

Staff memo

Lönebildning och arbetskostnads- andelens utveckling

Iida Häkkinen Skans och Andreas Westermark

Maj 2025

Innehållsförteckning

1	Inledning	4
2	Utvecklingen av arbetskostnadsandelen i olika branscher	5
3	Lönebildning och arbetskostnadsandelen	9
4	Vad händer med arbetskostnadsandelen framöver?	13
5	Slutsatser	16
	Referenser	17
	APPENDIX – En enkel modell över lönebildningen	18

Staff memo

I ett staff memo kan medarbetare på Riksbanken offentliggöra kvalificerade analyser i relevanta frågor. Det är en tjänstemannapublikation som är fri från policyslutsatser och individuella ställningstaganden i aktuella policyfrågor. Publikationen godkänns av berörd avdelningschef. De åsikter som uttrycks i staff memos är författarnas egna och ska inte uppfattas som Riksbankens ståndpunkt.

Sammanfattning

Arbetskostnadsandelen mäter hur stor andel av näringslivets förädlingsvärde som utgörs av arbetskostnader och är ett mått på hur inkomsterna fördelas mellan arbetstagarna och kapitalägarna. Arbetskostnadsandelen i näringslivet steg trendmässigt från mitten av 1990-talet, men har minskat de senaste åren. Det är viktigt för penningpolitiken att analysera större förändringar i arbetskostnadsandelen, eftersom de kan indikera att det finns spänningar mellan företagets vinster och lönesättning, vilket kan påverka utvecklingen av löner och priser. Nedgången i arbetskostnadsandelen de senaste åren beror till övervägande del på utvecklingen inom tillverkningsindustrin, där arbetskostnadsandelen har minskat med 11 procentenheter från andra kvartalet 2020 till fjärde kvartalet 2024. Inom tjänstebranscher har arbetskostnadsandelen under samma period minskat med 1 procentenhet. Fallet inom tillverkningsindustrin förklaras till stor del av en svagare krona, som drev upp vinsterna och därmed resulterade i ett fall i arbetskostnadsandelen.

Arbetskostnadsandelen inom industrin kan återgå till sin långsiktiga nivå på flera sätt, men det är sannolikt att anpassningen sker genom en kombination av något högre löneökningar under ett antal år och en starkare växelkurs. Detta stöds av att Industriavtalet, som gäller i två år från april 2025, resulterade i något högre avtalade löneökningar än vad de varit historiskt och att kronans växelkurs har förstärkts under 2025.

Författare: Iida Häkkinen Skans och Andreas Westermarck, verksamma vid Avdelningen för penningpolitik¹

¹ Stort tack till Mikael Apel, Mattias Erlandsson, Jens Iversen, Åsa Olli Segendorf och Anders Vredin för värdefulla synpunkter.

1 Inledning

Åren 2022–2023 var inflationen högre än någon gång tidigare under perioden med inflationsmålet och företagen och hushållen drabbades av kraftigt ökade kostnader. Företagen kunde föra över sina ökade kostnader till kunder i relativt stor utsträckning och en svag växelkurs innebar god lönsamhet för exportindustrin. Däremot ökade inte lönerna i takt med inflationen. Att lönebildningen agerar långsiktigt och inte tar höjd för att omedelbart kompensera för högre inflation bidrar till lägre inflation, men innebär också minskade reallöner.

Arbetskostnadsandelen mäter hur stor andel av näringslivets förädlingsvärde som utgörs av arbetskostnader och är ett mått på hur inkomsterna fördelas mellan arbetstagarna och kapitalägarna.² Arbetskostnadsandelen i näringslivet steg trendmässigt från mitten av 1990-talet, men har minskat de senaste åren. Det är viktigt för penningpolitiken att analysera större förändringar i arbetskostnadsandelen, eftersom de kan indikera att det finns spänningar mellan företagets vinster och lönesättning, vilket kan påverka utvecklingen av löner och priser.

Arbetskostnadsandelen speglar samspelet mellan reallönerna, produktiviteten och bytesförhållandet

Arbetskostnadsandelen kan mätas och definieras på olika sätt. Riksbankens mått mäter arbetskostnadernas andel av näringslivets förädlingsvärde. I arbetskostnader inkluderas de anställdas lönekostnader, inklusive alla lagstadgade och avtalade avgifter och skatter på arbete.³ Förädlingsvärdet i näringslivet är värdet av företagets produktion minus värdet av de insatsvaror som har använts i produktionen.⁴ Det är det mest relevanta måttet för beräkningen av arbetskostnadsandelen eftersom det speglar det ekonomiska värde som företagen har att fördela mellan arbetstagarna och kapitalägarna.

Under en konjunkturcykel styrs arbetskostnadsandelens utveckling av hur sysselsättning, löner, priser och produktion förändras. I sektorer där exportandelen är betydande påverkas priserna av växelkursen, som därmed indirekt kan påverka arbetskostnadsandelen. Sysselsättningen och lönerna reagerar ofta långsammare än produktionen och arbetskostnadsandelen brukar därför stiga i början av en konjunktturnedgång. Senare i konjunktturnedgången och i början av återhämtningen brukar i stället andelen minska, när produktionen återhämtar sig snabbare än sysselsättningen. På kort och medellång sikt har också förändringar i skatter och subventioner betydelse för arbetskostnadsandelens utveckling. Exempelvis påverkade många pandemiåtgärder, som subvention till korttidsarbete, arbetskostnadsandelen. Den kan

² Vinstandelen är den del av förädlingsvärdet som inte utgörs av arbetskostnader.

³ Mått som inkluderar löner men exkluderar arbetsgivarens avgifter, kallas för löneandelen. Arbetskostnadsandelen speglar dock bättre företagets totala kostnader för arbetskraften, särskilt i Sverige där arbetsgivaravgifter och andra lönerelaterade avgifter som arbetsgivaren betalar är en stor del av den totala arbetskraftskostnaden. Dessutom är många av avgifterna, exempelvis avgifter till tjänstepensionen, direkt kopplade till förmåner för de anställda och kan jämföras med lön. Arbetskostnadsandelen är därför ett mer intressant mått för kostnads- och lönsamhetsanalys än löneandelen.

⁴ I Riksbankens definition används förädlingsvärdet till faktorpris, där man dragit bort alla produktions-skatter och lagt till alla produktionssubventioner.

också påverkas av olika strukturella förändringar i ekonomin, exempelvis bransch-sammansättningen, demografiska ändringar i arbetskraften, teknologisk utveckling, förändringar i globala värdekedjor och förändringar i lönesättning.

Arbetskostnadsandelen speglar samspelet mellan reallönerna, produktiviteten och bytesförhållandet, via exempelvis ändringar i växelkursen.⁵ Arbetskostnadsandelen minskar när reallönerna minskar, när arbetsproduktiviteten ökar eller bytesförhållandet förbättras. Låga reallöner tenderar att leda till ökade nominella lönekrav, vilket på sikt skulle återställa arbetskostnadsandelen. Det tar dock tid att återhämta stora real-lönesänkningar genom lönebildningen. Arbetskostnadsandelen kan återställas även genom andra mekanismer, exempelvis via förändringar i bytesförhållandet eller produktiviteten.

2 Utvecklingen av arbetskostnadsandelen i olika branscher

Eftersom den svenska lönebildningen bygger på märket som sätts av tillverknings-industrin, och som sedan följs av andra branscher, är det intressant att titta på hur arbetskostnadsandelen har utvecklats i olika branscher. Hur stor andel av förädlings-värdet som utgörs av arbetskostnader varierar mycket mellan olika branscher (se diagram 1). I mer arbetskraftsintensiva tjänstebanscher är arbetskostnadsandelen högre än i mer kapitalintensiva branscher. Förändringar i branschsamansättningen påverkar också det totala näringslivets arbetskostnadsandel. Sett över en tid längre tid har arbetskraftsintensiva tjänstebanscher ökat sin andel av näringslivets produktion. Arbetskostnadsandelen i näringslivet är därför betydligt högre nu än i mitten av 1990-talet.^{6,7}

Arbetskostnadsandelen i näringslivet minskade med 2 procentenheter mellan andra kvartalet 2020 och fjärde kvartalet 2024 (se diagram 2). Nedgången i näringslivets arbetskostnadsandel beror till stor del på en minskning inom tillverkningsindustrin, där arbetskostnadsandelen har minskat med 11 procentenheter. Inom tjänste-branscher har arbetskostnadsandelen under samma period minskat med 1 procent-enhet. I tillverkningsindustrin varierar arbetskostnadsandelen kraftigt därför att branschen är relativt konjunkturkänslig, men också på grund av att den är export-inriktad och att växelkursvariationer har ett tydligt genomslag på arbetskostnads-andelen via företagens försäljningspriser.

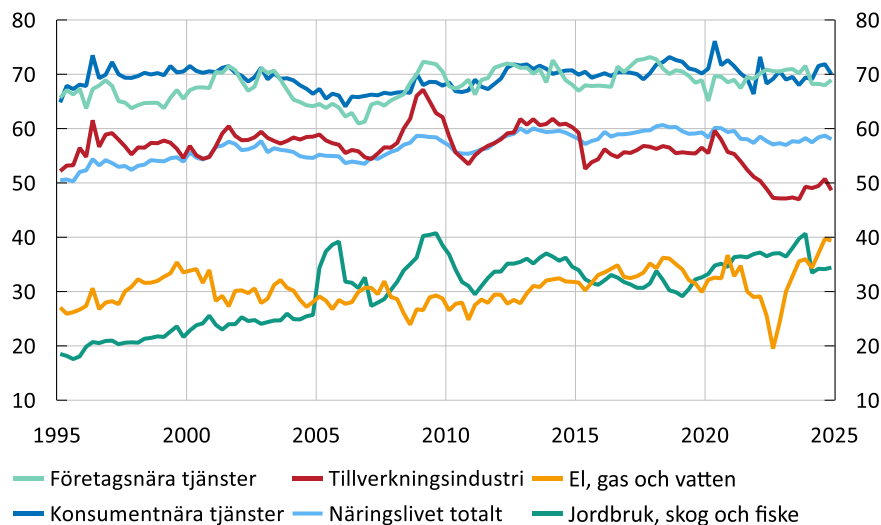
⁵ Bytesförhållandet är förhållandet mellan prisnivåerna för landets export och import. Bytesförhållande förbättras när exportpriserna stiger och försämras när de sjunker i förhållande till importpriserna.

⁶ En ytterligare orsak till detta är återhämtningen efter 1990-talskrisen då arbetskostnadsandelen föll kraftigt. Se exempelvis Konjunkturinstitutets Lönebildningsrapport 2018 för en dekomponering.

⁷ Vissa länder, som exempelvis USA och Irland, har haft en relativt stor nedgång i arbetskostnadsandelen sett över en längre period. Det finns många studier som har försökt förklara detta med olika faktorer. Se exempelvis Grossman och Oberfield (2021) för en översikt av litteraturen.

Diagram 1. Arbetskostnadsandelen i olika branscher

Procent av förädlingsvärdet

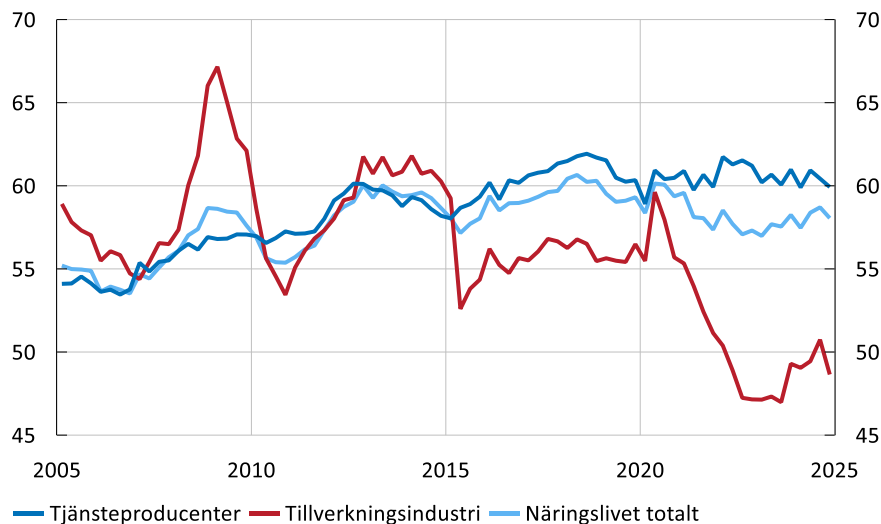


Anm. Säsongsrensade serier. I företagsnära tjänster ingår exempelvis information och kommunikation, programmering, företagstjänster, konsulttjänster och marknadsföring. I konsumentnära tjänster ingår exempelvis handel, hotell och restaurang samt transport.

Källa: SCB.

Diagram 2. Arbetskostnadsandelen i tjänstebranscher, tillverkningsindustrin och totalt i näringslivet

Procent av förädlingsvärdet



Anm. Säsongsrensade serier.

Källa: SCB.

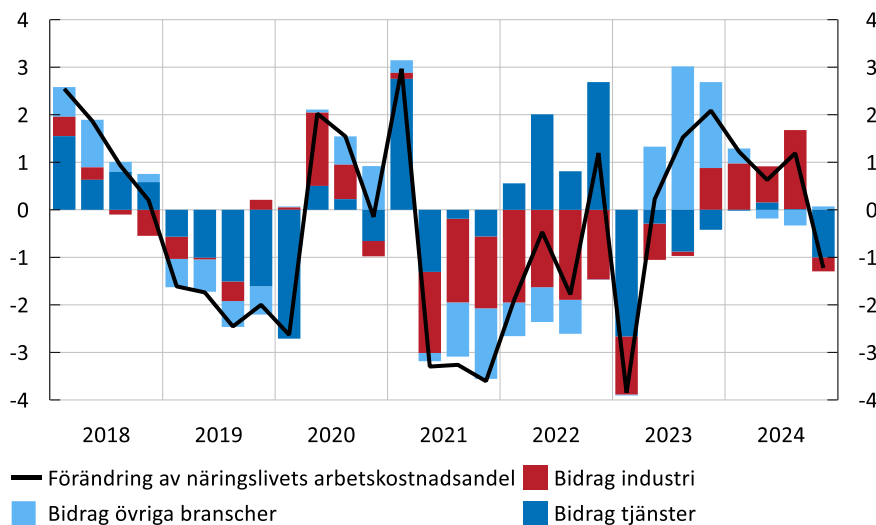
Hur mycket har olika branscher bidragit till utvecklingen av näringslivets arbetskostnadsandel?

Diagram 3 illustrerar vilka sektorer som bidragit till förändringen i arbetskostnadsandelen i näringslivet. Industrins bidrag har varit mestadels negativa de senaste åren,

men under 2024 bidrog industrin positivt till förändringen i näringslivets arbetskostnadsandel. Tjänstesektorns bidrag har varit både positivt och negativt, men det genomsnittliga bidraget har varit litet under de senaste åren. Övriga branscher, där bland annat energisektorn ingår, bidrog till ett fall i arbetskostnadsandelen under 2021 och 2022, men hade ett positivt bidrag 2023. Under 2024 var bidragen från övriga branscher små.

Diagram 3. Bidrag till förändringen i näringslivets arbetskostnadsandel

Procent respektive procentenheter



Anm. I övriga branscher ingår jordbruk, skogsbruk och fiske, gruvor och mineralutvinning, bygg samt el, gas och vatten.

Källa: SCB.

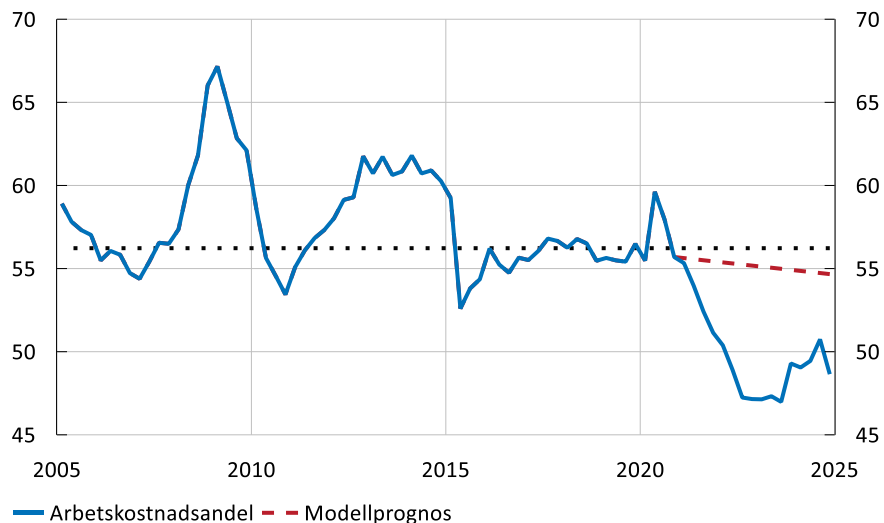
Försvagningen av växelkursen är en viktig orsak till fallet i industrins arbetskostnadsandel

Diagram 4 visar den faktiska arbetskostnadsandelen i tillverkningsindustrin och en modellprognos som visar vad arbetskostnadsandelen i tillverkningsindustrin hade varit 2021–2024 om växelkursen hade varit oförändrad sedan första kvartalet 2021.⁸ Fallet blir då betydligt mindre, och illustrerar att svagare växelkurs är förklaringen till den övervägande delen av fallet i industrins arbetskostnadsandel. Kronan är också en bidragande orsak till att lönsamheten varit relativt god i tillverkningsindustrin, jämfört med andra branscher, även om den minskat kraftigt det senaste året (se diagram 5).

⁸ Modellen skattar sambandet mellan (förändringarna i) växelkursen och arbetskostnadsandelen med hjälp av kvartalsdata för perioden 1995–2024. I modellprognosen hålls växelkursen oförändrad mellan första kvartalet 2021 och fjärde kvartalet 2024. Resultaten blir kvalitativt likartade om man inkluderar förändringen i produktivitet i regressionen.

Diagram 4. Faktisk arbetskostnadsandel i tillverkningsindustrin och modellprognos med fast växelkurs mellan första kvartalet 2021 och fjärde kvartalet 2024

Procent

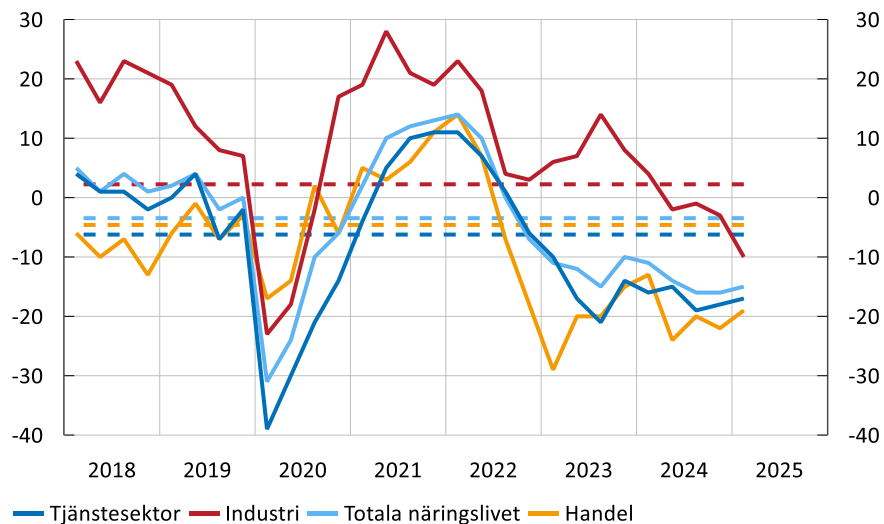


Anm. Modellen är skattad med kvartalsdata för perioden 1995–2024. Förändringen i arbetskostnadsandelen skattas som en funktion av en konstant och förändringen i växelkursen, och är sedan omräknad till nivå. Den svarta prickade linjen visar genomsnittet för arbetskostnadsandelen i tillverkningsindustrin 2005–2024.

Källor: SCB och egna beräkningar.

Diagram 5. Lönsamhetsomdöme i olika branscher

Nettotal



Anm. Säsongsrensade serier. Streckade linjer avser genomsnitt 2003–2024.

Källa: Konjunkturinstitutet.

3 Lönebildning och arbetskostnadsandelen

Lönerna är som redan nämnts betydelsefulla för hur arbetskostnadsandelen utvecklas, och det kan därför vara bra att beskriva mer i detalj hur lönebildningen fungerar. Lönerna är stela, och reagerar inte omedelbart på förändringar i produktiviteten, arbetsmarknadsläget eller inflationen, vilket kan medföra variationer i löneandelen särskilt under ett gällande avtal. Lönebildningen i Sverige bygger på att parterna inom industrin sätter märket i Industriavtalet, som sedan övriga branscher följer. Vi bortser här från de sammansättningseffekter som kan ha resulterat i en högre arbetskostnadsandel i näringslivet som diskuterats ovan. Arbetskostnadsandelen för industrin har inte uppvisat någon tydlig trend fram till 2020 (se diagram 1).

Löneökningarna påverkas av utvecklingen för konkurrentpriser, produktivitet, växelkurs och arbetsmarknadsläget

Forslund m.fl. (2008) presenterar ett exempel på en modell för lönebildningen inom industrin som ger en bild av de drivkrafter som påverkar hur lönerna sätts.⁹ Den har tre ekonomisk-teoretiska mekanismer. Den första är en modell för företagets pris-sättningsbeslut, den andra är en modell för hur lönerna förhandlas och den tredje är en modell för hur arbetslöshet och ersättningsnivåer påverkar hur lönerna bestäms. I diagram 6 ges en översiktlig beskrivning av de tre mekanismerna.¹⁰

Lönerna påverkas av konkurrentpriser, produktivitet och växelkurs, eftersom de faktorerna påverkar hur stort överskott företagen får. Vid löneförhandlingen mellan företagen och de anställda kommer överskottet sedan att delas mellan parterna. Vilka priser ett företag sätter beror bland annat på konkurrenternas priser och företagets egen produktivitet. Om exempelvis konkurrenternas priser går upp så kommer efterfrågan att öka för företaget. Företaget kan då höja priserna och överskottet blir större. Liknande effekter uppstår för exportföretagen om växelkursen deprecierar, det vill säga valutans värde faller. Även produktiviteten påverkar både priser och överskott, där exempelvis en högre produktivitet via lägre marginalkostnader medför lägre priser och ett högre överskott. Sammanfattningsvis så leder alltså höjda konkurrentpriser, en svagare växelkurs och högre produktivitet till att företagets överskott ökar och därmed stiger också lönerna.

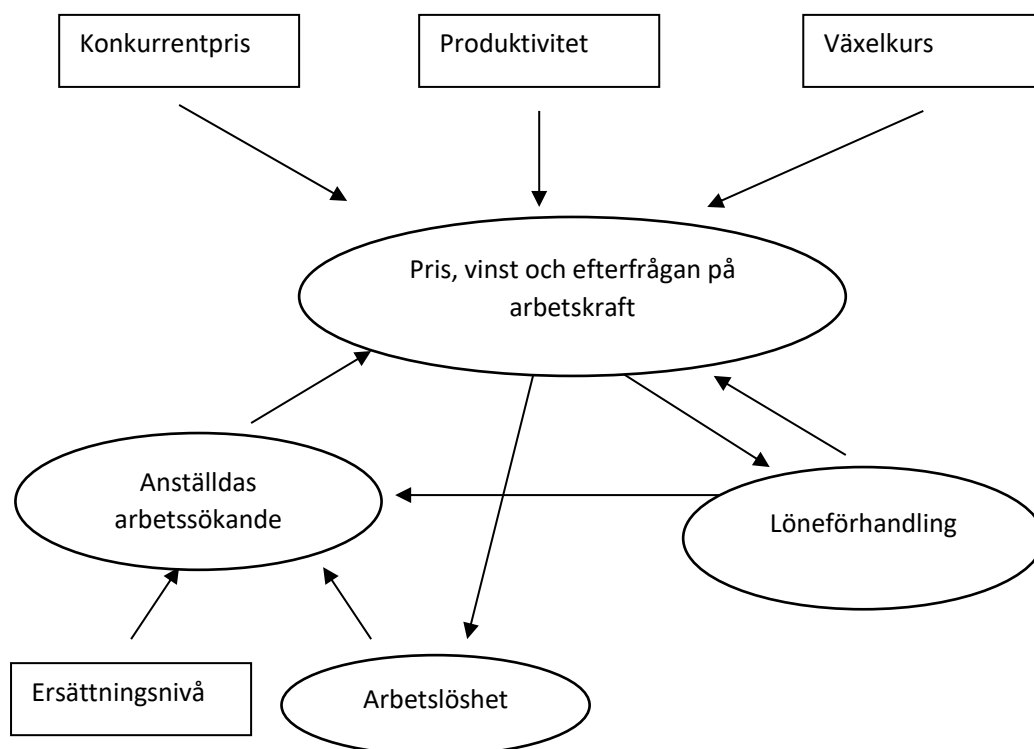
Även förhållandena på arbetsmarknaden påverkar lönebildningen. En vanlig metod för att analysera arbetsmarknad och lönebildning är så kallade sök- och matchningsmodeller. De bygger bland annat på att arbetstagare och företag tar hänsyn till vad som händer om de inte kommer överens när de förhandlar om lönerna. Om arbetstagaren lämnar företaget, så kan företaget förlora värdet av produktionen arbetstagaren bidrar med. Arbetstagarens alternativ till att vara kvar på företaget påverkas av hur många andra arbetstagare som söker ett arbete och hur intensivt de söker. Arbetstagare som saknar arbete påverkas av ersättningen de får under arbetslöshet och av sannolikheten att hitta ett arbete. De söker sannolikt arbete mer intensivt om

⁹ Se även Westermarck (2019).

¹⁰ För en teknisk beskrivning, se appendix.

ersättningen är lägre och om chansen att hitta ett nytt jobb är högre. Den lön företaget och arbetstagaren kommer att förhandla fram beror då också på ersättningsnivån i arbetslöshetsförsäkringen och arbetsmarknadsläget. Ett fall i ersättningsnivån (eller ökad arbetslöshet) medför att arbetstagarna inte får lika höga löner som ett resultat av förhandlingarna. Det medför i sin tur att löneandelen faller. Om ersättningsnivån och arbetslösheten inte ändras, kommer inte heller den långsiktiga nivån på arbetskostnadsandelen att ändras, om inte andra faktorer som påverkar den relativa förhandlingsstyrkan ändras.

Diagram 6. En översikt av mekanismerna i lönebildningen



Källa: Westermarck (2019).

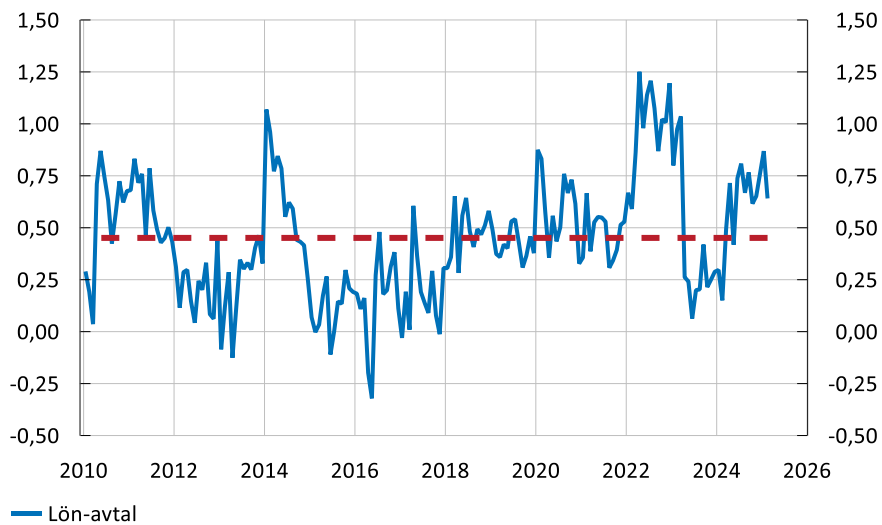
Industrin sätter märket i Sverige som andra branscher följer

I Sverige är Industriavtalet en bas för löneförhandlingarna på arbetsmarknaden. Det innebär att arbetsmarknadens parter inom industrin sätter nivån på löneökningarna under avtalsperioden, det så kallade märket. Därefter följer andra branscher efter, och följer normalt märket. Löneglidning kan göra att skillnader uppstår mellan olika branscher, jämfört med om alla sektorer följer märket.¹¹ Löneglidningen har dock varit relativt låg sedan finanskrisen 2008–2009, bortsett från början av 2022 till början av 2023 (se diagram 7).

¹¹ Att den faktiska löneökningstakten avviker från avtalade löneökningar beror också på förändringar i sammansättningen av de anställda. Detta kan inte särskiljas från löneglidning i aggregerad lönestatistik. Dessutom kan olika branscher exempelvis välja större avsättningar i pensioner eller arbetstidsförkortningar, vilket innebär lägre löneökningar men lika stor ökning i arbetskostnader.

Diagram 7. Löneökningar utöver avtal (löneglidning)

Procent



Anm. Den streckade linjen avser genomsnittet från 2008.

Källa: Medlingsinstitutet.

Utfallet för löneökningar inom industrin påverkas av konkurrentpriser, växelkursen, produktiviteten, arbetsmarknadsläget och ersättningsnivån vid arbetslöshet. Eftersom exportpriserna mätt i kronor de senaste åren har stigit mycket snabbare än lönerna, har arbetskostnadsandelen inom industrin fallit betydligt. Westermarck (2019) visar att andra branscher följer industriavtalet väl, och att andra variabler som arbetsmarknadsläget och ersättningsnivån vid arbetslöshet inte har några effekter utöver att de påverkar löneökningarna i Industriavtalet. Vad som händer i övriga branscher med arbetskostnadsandelen beror då på dels hur prispåslagen ändras, dels hur produktiviteten utvecklas. Om prispåslagen ökar, vilket medför att priserna ökar snabbare än lönerna, faller arbetskostnadsandelen. Om prispåslagen istället faller, stiger arbetskostnadsandelen. Högre produktivitetstillväxt innebär större utrymme för löneökningar.

Vad har förhandlingsmodellen för implikationer för det nominella ankaret?

Inflationsmålet ska fungera som ett långsiktigt riktmärke för pris- och lönebildningen och utgör därmed ett så kallat nominellt ankare. Om inflationen avviker från målet ska Riksbanken med hjälp av penningpolitik föra inflationen tillbaka till målet så att inflationens avvikelser från målet inte blir långvariga. Den svenska löneförhandlingsmodellen kan komma i konflikt med inflationsmålet under vissa förutsättningar.

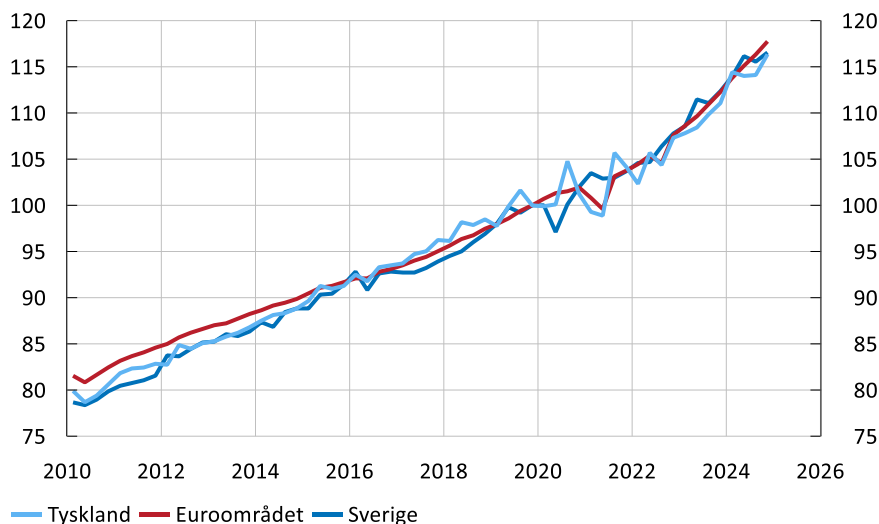
Om vi för enkelhets bortser från förändringar i arbetsmarknadsläget och ersättningsgraden vid arbetslöshet, beror löneökningar i Industriavtalet på hur konkurrentpriser (mätt i utländsk valuta), växelkurs och produktivitet inom industrin förväntas utvecklas under avtalsperioden. Om man antar att växelkursen är en slumpvandring så att den framtida förväntade växelkursen sammanfaller med dagens kurs, kommer förändringen i löner att bero på förväntade förändringar i konkurrentpriser plus

förväntade förändringar i produktiviteten inom tillverkningsindustrin under avtalsperioden. Via märket påverkas sedan lönerna inom övriga sektorer, och därmed i sin tur prisutvecklingen i Sverige.

Konkurrentpriserna sätts på en internationell marknad som ett påslag på marginalkostnaden, som i sin tur beror på löner och produktiviteten inom industrin i omvärlden. Lönerna inom den svenska industrin beror därmed på hur växelkursen, lönerna i omvärlden och differensen i produktivitet mellan Sverige och omvärlden förväntas utvecklas under kontraktperioden. Antar vi för enkelhets skull att EU är vår enda handelspartner, att växelkursen återigen är en slumpvandring så att den framtida förväntade växelkursen sammanfaller med dagens kurs, samt att produktiviteten inom industrin utvecklas likadant i Sverige och EU, innebär förhandlingsmodellen att förändringen i svenska löner sammanfaller med löneförändringen inom EU.¹² Den Europeanorm som arbetsmarknadens parter ofta har ha följt innebär just detta. Den nominella löneutvecklingen inom EU sprids då via Industriavtalet till lönerna inom den svenska industrin, och sedan via märket till övriga sektorer, vilket även i detta fall påverkar prisutvecklingen i Sverige och är något som Riksbanken behöver ta hänsyn till i sin penningpolitik. Diagram 8 visar att arbetskostnader i tillverkningsindustrin har utvecklats på ett likartat sätt i Tyskland, euroområdet och Sverige. Räknat i gemensam valuta har dock enhetsarbetskostnaderna de senaste åren ökat betydligt mindre i Sverige än i omvärlden (se diagram 9).

Diagram 8. Arbetskostnadsindex i tillverkningsindustrin i Sverige, euroområdet och Tyskland

Index 2019 Q4=100



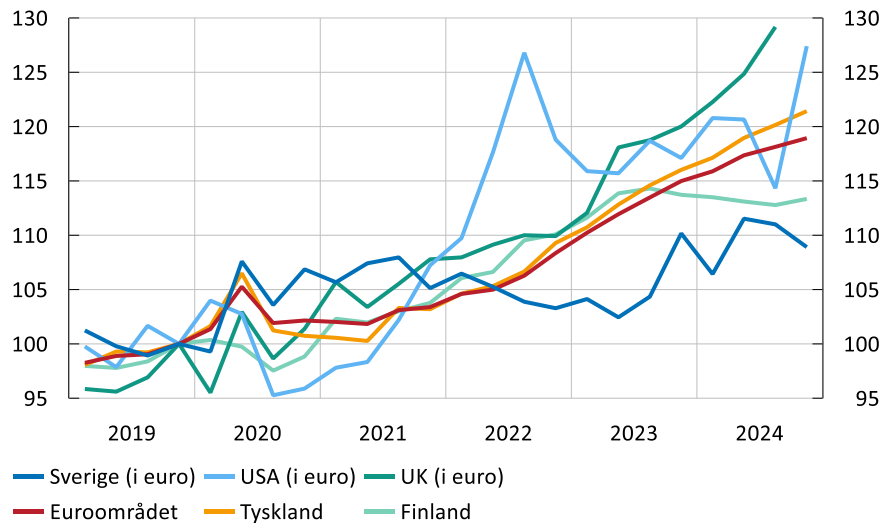
Anm. Nominella arbetskostnader i nationell valuta, kalenderkorrigerade och säsongrensade serier.

Källa: Eurostat.

¹² För detaljerade beräkningar, se appendix.

Diagram 9. Enhetsarbetskostnader i olika länder i euro

Index 2019 Q4=100



Anm. Säsongrensade serier.

Källor: Eurostat, U.K. Office for National Statistics och U.S. Bureau of Statistics.

I fallen ovan är det antingen de internationella konkurrentpriserna eller lönerna inom EU som blir ett nominellt ankare, sett utifrån den förhandlingsmodell som arbetsmarknadens parter tillämpar.¹³ Det nominella ankaret som lönebildningen implicerar kan komma i konflikt med Riksbankens inflationsmål. I så fall kommer penningpolitiken att reagera och föra inflationen tillbaka mot inflationsmålet. Det finns situationer där lönebildningens konflikt med inflationsmålet kan bli ett problem. En sådan situation är om löneökningarna blir så låga att inflationen blir lägre än målet och penningpolitiken samtidigt är begränsad, exempelvis därför att styrräntan är vid sin nedre gräns. Om penningpolitiken inte är begränsad, kan Riksbanken sänka styrräntan, vilket innebär att efterfrågan, sysselsättningen och löneglidningen stiger och växelkursen försvagas, vilket bidrar till att föra inflationen tillbaka till målet. En annan situation är om till exempel ökade konkurrentpriser via mycket höga vinster sätter sig i ett treårigt Industriavtal och detta leder till löneökningar som är betydligt högre än vad som är förenligt med inflationsmålet. Riksbanken kommer då att höja styrräntan för att få ner inflationen, men kan det vara förenat med betydande ekonomiska kostnader att föra inflationen tillbaka till målet.

4 Vad händer med arbetskostnadsandelen framöver?

Utbudsstörningar kopplade till pandemin och kriget i Ukraina medförde kraftigt ökade priser och högre vinster för företagen, särskilt inom exportindustrin, där en svag krona också bidrog. Samtidigt ökade inte de nominella lönerna i samma takt och real-

¹³ Gottfries (2019) anser att parterna bör ta hänsyn till inflationsmålet i lönebildningen, vilket då fungerar som ankare.

lönerna föll. Även arbetskostnadsandelen inom industrin föll kraftigt. Att lönebildningen agerar långsiktigt och inte tar höjd för att omedelbart kompensera för högre priser bidrar till att dämpa efterfrågan och föra inflationen tillbaka till målet. Men om inte nominella löner ökar snabbare än priserna kommer det att innebära en markant reallöneförsämring och en lägre arbetskostnadsandel. Detta ökar spänningarna i lönebildningen.

Hur ska man förvänta sig att arbetskostnadsandelen utvecklas framöver? Det är rimligt att tro att arbetskostnadsandelen återgår till en långsiktig jämvikt. I praktiken är det enbart arbetskostnadsandelen för industrin som har fallit kraftigt, medan andelen i övriga sektorer inte ändrats så mycket. Inom industrin har vinsterna varit betydligt högre än vad de brukar vara givet konjunkturläget. Industrin skiljer sig också från inhemska sektorer i den meningen att priserna ofta sätts i utländsk valuta på en internationell marknad. Den svenska penningpolitiken kan därför inte påverka dessa priser, annat än i den utsträckning som penningpolitiken via växelkursen påverkar exportpriserna mätt i kronor.

Den långsiktiga nivån på arbetskostnadsandelen är osäker och anpassningen kan ske på flera sätt

Det är osäkert vad den långsiktiga nivån på arbetskostnadsandelen är och anpassningen kan ta flera år och ske på flera sätt. För det första, givet de höga vinsterna som företagen inom industrin har haft de senaste åren, kan arbetstgares lönekrav bli högre än normalt och de totala löneökningarna bli högre än de brukar. Om företagen inte fullt ut vältrar över de ökade lönekostnaderna på priserna, minskar företagens vinster inom industrin och arbetskostnadsandelen inom industrin ökar. Eftersom industrin sätter märket för löneökningar i hela ekonomin, sprids de högre löneökningarna till övriga sektorer, där arbetskostnadsandelen inte fallit så mycket. Detta medför ett tryck uppåt på priserna och därmed högre inflation.

För det andra kan arbetskostnadsandelen stiga om produktivitetstillväxten inom industrin blir låg. Det finns dock inga tecken på detta, och en nackdel med en låg produktivitetstillväxt är att det får negativa välfärdseffekter. För det tredje, kan en appreciering av kronans växelkurs bidra till högre arbetskostnadsandel, eftersom det skulle minska exportföretagens vinster och det är främst där som arbetskostnadsandelen har minskat de senaste åren.¹⁴ För det fjärde, så kan arbetskostnadsandelen stiga om inflationen är låg. Det driver dock främst upp andelen inom sektorer som är inriktade mot hemmamarknaden. Lägre inflation påverkar inte arbetskostnadsandelen inom industrin särskilt mycket, eftersom priserna där sätts på en internationell marknad i utländsk valuta. Lägre inflation skulle därför inte justera huvudorsaken till fallet i arbetskostnadsandelen.

Utöver dessa faktorer kan även olika strukturella förändringar i ekonomin påverka utvecklingen av arbetskostnadsandelen och dess långsiktiga nivå, exempelvis förändrade skatter och subventioner, sammansättningseffekter och fortsatt digitalisering. Empiriskt påverkar kapitalstockens storlek i förhållande till förädlingsvärdet

¹⁴ Fallande konkurrentpriser får liknande effekter.

också arbetskostnadsandelen. Ju högre kapitalstock och högre räntor, desto lägre kommer arbetskostnadsandelen att vara. Om räntorna på sikt blir högre än vad de varit de senaste decennierna kan arbetskostnadsandelens långsiktiga nivå minska.

Bortser man från anpassningen via produktivitetstillväxten finns det två sätt för arbetskostnadsandelen inom industrin att återgå till den långsiktiga jämvikten, genom appreciering av växelkursen eller genom högre löner. Dessa är förstås extremfall, och det är rimligt att tro att anpassningen sker via båda kanalerna. Särskilt eftersom högre löner ökar inflationstrycket och leder därmed till en mer åtstramande penningpolitik, som i sin tur leder till starkare växelkurs.

Hur stora växelkursförändringar skulle krävas för att återställa arbetskostnadsandelen inom industrin?

Producentpriserna inom industrin och konsumentpriserna utvecklades relativt likartat mellan finanskrisen och början av 2020 (se diagram 10). Det innebär inte att producentpriserna är ett nominellt ankare, utan kan vara resultatet av att omvärlden bedriver en penningpolitik som ger ungefär två procents inflation, vilket i sin tur avspeglas i de svenska konkurrentpriserna. Sedan början av 2020 har producentpriserna växt ungefär tio procent mer än konsumentpriserna mätt med KPIF (se diagram 10). En viktig bidragande faktor till detta är den försvagade kronan.

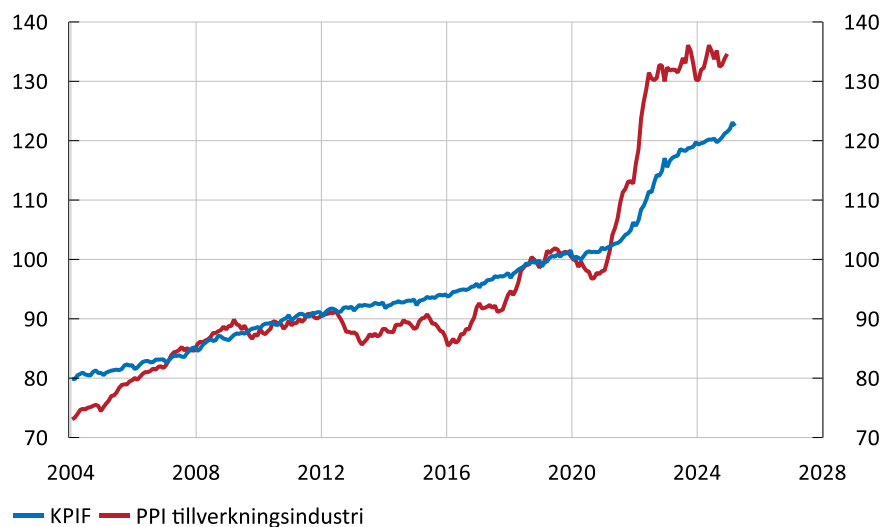
Om den internationella prisutvecklingen är 2 procent, krävs det drygt 11 procents appreciering av växelkursen jämfört med nivån under sista kvartalet 2024 för att konkurrentpriserna återgår till att ligga i nivå med KPIF, vilket lägger en god grund för att lönerna ska öka i normal takt och KPIF-inflationen ska vara 2 procent.

Apprecieringen ligger också i nivå med storleken på fallet i arbetskostnadsandelen. Med en sådan appreciering av växelkursen skulle även konkurrenskraften, mätt i termer av enhetsarbetskostnader, återgå till ungefär jämförbara nivåer med euroområdet (se diagram 9).¹⁵

¹⁵ Om vi istället tänker oss ett kontrafaktiskt scenario, där växelkursen ligger kvar på samma nivå som den var under sista kvartalet 2024, kan effekterna på inflationen bli betydande. Penningpolitiken skulle förstås reagera på förändrade utsikter för inflationen, vilket också skulle påverka växelkursen, men det här är ett kontrafaktiskt resonemang med oförändrad växelkurs för att illustrera konsekvenserna. Om man antar att priserna i omvärlden växer med ungefär två procent, vilket i sin tur gör att konkurrentpriserna växer i ungefär samma takt, så bör KPIF närma sig samma nivå som producentpriserna inom industrin på lite sikt. Tidigare verkar återgången efter ett kraftigt initialt fall i arbetskostnadsandelen ha tagit 7–8 år. Om man antar att återgången skulle ta 7 år, och konkurrentpriserna påverkar lönerna så att de ökar mer än normalt, blir den genomsnittliga ökningstakten av KPIF drygt 3,5 procent.

Diagram 10. KPIF och producentpriser i tillverkningsindustrin

Index 2020 Q1=100



Källa: SCB.

5 Slutsatser

Arbetskostnadsandelen har minskat de senaste åren och det beror till stor del på en kraftig minskning i industrins arbetskostnadsandel. En viktig förklaring till detta är en försvagning av växelkursen som har inneburit en god lönsamhet för exportindustrin. En ytterligare förklaring är att den höga inflationen 2022–2023 har inneburit att reallönerna har utvecklats svagt.

Industriavtalet som gäller från april 2025 resulterade i löneökningar på 6,4 procent på två år. Avtalet är något högre än genomsnittet de senaste två decennierna, men innebär ändå relativt måttliga löneökningar och visar att det kommer att ta lång tid att återhämta minskningen i arbetskostnadsandelen inom industrin om det sker enbart via lönebildningen. Det är sannolikt att anpassningen av arbetskostnadsandelen sker genom en kombination av något högre löneökningar och starkare växelkurs. Kronan har varit undervärderad under en längre tid, men växelkursen har förstärkts under 2025.

Referenser

Forslund, A., N. Gottfries, och A. Westermarck (2008), "Prices, Productivity and Wage Bargaining in Open Economies", *Scandinavian Journal of Economics* 110, s. 169–195.

Gottfries, N. (2019), "Europanormen saknar relevans: Om sambandet mellan lönebildning, penningpolitik, växelkurs och konkurrenskraft", 6F working paper.

Grossman, G. och E. Oberfield (2021), "The elusive explanation for the declining labor share", NBER Working papers 29165, augusti 2021.

Konjunkturinstitutet (2018), Lönebildningsrapporten 2018.

Westermarck, A., (2019), "Lönebildningen i Sverige: Med Tyskland som kompass?", *Penning- och valutapolitik* 2019:2, s. 90–113.

APPENDIX – En enkel modell över lönebildningen

I modellen i avsnitt 3 är företagets vinst och den efterfrågan företaget möter viktig för löner och sysselsättning på företaget. Vinsterna påverkas av vilka priser företaget möter som i sin tur beror på vilken efterfrågan företagen möter och hur deras kostnader ser ut.¹⁶ Företagen använder kapital, K_i , och arbetskraft, N_i , i produktionen, och den totala produktionen är $Y_i = K_i^\alpha (Z_i N_i)^{1-\alpha}$ där Z_i är produktiviteten. Företagen har också personalomsättning, där en del av arbetarna söker och får arbeten på andra företag. De söker mindre ju högre lönen på det egna företaget, W_i , är i förhållande till genomsnittslönen W och desto lägre sannolikheten är för att hitta ett arbete på ett annat företag. Sannolikheten att hitta ett arbete på ett annat företag beror bland annat på hur många arbetslösa som söker arbete och hur intensivt de arbetslösa söker. Arbetarnas sökintensitet beror bland annat på ersättningsgraden i arbetslöshetsförsäkringen, och en lägre ersättningsgrad kan förväntas leda till en högre sökintensitet. Vi fokuserar här på industrin, eftersom den sätter market för övriga sektorer.¹⁷ Utfallet av en löneförhandling blir i loglineariserad form, där små bokstäver indikerar loglineariserade variabler,

$$w_i - w = c + \lambda(e + p + z - w) + \beta\chi - \gamma u$$

Här är c en konstant, w_i företagets lön, w aggregerad lön, e växelkurs, p pris i utländsk valuta, z produktivitet, χ ersättningsnivå i arbetslöshetsförsäkringen och u arbetslöshet. λ , β och γ är koefficienter. För att enkelt kunna beskriva argumenten antar vi en symmetrisk jämvikt där alla företag sätter samma löner, det vill säga $w_i = w$, men liknande mekanismer som vi beskriver nedan kommer att fungera i en ekonomi där företagen skiljer sig åt. Lönesättningsekvationen ovan kan skrivas om som ett uttryck för löneandelen inom industrin

$$w^{andel} = w - (e + p + z) = \frac{c}{\lambda} + \frac{\beta}{\lambda}\chi - \frac{\gamma}{\lambda}u$$

Löneandelen kommer alltså att bero på en konstant ($\frac{c}{\lambda}$), ersättningsgraden i ekonomin och arbetslösheten. En lägre ersättningsgrad gör att företagen kan sätta lägre löner, vilket driver ner löneandelen och på samma sätt medför en högre arbetslöshet ett tryck nedåt på lönerna och därmed löneandelen. Förändringen i löneandelen är

$$\Delta w^{andel} = \frac{\beta}{\lambda}\Delta\chi - \frac{\gamma}{\lambda}\Delta u$$

Om ersättningsgraden och arbetslösheten är oförändrade ($\Delta\chi = \Delta u = 0$) så ändras inte heller löneandelen. Om man befinner sig i ett normalt konjunkturläge och ersättningsnivån inte ändras utvecklas alltså lönerna enligt följande

$$\Delta w = \Delta e + \Delta p + \Delta z$$

¹⁶ Resonemanget i avsnittet bygger på Forslund m.fl. (2008) och Gottfries (2019).

¹⁷ Vi bortser också från eventuella sammansättningseffekter.

Lönerna ökar alltså i takt med förändringar i växelkurs, pris i utländsk valuta och produktivitet. Om arbetslösheten varierar så påverkas också lönerna. Kan Riksbanken via penningpolitiken påverka lönebildningen i detta fall? Internationella priser Δp och produktivitet Δz är svåra att påverka, men vi kanske har ett visst inflytande på växelkursen och arbetslösheten.

Lönesättning i praktiken utifrån modellen

Hur tänker då parterna när de sätter löner? Ett sätt är att fundera på hur konkurrentpriserna bestäms. För enkelhets skull tänker vi oss att parterna tror att konjunkturläget inte ändras så mycket, och att ersättningsgraden är oförändrad. Konkurrentpriserna bestäms normalt på en internationell marknad där priserna är p^* och för enkelhets skull antar vi att de svenska priserna av konkurrensskäl sätts så att $p = p^*$. Om omvärldspriserna sätts som ett konstant påslag på kostnaderna så får vi $\Delta p^* = \Delta w^* - \Delta z^*$ där w^* är lönerna och z^* produktiviteten inom våra konkurrentländer. Använder vi detta i ekvationen ovan får vi

$$\Delta w = \Delta e + \Delta w^* - \Delta z^* + \Delta z$$

Europanormen

Om parterna på arbetsmarknaden tror att växelkursen är en slumpvandring så att förväntad framtida växelkurs är samma som idag (eller vid en fast växelkursregim) blir förväntad växelkursförändring noll. Om produktiviteten förväntas utvecklas lika inom våra konkurrentländer och Sverige ($\Delta z = \Delta z^*$), och att vi dessutom bara bryr oss om lönerna inom EU ($\Delta w^* = \Delta w^{EU}$) så får vi Europeanormen

$$\Delta w = \Delta w^{EU}$$

Lönerna i Sverige kommer alltså att följa lönerna inom EU.

EFO-modellen

Om vi istället bara antar att växelkursen är en slumpvandring, och vi inte eliminerar omvärldspriserna genom prissättningsbeslutet, så får vi EFO-modellen

$$\Delta w = \Delta p^* + \Delta z$$

Det vill säga förändringen i lönerna ges av produktivetsförändringen plus förändringen i konkurrentpriserna. EFO-modellen utvecklades under Bretton Woods-systemet, och är avpassad för en ekonomi med fast växelkurs, och i EFO modellen så blir konkurrentpriserna det nominella ankaret. Även i en ekonomi med rörlig växelkurs kan man tänka i banor av EFO-modellen, om växelkursen är en slumpvandring, eftersom lönesättarna tänker på växelkursen som att kursen är fast i förväntan.

Vad blir det nominella ankaret?

Ett potentiellt problem är att i de båda ovanstående resonemangen, så tänker lönesättarna i banor som implicerar att antingen så blir lönerna inom EU det nominella

ankaret, eller så blir konkurrentpriserna nominellt ankare. Det kan potentiellt komma i konflikt med inflationsmålet, som vi uppfattar som det nominella ankaret.

Industrin viktig för löner och inflation i hela ekonomin

Märket har stor betydelse för lönerna i andra sektorer, eftersom lönesättningen där normalt sluter avtal i linje med industriavtalet. Löneglidning skulle kunna göra att en del sektorer får en annorlunda utveckling än industrin, men det senaste decenniet har löneglidningen inte varit särskilt hög. Industriavtalet har därför också fått större betydelse för lönerna utveckling i ekonom som helhet.

För att studera effekter på aggregerad nivå, så antar vi att ekonomin är uppdelad in en konkurrensutsatt sektor (K-sektorn) och en skyddad sektor (S-sektorn), där den konkurrensutsatta sektorn konkurrerar på den internationella marknaden, medan den skyddade sektorn främst konkurrerar med företag verksam i Sverige.¹⁸ I den skyddade sektorn växer normalt produktiviteten långsammare än i den konkurrensutsatta sektorn och därför ökar normalt priserna i snabbare takt där, givet att industriavtalet är normerande för lönerna i hela ekonomin. Om den lägre produktivitets-tillväxten slår fullt ut i högre priser så att prispåslaget är oförändrat, så bör löneandelen i övriga sektorer förbli oförändrad;

$$p^S = d + w^S - z^S$$

Här är d en konstant, p^S är priset och z^S produktiviteten i S-sektorn. Förändringen i konsumentpriserna blir

$$\Delta p^{CPI} = (1 - \sigma)\Delta p^S + \sigma\Delta p^K$$

där σ är den konkurrensutsatta sektorns andel av ekonomin. Om vi för enkelhets skull tänker oss industrin är identisk med K-sektorn så blir konkurrentpriset, mätt i kronor, $p^K = e + p^*$ och förändringen i konsumentpriserna blir

$$\Delta p^{CPI} = (1 - \sigma) (\Delta w - \Delta z^S) + \sigma(\Delta e + \Delta p^*)$$

Om vi antar att lönen bestäms av industriavtalet så att $w^S = w = e + p^* + z$ så får vi

$$\Delta p^{CPI} = (1 - \sigma) (\Delta e + \Delta p^* + \Delta z - \Delta z^S) + \sigma(\Delta e + \Delta p^*)$$

Växelkursen och konkurrentpriserna påverkar inflationstakten dels direkt via K-sektorn, och dels indirekt via att lönebildningen styrs av industriavtalet och därmed även påverkar priserna i S-sektorn. Modellen ovan antar implicit att löneandelen är oförändrad, att konjunkturläget är normalt och att ersättningsgraden är konstant.

¹⁸ Den består också av offentlig sektor.



SVERIGES RIKSBANK

Tel 08 - 787 00 00

registratorn@riksbank.se

www.riksbank.se

PRODUKTION SVERIGES RIKSBANK)