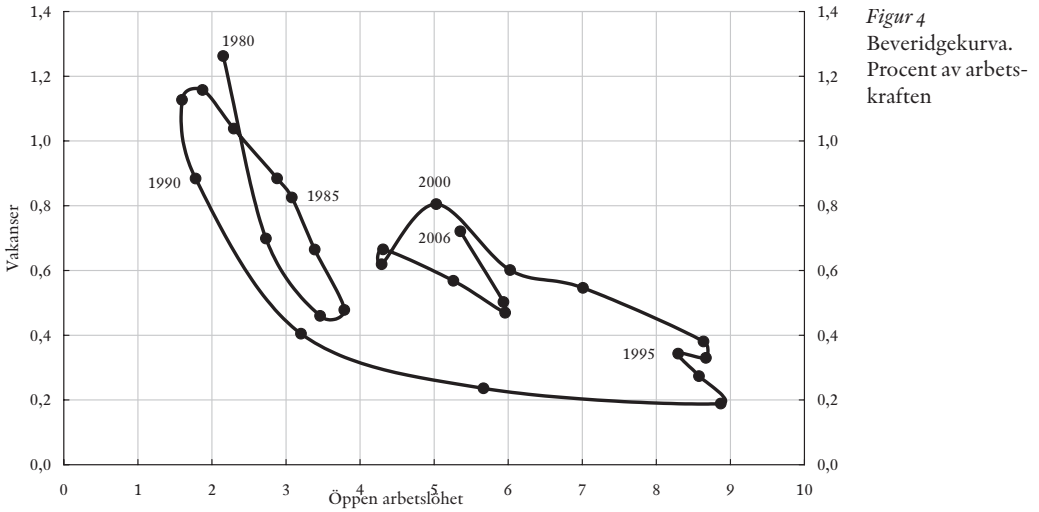
Det är också möjligt att den höga produktivitetstillväxten har bidragit till en högre arbetslöshet än vad som annars hade varit fallet. På lång sikt bör en hög produktivitetstillväxt vara gynnsam för hushållen genom att reallönerna höjs. Huruvida teknologiska förbättringar ökar eller minskar sysselsättningen *på kort och medellång sikt* är mer osäkert. Galí (1999) menar att teknologiska förbättringar under en övergångsperiod leder till att företagen håller uppe produktionen med färre antal anställda och att de först på sikt ökar sin arbetskraftsefterfrågan. Detta skulle i så fall kunna vara en förklaring till varför BNP-tillväxten varit hög utan att sysselsättningen tagit fart (s k *jobless growth*). Inom den nationalekonomiska forskningen är dock detta en kontroversiell fråga.¹⁹

Att arbetslösheten sedan krisen i början av 1990-talet dröjt sig kvar på en historiskt hög nivå kan också bero på att arbetslösheten är persistent (trögrörlig) eller att det finns inslag av hysteres på arbetsmarknaden. Om arbetslösheten är persistent återgår den långsamt till jämvikt efter att en störning inträffat. Vid hysteres tenderar den långsiktiga arbetslöshetsnivån att påverkas av svängningar i den faktiska arbetslösheten.²⁰

¹⁸ Se också Lindbeck (2003) och Holmlund (2003).

¹⁹ Se t ex Basu m fl (1998) och Christiano m fl (2003).

²⁰ LO har väckt frågan om inte underskridandet av inflationsmålet via hystereseffekter kan ha bidragit till en uppgång i jämviktsarbetslösheten (LO 2005). Se Bergström och Boije (2005) för en kommentar till detta.



Figur 4
Beveridgekurva.
Procent av arbetskraften

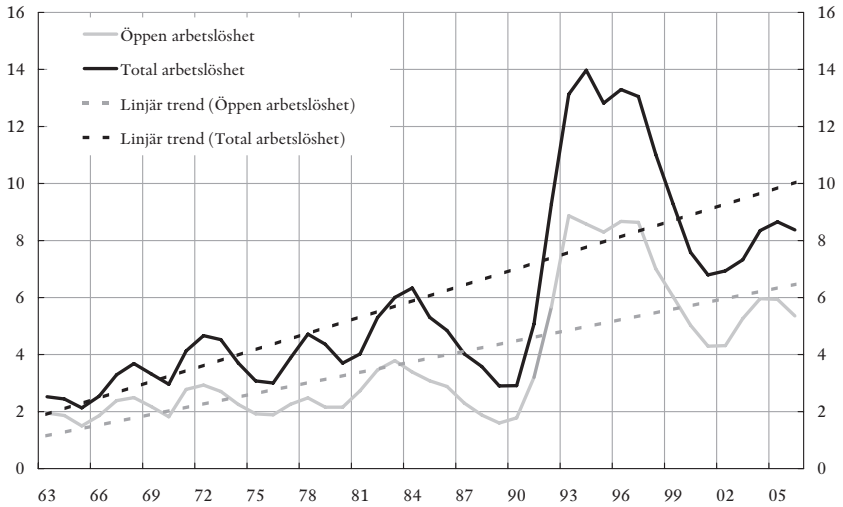
Anm. Figuren är baserad på en länkad dataserie på grund av omläggningen av AKU fr o m 2005. Antalet vakanser är uppskattade med antalet kvarstående lediga platser enligt statistik från AMS.

Källor: AMS, SCB och Riksbanken.

Det finns skäl att tro att graden av hysteres inte är oberoende av vilken typ av störning som drabbar ekonomin. Jacobsson m fl (1997) redovisar resultat som tyder på att störningar i ekonomin som påverkar utbudet, t ex teknologiska förändringar, är en viktigare orsak till hysteres i de skandinaviska länderna än efterfrågestörningar. En förklaring kan vara att förändringar i efterfrågan på arbetskraft som är av mer strukturell karaktär slår hårdare mot vissa branscher än andra. Därmed ökar risken för att de som blir arbetslösa får svårt att hitta nya jobb inom samma bransch eller på samma ort. När arbetslösheten däremot stiger för att penningpolitiken stramas åt minskar sysselsättningen lite i många branscher. Men när penningpolitiken sedan görs mer expansiv igen är det ungefär samma typ av arbetskraft som åter efterfrågas. Ljungqvist och Sargent (1998, 2006) argumenterar också för att just strukturella förändringar, i kombination med generösa arbetslöshetsförsäkringar, kan bidra till persistens i arbetslösheten. Den höga arbetslösheten skulle således i dag av detta skäl, åtminstone till viss del, kunna vara en kvarvarande effekt av den massarbetslöshet som uppstod i början av 1990-talet.

Ett ytterligare tänkbart skäl till att arbetslösheten har legat kvar på en hög nivå är att matchningen mellan arbetslösa och vakanser har fungerat sämre det senaste decenniet jämfört med tidigare. Detta förhållande illustreras ofta med den sk Beveridgekurvan som visar sambandet mellan antalet vakanser och antalet arbetslösa (se figur 4). En förskjutning längs med en tänkt nedåtlutande kurva antas vara konjunkturellt orsakad, medan ett skift utåt (inåt) av kurvan antas tyda på en försämrad (förbättrad) match-

Figur 5
Arbetslösheten
1960–2006.
Öppen och total
arbetslöshet (inkluderande personer i arbetsmarknadspolitiska åtgärder)



Anm. Figuren är baserad på en länkad dataserie på grund av omläggningar av statistiken.
Källor: Ljungqvist och Sargent (2006) samt AMS, SCB och Riksbanken.

ning mellan utbud och efterfrågan på arbetsmarknaden. Som figuren visar finns det tendenser till att kurvan skiftade utåt under åren efter 1990-talskrisen.²¹

Samtidigt finns det också skäl att tro att olika strukturella förändringar på arbetsmarknaden under de senaste 10–15 åren har verkat i riktning mot en bättre fungerande arbetsmarknad. Forslund och Holmlund (2003) pekar på att faktorer som en mindre generös arbetslöshetsförsäkring, den framväxande uthyrningsmarknaden, skärpt konkurrens på varumarknaderna och tendenser till ökad samordning i lönebildningen kan ha bidragit till att jämviktsarbetslösheten har sjunkit.

Var någon form av långsiktig jämvikt på arbetslösheten ligger är dock högst osäkert bl a eftersom arbetslösheten under decennierna före 1990-talskrisen, som nämndes ovan, knappast återspeglade några långsiktiga jämviktsnivåer. Under den senaste högkonjunkturen i början av 2000-talet sjönk aldrig den öppna arbetslösheten mer än till 4 procent och den totala arbetslösheten var som lägst 7 procent. Tittar man på utvecklingen av arbetslösheten över en längre period ser man att den har stigit trendmässigt ända sedan slutet av 1960-talet (se figur 5). I samband med 1990-talskrisen steg arbetslösheten markant för att sedan återgå till den långsiktiga svagt stigande trenden. Även om man utesluter de senaste 15 åren har arbetslösheten, särskilt den totala, stigit trendmässigt över tiden. Detta talar för att det finns strukturella problem på den svenska arbetsmarknaden. Dessa problem kan man inte avhjälpa med penningpolitiken.

²¹ Holmlund (2003) justerar Beveridgekurvan för konjunkturbetingade in- och utflöden i arbetskraften. Försämringen av matchningsprocessen ser då inte riktigt lika markant ut.

5. Slutsatser och några avslutande reflektioner

Det är viktigt att det förs en debatt om penningpolitiken och dess betydelse för sysselsättningen och arbetslösheten. Men det är samtidigt angeläget att den debatten utgår från rimliga förväntningar på vad penningpolitiken bör och kan åstadkomma. Målet för penningpolitiken är prisstabilitet. Penningpolitiken har inget mål för arbetslösheten och bör heller inte ha det, bl a eftersom osäkerheten om vad som är en jämviktsnivå på arbetslösheten är alltför stor. På lång sikt kan penningpolitiken inte heller alls påverka arbetslösheten, däremot inflationen. Riksbanken kan dock på kort sikt ta viss hänsyn till utvecklingen på arbetsmarknaden genom att inte alltid ha ambitionen att återföra inflationen till målet så snabbt som möjligt.

Penningpolitiken baseras på prognoser och det är därför inte rimligt att utvärdera penningpolitiken utifrån utgångspunkten att Riksbanken alltid exakt ska kunna förutse den ekonomiska utvecklingen. Riksbanken kan därför heller inte lastas för alla kortsiktiga variationer i vare sig inflationen eller arbetslösheten. Under de senaste åren är det oväntade utbudsstörningar i form av framför allt en hög produktivitetstillväxt och inte orimliga penningpolitiska beslut som har bidragit till att inflationsmålet har underskridits. Den varaktigt höga produktivitetstillväxten kan också vara en bidragande orsak till att arbetslösheten inte har sjunkit i takt med den goda tillväxten i ekonomin.

När man kritiserar Riksbanken för att ha skjutit under inflationsmålet med någonting i genomsnitt sedan 1995 och att det, i sin tur, har bidragit till en hög arbetslöshet kan ett historiskt perspektiv vara på sin plats. 1990 kunde inflationen mätas i tvåsiffriga tal. Den samlade ekonomiska politiken hade under många år varit alltför expansiv, kostnadskriserna hade avlöst varandra och Riksbanken hade tvingats devalvera kronan vid ett flertal tillfällen. Detta ledde fram till krisen i början av 1990-talet och det ekonomisk-politiska regimskiftet. Om någon i det läget hade sagt att det skulle bli en intensiv debatt i Sverige 15 år senare för att Riksbanken hade missat inflationsmålet med några få tiondelars procentenhet i genomsnitt, skulle hon eller han knappast ha blivit trodd.²²

Med facit i hand kan man förstås ändå hävda att penningpolitiken hade kunnat vara lite mer expansiv under senare år. Vad det hade inneburit i termer av ökad sysselsättning är svårt att veta eftersom den typen av bedömningar är behäftade med stor osäkerhet. Utifrån vår samlade kunskap om ekonomins funktionssätt kan man ändå säga att det verkar rimligt att räkna med att det hade rört sig om jämförelsevis små effekter på arbetslösheten – alltså effekter av en helt annan storleksordning än vad den allmänna debatten har gett intryck av. Mycket talar i stället för att det är strukturella faktorer som i huvudsak förklarar att arbetslösheten i dag är betydligt högre än på 1970 och 1980-talet.

Att penningpolitiken ges skulden för en orimligt stor del av arbetslös-

²² Se också Sundling (2007).

heten är dock inte det mest allvarliga. Det är i stället att den viktiga debatten om den höga arbetslösheten får fel fokus. Vi ser vissa paralleller mellan hur man söker lösningen på arbetslöshetsproblemet i penningpolitiken och historien om mannen som efter en sen kväll letade efter sina nycklar under gatlyktan. Som bekant hade han visserligen tappat nycklarna någon annanstans men eftersom det var ljus under gatlyktan var det minst besvärligt att leta där. När debatten om arbetslösheten och sysselsättningen, såsom den tenderat att ha gjort, i stor utsträckning handlar om vad penningpolitiken kan göra på kort sikt finns det en risk att långt mer väsentliga frågor, som är av större långsiktig betydelse för arbetslösheten, kommer i skymundan.

REFERENSER

- Adolfson, M, M K Andersson, J Lindé, M Viliani och A Vredin (2005), "Modern Forecasting Models in Action: Improving Macro Economic Analyses at Central Banks", Sveriges Riksbank Working Paper 188, Stockholm.
- Aftonbladet* (2006), "De orsakade arbetslösheten", 2 december 2006.
- Akerlof, G A, W T Dickens och G L Perry (1996), "The Macroeconomics of Low Inflation", *Brookings Paper on Economic Activity*, nr 1, s 1-76.
- Akerlof, G A, W T Dickens, och G L Perry (2000), "Near-Rational Wage and Price Setting and the Long Run Phillips Curve", *Brookings Paper on Economic Activity*, nr 1, s 1-60.
- Basu, S, J Fernald och M Kimball (1998), "Are Technology Improvements Contractionary?", International Finance Discussion Paper 625, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington.
- Bergström, V och R Boije (2005), "Penningpolitik och arbetslöshet", *Penning- och valutapolitik*, nr 4, Sveriges riksbank, Stockholm.
- Blinder, A S (2000), "Comment on Akerlof, Dickens and Perry, Near-Rational Wage and Price Setting and the Long Run Phillips Curve", *Brookings Paper on Economic Activity*, nr 1, s 50-55.
- Christiano, L J, M Eichenbaum och R Vigfusson (2003), "The Response of Hours to a Technology Shock: Evidence Based on Direct Measures of Technology", International Finance Discussion Paper 790, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington.
- Edin, P-O, S Scocco och A L Johansson (2004), "Riksbankens egna beräkningar bekräftar 50 000 förlorade jobb", *Dagens Nyheter*, 8 december 2004.
- Flodén, M (2005), "Är arbetsmarknadsgapet ett mått på penningpolitikens framgång?", *Ekonomisk Debatt*, årg 33, nr 4, s 58-61.
- Forslund A och B Holmlund (2003), "Arbetslöshet och arbetsmarknadspolitik", i Persson, M och E Skult (red), *Tillämpad makroekonomi*, SNS Förlag, Stockholm.
- Galí, J (1999), "Technology, Employment and Business Cycle: Do Technology Shocks Explain Aggregate Fluctuations?", *American Economic Review*, vol 89, s 249-271.
- Giavazzi, F och F S Mishkin (2006), *En utvärdering av den svenska penningpolitiken 1995-2005*, Rapporter från Riksdagen 2006/07: RFR 1, Finansutskottet, Stockholm.
- Hall, R (2005), "Separating the Business Cycle from Other Economic Fluctuations", presenterat vid symposiet *The Greenspan Era: Lessons for the Future*, arrangerat av the Federal Reserve Bank of Kansas City, Jackson Hole, Wyoming, USA, 25-27 augusti 2005.
- Heikensten, L (2005), "Ekonomiska finjusteringar hot mot sysselsättningen", *Dagens Nyheter*, 13 februari 2005.
- Holden, S (2004), "Wage Formation under Low Inflation", i Piekkola, H och K Snellman (red), *Collective Bargaining and Wage Formation - Challenges for an European Labour Market*, Springer-Verlag, New York.
- Holmlund, B (2003), "The Rise and Fall of Swedish Unemployment", CESifo Working Paper 918, München.
- Jacobsson, T, A Vredin och A Warne (1997), "Common Trends and Hysteresis in Scandinavian Unemployment", *European Economic Review*, vol 41, s 1781-1816.
- Jansson, P och S Palmqvist (2005), "Mer om Konjunkturinstitutets arbetsmarknadsgap", *Ekonomisk Debatt*, årg 33, nr 6, s 53-58.
- Johansson, M och L Somme stad (2006), "Riksbanken missar målet", *Aktuellt i Politiken*, 20 december 2006.
- Lindbeck, A (2003), "Stabiliseringspolitiken i teori och praktik", i Persson, M och E Skult (red), *Tillämpad makroekonomi*, SNS Förlag, Stockholm.

- Ljungqvist, L och T J Sargent (1998), "The European Unemployment Dilemma", *Journal of Political Economy*, vol 106, s 514-550.
- Ljungqvist, L och T J Sargent (2006), "Hur Sveriges arbetslöshet blev mer lik Europas", i Freeman R, B Swedenborg och R Topel (red), *Att reformera välfärdsstaten – Amerikanskt perspektiv på den svenska modellen*, SNS Förlag, Stockholm.
- LO (2005), *Ekonomiska utsikter våren 2005*, Rapport av LO-ekonomerna, Stockholm.
- Lundborg, P (2004), "Riksbankens systemfel ökar arbetslösheten", *Dagens industri*, 3 december 2004.
- Lundborg, P och H Sacklén (2002), "Inflationsmålet, sysselsättningen och EMU-medlemskapet", *Ekonomisk Debatt*, årg 30, nr 3, s 197-207.
- Lundborg, P och H Sacklén (2006), "Low-Inflation Targeting and Long-run Unemployment", *Scandinavian Journal of Economics*, vol 108, s 397-418.
- Lundborg, P, J Vartiainen och G Zettergren (2007), "Den svenska jämviktsarbetslösheten: En översikt av kunskapsläget", specialstudie nr 11, Konjunkturinstitutet, Stockholm.
- Persson, K (2007), "Penningpolitiken avgör inte allt", *Aktuellt i Politiken*, 12 januari 2007.
- Rogerson, R (1999), "Theory Ahead of Language in the Economics of Unemployment", *Journal of Economic Perspectives*, vol 11, s 73-92.
- Rogerson, R, R Shimer och R Wright (2005), "Search-Theoretic Models of the Labor Market: A Survey", *Journal of Economic Literature*, vol 43, s 959-988.
- Rosenberg, I och A Vredin (2006), "Riksbankens uppgift – stabilt penningvärde", *Aftonbladet*, 13 december 2006.
- Smets, F och R Wouters (2003), "An Estimated Dynamic Stochastic General Equilibrium Model of the Euro Area", *Journal of the European Economic Association*, vol 1, s 1123-1175.
- Staiger, D, J Stock och M Watson (1997), "The NAIRU, Unemployment and Monetary Policy", *Journal of Economic Perspectives*, vol 11, s 33-49.
- Stiglitz, J (1997), "Reflections on the Natural Rate Hypothesis", *Journal of Economic Perspectives*, vol 11, s 3-10.
- Sundling, A (2007), "Riksbankens makt kraftigt överdriven", *Affärsvärlden*, 31 januari 2007.
- Sveriges riksbank (2005), "Underlag för utvärdering av penningpolitiken 2002-2004", fördjupningsruta i Inflationsrapport nr 1.
- Sveriges riksbank (2006a), *Penningpolitiken i Sverige*, tryckt publikation, DNR 2006-631-STA.
- Sveriges riksbank (2006b), "Underlag för utvärdering av penningpolitiken 2003-2005", fördjupningsruta i Inflationsrapport nr 1.
- Sveriges riksbank (2006c), "Perspektiv på mängden lediga resurser på arbetsmarknaden", fördjupningsruta i Inflationsrapport nr 3.
- Vartiainen, J (2005), "Löntagarorganisationernas ansvar för arbetslösheten", presentation på FIEFs Ekonomisk-Politiska Forum, Plenisalén, LO-huset, 25 januari 2005.