

# SEÐLABANKI ÍSLANDS

## Kjarasamningar, peningastefnan og þjóðarbúskapurinn



Ríkissáttasemjari

17. janúar 2019

Þórarinn G. Pétursson

Aðalhogfræðingur Seðlabanka Íslands

Þær skoðanir sem hér koma fram þurfa ekki að endurspeglar skoðanir Seðlabanka Íslands eða annarra nefndarmanna peningastefnufndar



Tölum aðeins um hin efnahagslegu þyngdarlögmál

# Hækkun raunlauna ræðst til lengri tíma af framleiðnivexti

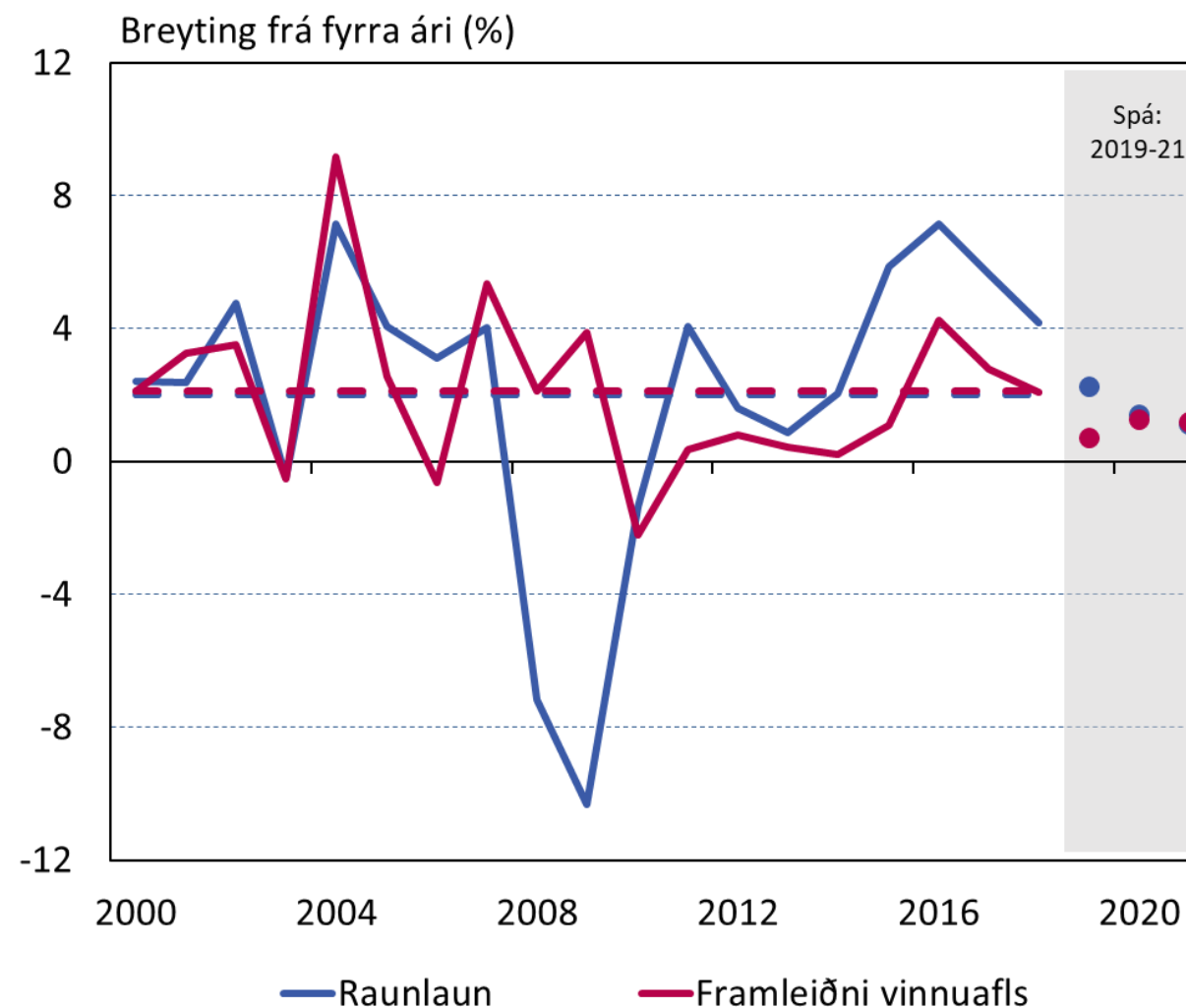
## Hið efnahagslega samhengi

- Raunlaun hækka í takt við framleiðnivöxt til lengdar þótt frávík geti orðið á einstaka árum
- T.d. mikil lækkun raunlauna eftir fjármálakreppuna ...
- ... og mikil hækkun raunlauna 2015-17

## Horfur

- Spáð hægari framleiðnivexti á næstu árum sem mun líklega endurspeglast í hægari hækkun raunlauna

Raunlaun og framleiðni<sup>1</sup>



1. Laun mæld með launakostnaði samkvæmt framleiðsluuppgjöri þjóðhagsreikninga. Áætlun Seðlabankans fyrir 2017-2018. Raunlaun eru nafnlaun staðvirt með vísitölu neysluverðs. Framleiðni vinnuafls mæld sem hlutfall landsframleiðslu og heildarvinnustunda samkvæmt Vinnumarkaðskönnun Hagstofunnar. Brotalínur sýna meðaltöl 2000-2017. Punktur sýna spá *Peningamála* 2018/4 fyrir 2019-2021.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.



# Hækkun launakostnaðar á framleidda einingu og verðlags fylgjast að til lengri tíma

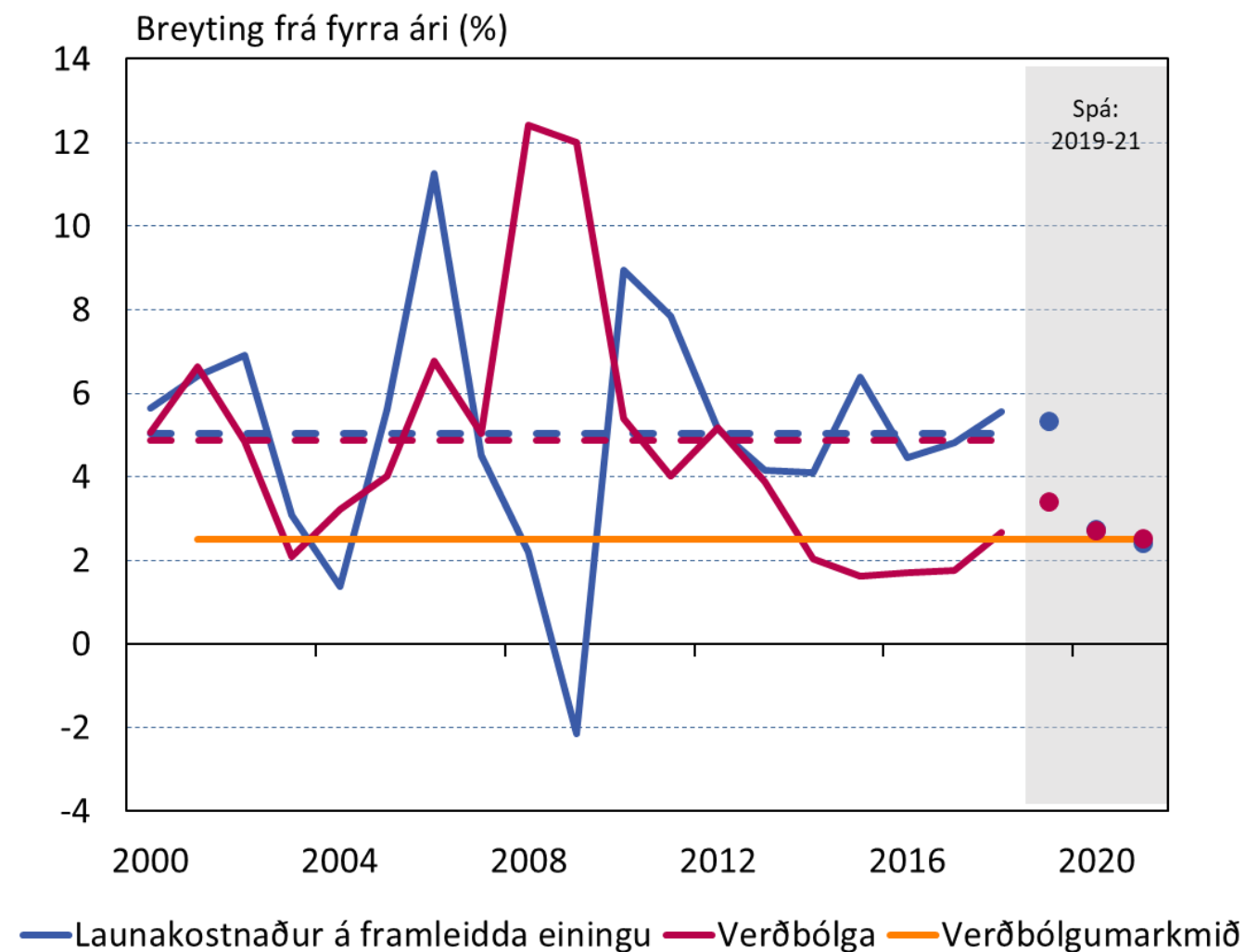
## Hið efnahagslega samhengi

- Til lengdar hækkar verðlag í takt við hækkun launakostnaðar á framleidda einingu
  - Um 5% meðalhækkun 2000-17 – tvöfalt meiri en verðbólguþéttmiðið
- En oft tímabundin frávik eins og strax eftir fjármálakreppuna ...
- ... og mikil hækkun launakostnaðar síðustu ár á sama tíma og verðbólga hefur verið lítil

## Horfur

- Spáð að launakostnaður og verðbólga verði í samræmi við verðbólguþéttmiðið

## Launakostnaður og verðbólga<sup>1</sup>



1. Launakostnaður á framleidda einingu er skilgreindur sem hlutfall launakostnaðar og framleiðni vinnuafis. Brotalínur sýna meðaltöl 2000-2017. Punktur sýna spá *Peningamála* 2018/4 fyrir 2019-2021.  
 Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# Sveiflur í viðskiptakjörum geta haft áhrif á samband launa og annarra þjóðhagsstærða til skemmri tíma

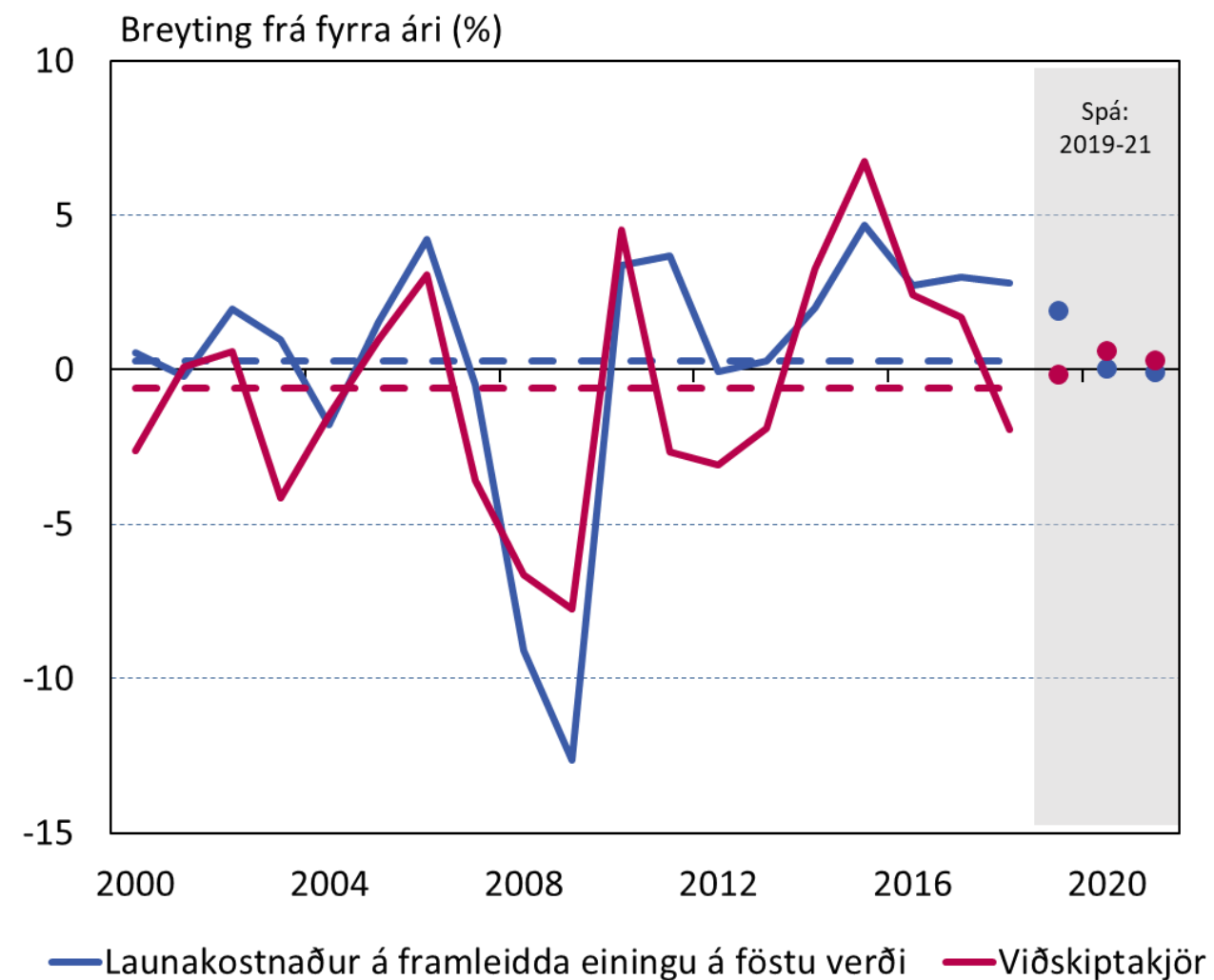
## Hið efnahagslega samhengi

- Mikil viðskiptakjararýrnun á þátt í að skýra mikla lækkun launakostnaðar strax í kjölfar fjármálakreppunnar
- Mikill viðskiptakjarabati á þátt í að skýra hækkun launakostnaðar undanfarin ár og af hverju hækkunin kom ekki fram í aukinni verðbólgu

## Horfur

- Ekki horfur á viðlíka viðskiptakjarabata á næstu árum og undanfarin ár

## Launakostnaður og viðskiptakjör<sup>1</sup>



1. Launakostnaður á framleidda einingu er skilgreindur sem hlutfall launakostnaðar og framleiðni vinnuafls. Launakostnaður á framleidda einingu á föstu verði er fengin með því að staðvirða launakostnað með vísitölu neysluverðs. Viðskiptakjör eru hlutfallslegt verð út- og innflutnings vöru og þjónustu. Brotalínur sýna meðaltöl 2000-2017. Punktur sýna spá *Peningamála* 2018/4 fyrir 2019-2021.  
 Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# Til skemmri tíma ákvarðast launapróun einnig af stöðu hagsveiflunnar

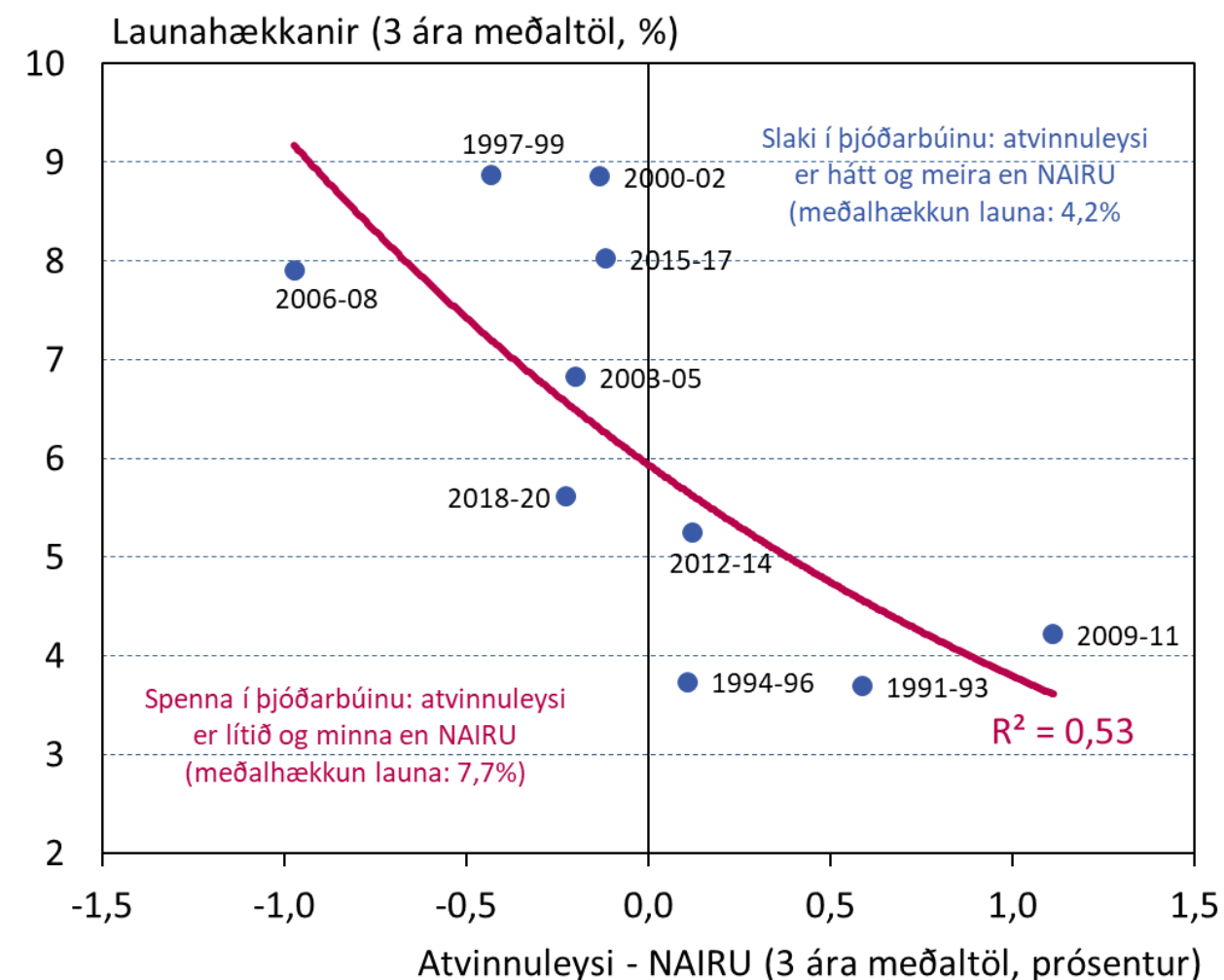
## Hið efnahagslega samhengi

- Að öðru jöfnu hækka laun hraðar í efnahagsuppsveiflu þegar atvinnuleysi er lítið
  - Samningsstaða launþega styrkist og fyrirtæki keppa um vinnuaflið með því að bjóða upp laun
- Þarf þó ekki að fara saman ef minnkun atvinnuleysis endurspeglar lækkun kerfislægs atvinnuleysis (þ.e. svokallaðs NAIRU)

## Horfur

- Horfur á að atvinnuleysi aukist smám saman og spenna á vinnumarkaði hverfi sem að öðru óbreyttu ætti að hægja á hækkun launa

## Launahækkanir og spenna á vinnumarkaði<sup>1</sup>



1. Atvinnuleysi er samkvæmt Vinnumarkaðskönnun Hagstofunnar. Jafnvægisatvinnuleysi (NAIRU) er metið af Seðlabankanum. Punktar sýna þör launahækkana og frávika atvinnuleysis frá NAIRU (3 ára meðaltöl). Spá *Peningamála* 2018/4 fyrir 2019-2020.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.



Áhrif launahækkana ráðast einnig af viðbrögðum peningastefnunnar

# Fjórar ólíkar sviðsmyndir af áhrifum launahækkana á þjóðarþúið

## Sviðsmyndir sem byggja á stílfærðu dæmi um launahækkunarir

- Laun hækka samtals um 32% 2019-21 (um 10½% á ári að meðaltali) eða um liðlega tvöfalt meira en gert er ráð fyrir í *Peningamálum* 2018/4
- Frá 2022 hækka laun eins og í grunnspá *Peningamála* 2018/4

## Mikilvægt að hafa í huga

- Ekki mat á komandi kjarasamningum eða mögulegu „hækkunarsvigrúmi“ – kostnaðarmat frá aðilum vinnumarkaðar liggur ekki fyrir
- Ekki mat á áhrifum launahækkana fyrir einstaka stéttir eða starfshópa
- Engin önnur hagstjórnarviðbrögð en peningastefnu og engir aðrir búhnykkir/skellir sem geta dregið úr eða magnað áhrif
- Ekki gert ráð fyrir annarrar umferðar áhrifum verðbólgu á laun á því 5 ára tímabili sem er sýnt né að launahækkunarir grafi undan kjölfestu verðbólguvæntinga til lengdar



# Hvernig hafa launabreytingar áhrif á verðbólgu?

Verðbólga í dag =  $a \times$  (liðin verðbólga) +  $b \times$  (vænt framtíðarverðbólga)  
+  $c \times$  (framleiðsluspenna) +  $d \times$  (hækkun innflutningsverðlags)

# Hvernig hafa launabreytingar áhrif á verðbólgu?

## Áhrif á tekjur og eftirspurn

Verðbólga í dag =  $a \times$  (liðin verðbólga) +  $b \times$  (vænt framtíðarverðbólga)

+  $c \times$  (framleiðsluspenna) +  $d \times$  (hækkun innflutningsverðlags)

Hækkun launa eykur verðbólgu með því að hækka ráðstöfunartekjur og auka eftirspurn

# Hvernig hafa launabreytingar áhrif á verðbólgu?

## Áhrif á gengi krónunnar

Verðbólga í dag =  $a \times$  (liðin verðbólga) +  $b \times$  (vænt framtíðarverðbólga)

Hækkun launa eykur verðbólgu með því að auka þrýsting til lækkunar á gengi ISK

+  $c \times$  (framleiðsluspenna) +  $d \times$  (hækkun innflutningsverðlags)

# Hvernig hafa launabreytingar áhrif á verðbólgu?

## Áhrif á verðbólguvæntingar

Hækkun launa eykur  
verðbólgu ef hún veikir  
kjölfestu  
verðbólguvæntinga

Verðbólga í dag =  $a \times$  (liðin verðbólga) +  $b \times$  (vænt framtíðarverðbólga)

+  $c \times$  (framleiðsluspenna) +  $d \times$  (hækkun innflutningsverðlags)



# Hvernig hafa launabreytingar áhrif á verðbólgu?

Í raunveruleikanum koma áhrifin í gegnum alla þessa þætti

Hækkun launa eykur verðbólgu ef hún veikir kjölfestu verðbólguvæntinga

$$\text{Verðbólga í dag} = a \times (\text{liðin verðbólga}) + b \times (\text{vænt framtíðarverðbólga})$$

Hækkun launa eykur verðbólgu með því að auka þrýsting til lækkunar á gengi ISK

$$+ c \times (\text{framleiðsluspenna}) + d \times (\text{hækkun innflutningsverðlags})$$

Hækkun launa eykur verðbólgu með því að hækka ráðstöfunartekjur og auka eftirspurn

# Þótt vaxta- og launagreiðslur séu kostnaður fyrirtækja eru áhrif þeirra á verðbólgu gjörólík

Hækkun vaxta dregur úr verðbólgu ef hún styrkir kjölfestu verðbólguvæntinga

Verðbólga í dag =  $a \times$  (liðin verðbólga) +  $b \times$  (vænt framtíðarverðbólga)

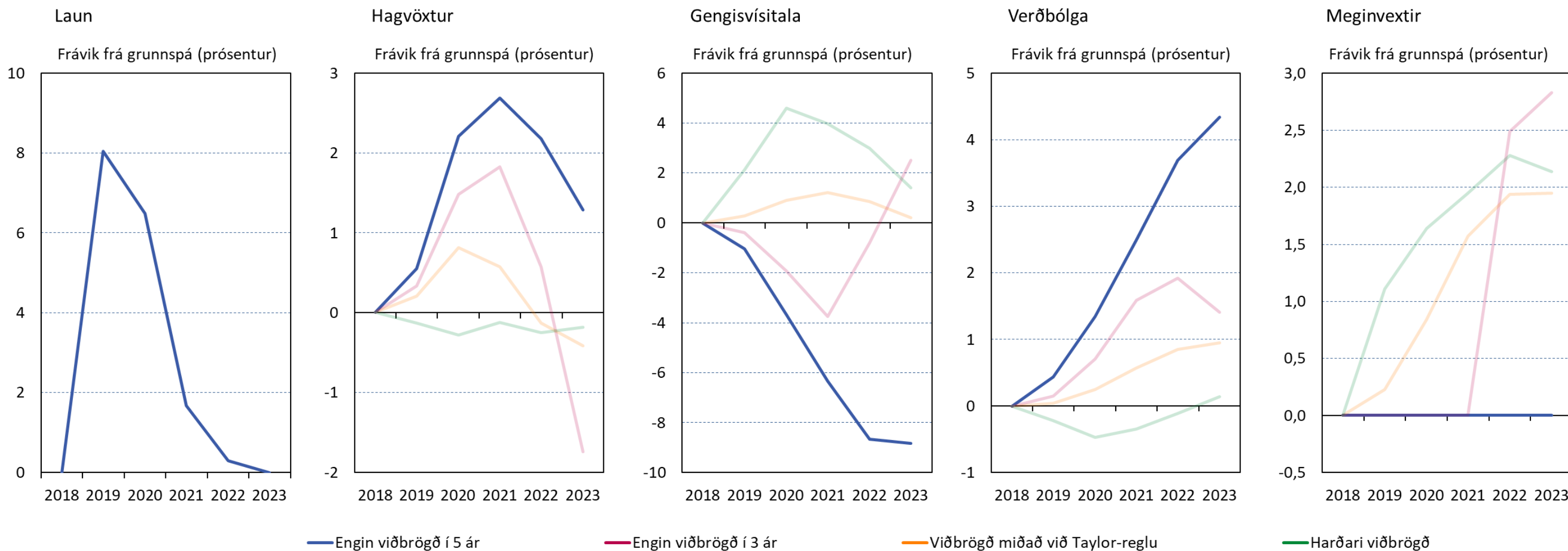
Hækkun vaxta dregur úr verðbólgu með því að hækka gengi ISK

+  $c \times$  (framleiðsluspenna) +  $d \times$  (hækkun innflutningsverðlags)

Hækkun vaxta dregur úr verðbólgu með því að draga úr ráðstöfunartekjum og hægja á eftirspurn

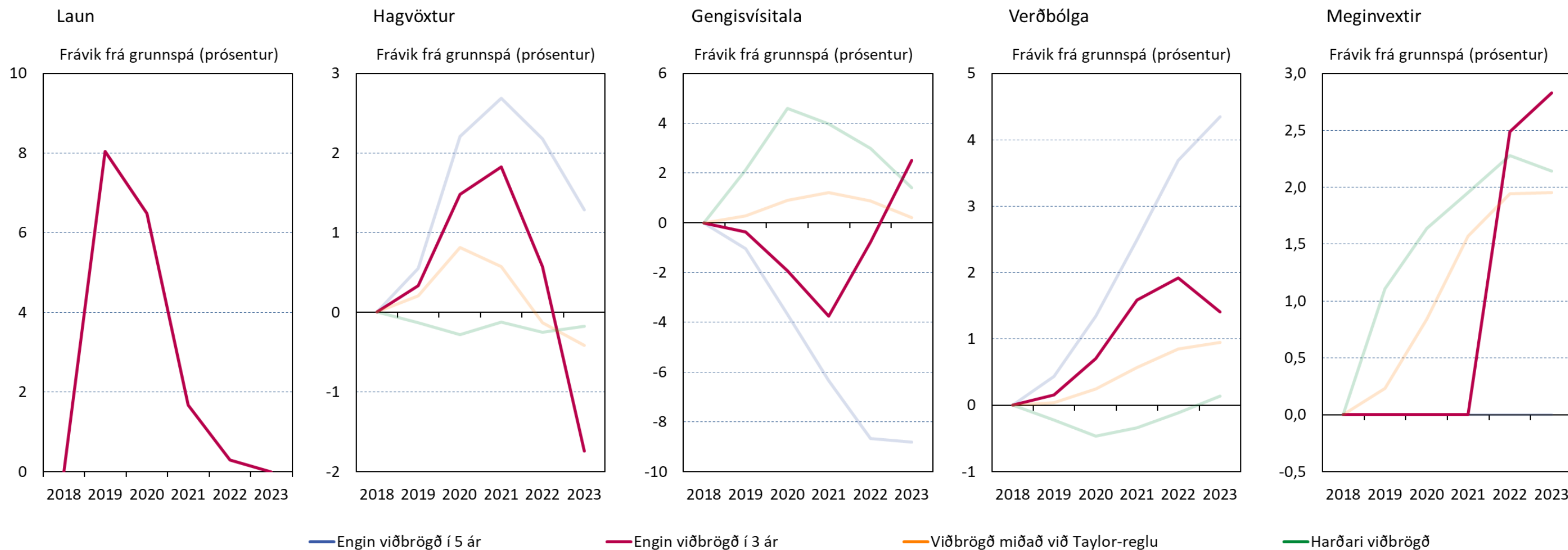
# Áhrif launahækkana á þjóðarþúið ef peningastefnan bregst ekki við í 5 ár

Fráviksdæmi: Áhrif launahækkana miðað við mismunandi viðbrögð peningastefnu



# Áhrif launahækkana á þjóðarþúið ef peningastefnan bregst ekki við í 3 ár

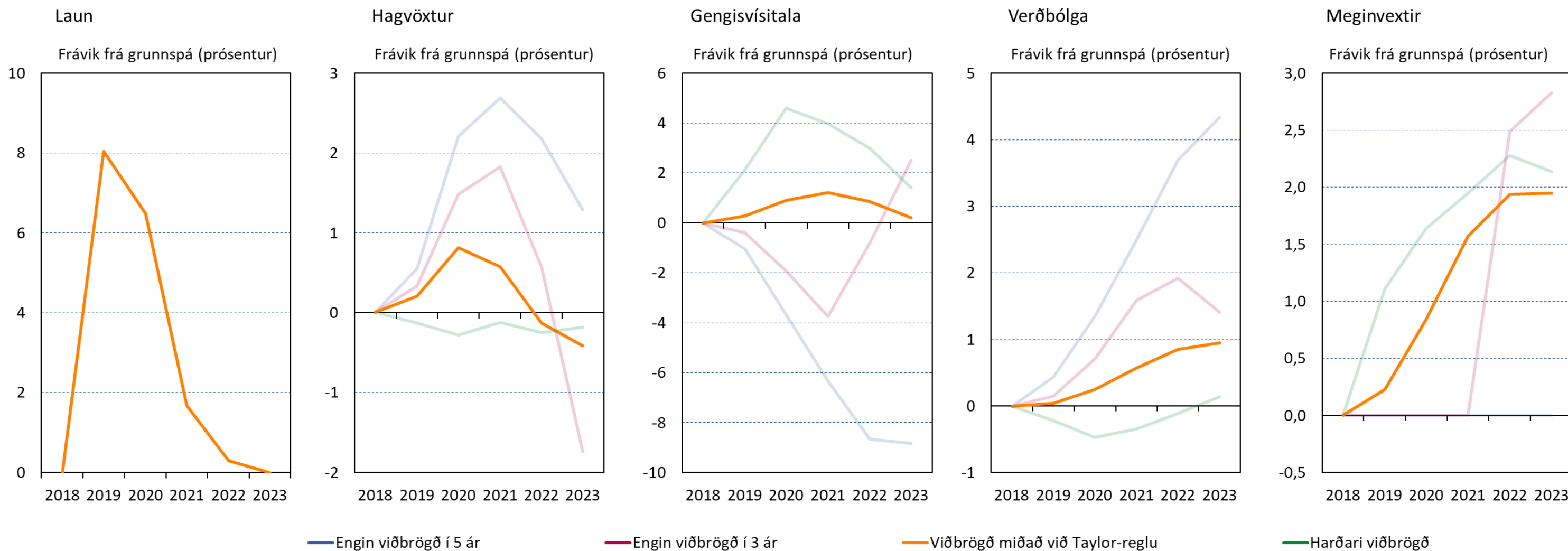
Fráviksdæmi: Áhrif launahækkana miðað við mismunandi viðbrögð peningastefnu





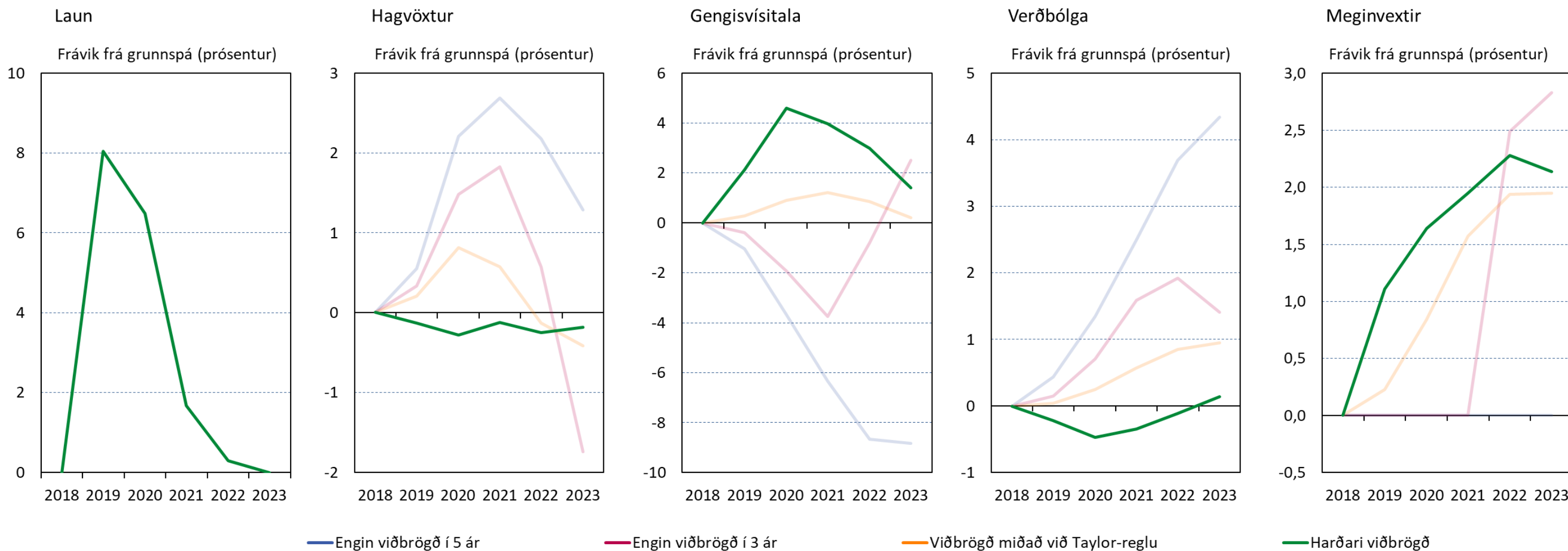
# Áhrif launahækkana á þjóðarþúið ef peningastefnan bregst við í takt við hefðbundna peningastefnureglu

Fráviksdæmi: Áhrif launahækkana miðað við mismunandi viðbrögð peningastefnu



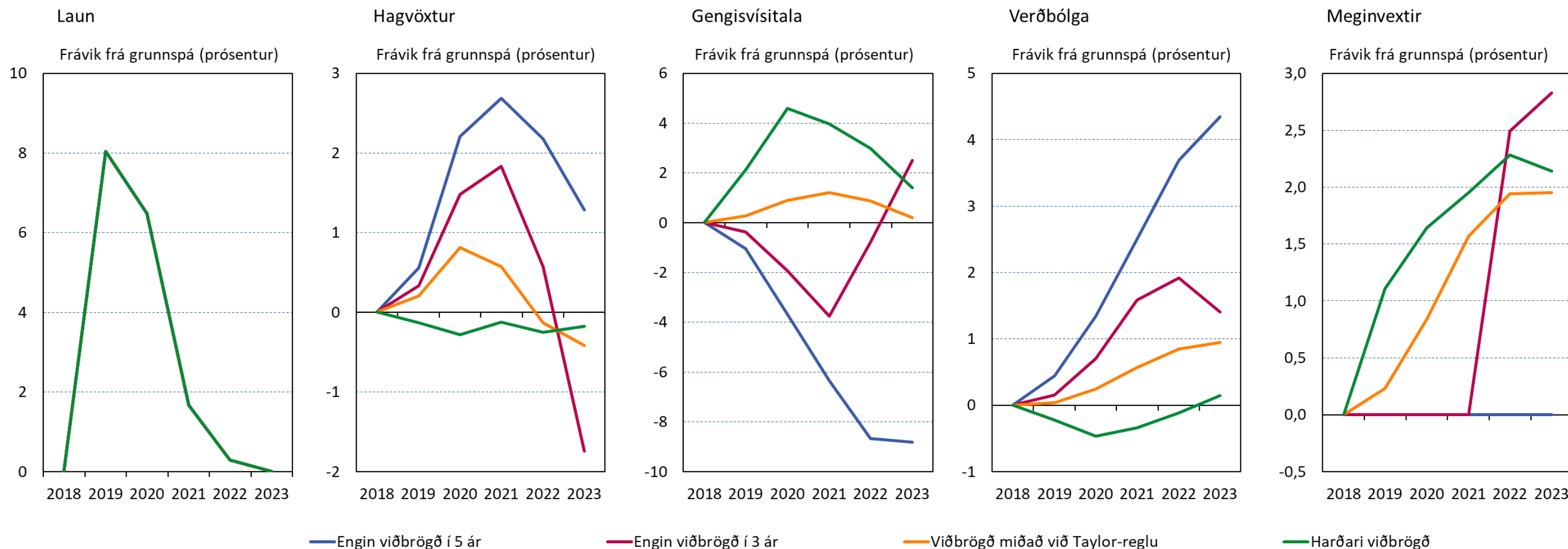
# Áhrif launahækkana á þjóðarþúið ef peningastefnan bregst enn harðar við

Fráviksdæmi: Áhrif launahækkana miðað við mismunandi viðbrögð peningastefnu



# Viðbrögð peningastefnunnar við launahækkunum skipta því sköpum fyrir áhrif þeirra á þjóðarþúið

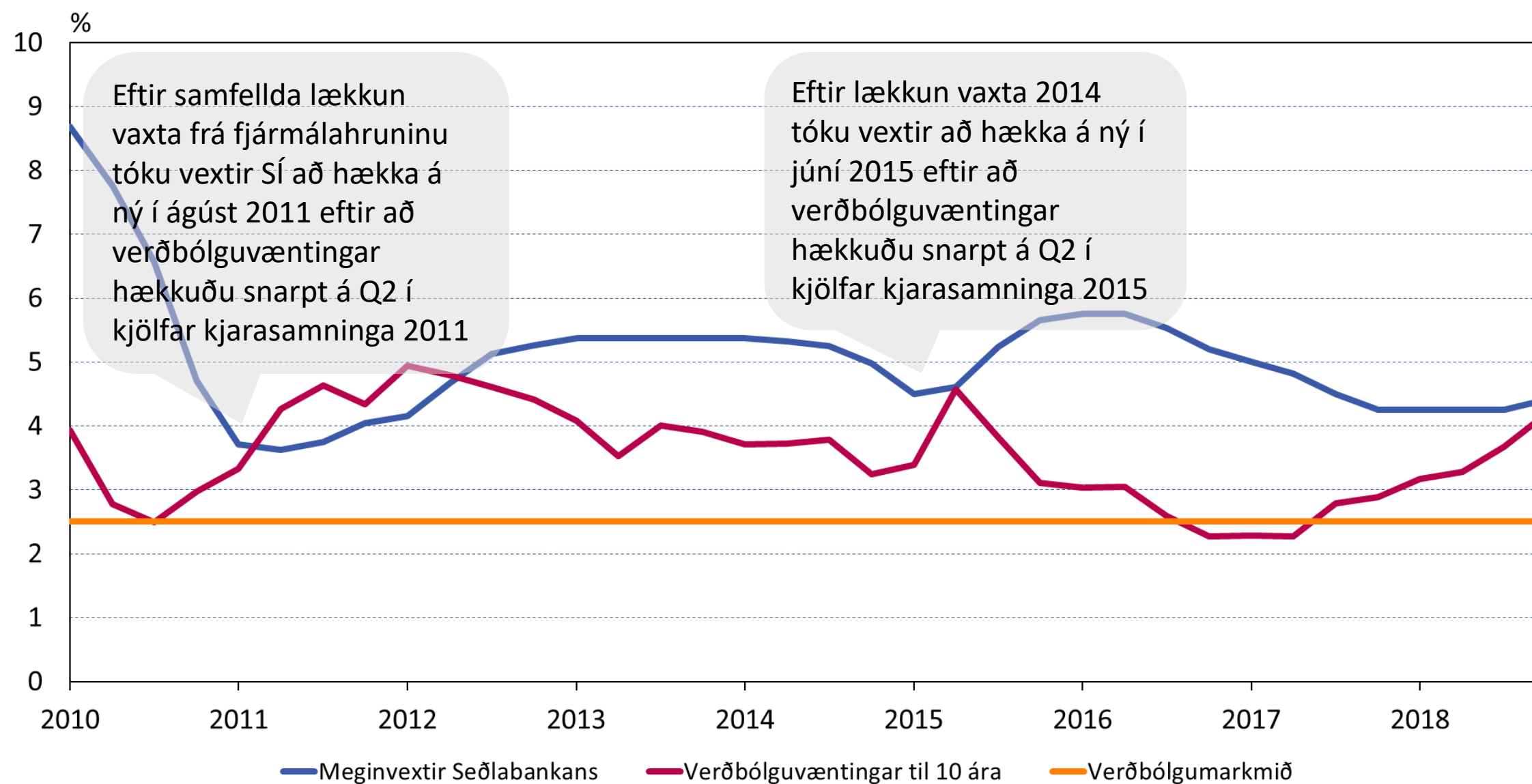
Fráviksdæmi: Áhrif launahækkana miðað við mismunandi viðbrögð peningastefnu



# Viðbrögð peningastefnunnar við síðustu tveimur kjarasamningum

## Meginvextir Seðlabankans og langtímaverðbólguvæntingar<sup>1</sup>

1. ársfj. 2010 - 4. ársfj. 2018



1. Verðbólguvæntingar metnar með verðbólguálagi á skuldabréfamarkaði.

Heimild: Seðlabanki Íslands.