

2 mars, 2017

## Makrofokus

### Trycket ökar i de kommande löneavtalen

- Något högre avtal och långsamt stigande löneglidning att vänta
- Låglönesatsningen är främsta stridsfrågan
- Löneökningarna ännu otillräckliga för Riksbanken

#### Makroutvecklingen i fackens favör

De makroekonomiska förutsättningarna talar för att fackförbunden i år har en större fördel jämfört med ifjol. Tillväxten ångar på, arbetsmarknaden stärks med tilltagande tecken på svårigheter att hitta arbetskraft och inflationsförväntningarna stiger, framförallt på ett och två års sikt. Inflationen har också krupit uppåt jämfört med för ett år sedan. Inflationstakten mätt som KPIF ligger nu på 1,6 procent.

#### Ett utåt sett enat LO har spänningar inombords

I höstas presenterade LO-förbunden gemensamma krav om ettåriga avtal med löneökningar på 2,8 procent (lägsta löneökning om 460kr/månad). Dessutom kräver man en låglönesatsning för de som tjänar under 24 000 kr/månad (lägsta ökning om 672 kr). Avtalskravet på 2,8 procent liknar det från förra avtalsrörelsen. Då blev utfallet 2,2 procent (Kommunal fick genom sin låglönesatsning något mer i sina treåriga avtal).

Den gemensamma plattformen i årets avtalsrörelse står i bjärt kontrast till splittringen ifjol. Fjollårets avtal landade dock, efter diverse vapenskrammel, tämligen centrerat runt industrins märke. Det faktum att LO lyckats enas om en gemensam plattform, med en extra låglönesatsning, förtar dock inte att det finns spänningar. Den inhemska ekonomin utvecklas starkt med byggsektorn och delar av det offentliga samt tjänstesektorn i spetsen. Under ytan kvarstår spänningarna, som industrifacken måste beakta för att samordningen och industrinormen skall kunna överleva.

Att ha två märken (en procentsats och ett krontal för lågavlönade) är något som arbetsgivarna starkt motsätter sig samtidigt som de driver frågan om längre avtal hårt. Det, tillsammans med det starka läget i ekonomin och arbetsmarknaden öppnar upp för längre avtal än tolv månader till priset av en låglönesatsning under *delar* av avtalsperioden. Sammantaget räknar vi med att avtalen blir något högre än i fjol och i genomsnitt hamnar på 2,5 procent för 2017-2018, inkl. låglönesatsningen.

#### Löneökningarna för låga i Riksbankens smak

Enligt preliminära uppskattningar från Medlingsinstitutet hamnade fjollårets löneökningar i samma härad som 2015 (2,4 procent). Det är klart lägre än vad som tidigare förutspåts och såväl Konjunkturinstitutet (KI) som Riksbanken har successivt reviderat ner sina löneprognoser. De låga totala löneökningarna indikerar att löneglidningen varit i det närmaste obefintlig. Det är ovanligt i ett läge när ekonomin går på starkt och arbetsmarknaden bedöms befinna sig runt fullt resursutnyttjande. I februari reviderade Riksbanken ner prognosen för löneökningarna med 0,1 procentenheter för både 2017 och 2018 till 3,0 respektive 3,3 procent. Det är i linje med Swedbanks prognos men fortfarande något högre än KI:s prognos från december (2,9 respektive 3,1 procent). Centrala avtal i linje med vår bedömning skulle öka chansen för Riksbankens löneprognos att slå in och skulle sannolikt på marginalen ge lite starkare krona och något högre räntor. Blir avtalen dessutom långa ger det

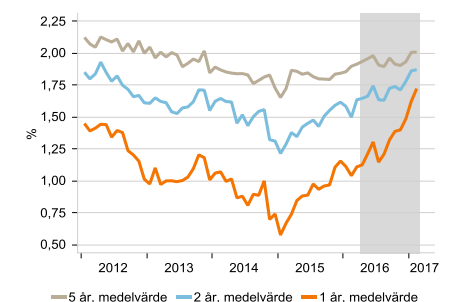
#### Statistisk sammanfattning

	2016	2017
KIX-index	108,7	114,4
KPI/KPIF	0,8%/1,5%	1,4%/1,6%
Inflationsförv. 1/2/5år	1,1%/1,6%/1,9%	1,7%/1,9%/2,0%
Arbetslöshet, s.r.	7,20%	6,80%
PMI sysselsättning	54,8	59,1
KI, anställningsplaner		
tot. näringslivet	10	16

Not: Statistiken avser mars 2016 resp. senaste utfallsdata för 2017. KIX per den 31/3-2016 och 1/3-2017.

Källa: Swedbank Analys och Macrobond

#### Stigande inflationsförväntningar



Not: Penningmarknadens aktörer. Skuggad area är tiden sedan avtal 2016.

Källa: Swedbank Analys och Macrobond

#### Låg löneglidning under senare år

Avtalsår	Längd	Löneökning enligt avtal	Faktisk löneökning	Löneglidning
98-00	36m	2,3%	3,5%	1,1%
01-03	36m	2,7%	3,7%	1,0%
04-06	36m	2,4%	3,2%	0,7%
07-09	36m	3,4%	3,8%	0,4%
10	18m	1,7%	2,5%	0,8%
11-12	18m	2,6%	3,4%	0,8%
13-15	36m	2,3%	2,4%	0,1%
16	12m	1,5% (apr-nov 16)	1,8% (apr-nov 16)	0,3%

Not: Årstakter. Avtalet 1998 började 1 april. Därefter har avtalens startdatum räknats från föregående avtalslängd. Fet stil anger avtalsår och grå rader motsvarar högkonjunktur.

Källa: Medlingsinstitutet, Industrirådet och Swedbank Analys

Cathrine Danin  
Ekonom  
cathrine.danin@swedbank.se  
+46 (0)8 700 9297

Knut Hallberg  
Seniorekonom  
knut.hallberg@swedbank.se  
+46 (0)8 700 9317

ytterligare stöd till ränteuppgången. Däremot tror vi att ett utfall i linje med förra årets 2,2 procent och/eller korta avtal skulle tas emot negativt.

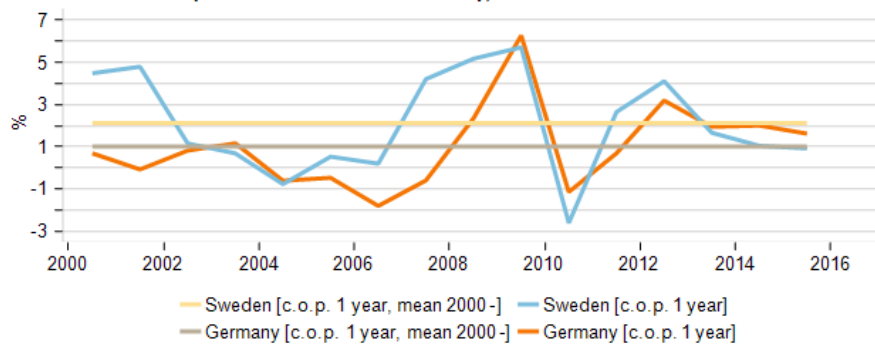
Riksbankens bedömning är att löneökningar kring 3,5 procent är tillräckligt för att få upp inflationen till målet om två procent. Trots det visar historisk data på konjunkturlönerna (KL) att genomsnittliga löneökningar för hela ekonomin sedan 1995 legat kring 3,5 procent samtidigt som den genomsnittliga KPI-inflationen noterats till 1,1 procent. Statistiken pekar snarare på att de totala löneökningarna, med enstaka undantag, pendlat mellan 3,3 till 4,4 procent vid de tillfällena som inflationen legat kring eller över målet. Det är därför intressant att notera att timlöneökningen enligt nationalräkenskaperna (NR) är klart högre än konjunkturlönestatistiken. Timlöneökningen i NR ligger på ca 3-3,5 procent i årstakt jämfört med 2,4 procent enligt KL. I sin senaste prognos räknar Riksbanken med att timlönerna enligt NR ska öka med 3,4 procent i år och med 3,0 procent enligt konjunkturlönestatistiken.

### Arbetsgivarna av annan uppfattning

Industriarbetsgivarna har lämnat ett bud på 1,5 procent, vilket enligt dem är en nivå som bevarar konkurrenskraften. De förordar att fokusera på konkurrenskraften gentemot andra länder framför konsumentprisutvecklingen. Arbetsgivarnas oro för konkurrenskraften är inte oemotsagd då den kan mätas på flera sätt och det råder oenighet kring vilken metod som är lämpligast.

Industrins arbetsgivare har bl.a. betonat vikten av producentprisernas (PPI:s) utveckling. En av flera förklaringsfaktorer till att dessa skjutit i höjden är stigande råvarupriser och den svagare kronan, men för ett litet exportberoende land som Sverige så är detta inte enbart negativt då det förbättrar svensk konkurrenskraft. Även sett till ekonomins enhetsarbetskostnader har Sverige sedan 2014 varit mer konkurrenskraftigt jämfört med Tyskland men skillnaden krympte under tredje kvartalet ifjol.

**ECB, Unit Labour Cost (Based on Persons), Total - All Activities, Deflator (2010=100 Price Index Based), Reference Sector: Total Economy, Counterpart Area: Domestic (Home or Reference Area), Index**

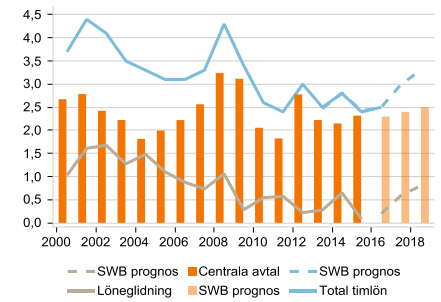


Source: Swedbank Research & Macrobond

Det bör även nämnas att trots stigande PPI så ser det totala näringslivet ljusst på lönsamheten, enligt KI:s kvartalsbarometer. KI:s lönebildningsrapport pekar samtidigt på att lönsamheten i näringslivet är högre än det historiska medelvärdet (genomsnitt 2003-2016). Även lönsamheten i tillverkningsindustrin ligger över sitt historiska snitt. Medlingsinstitutet, som räknar snittet över en längre tidsperiod (1996-2016) kommer också till samma slutsats men finner samtidigt att lönsamheten var bättre 2015 än 2016.

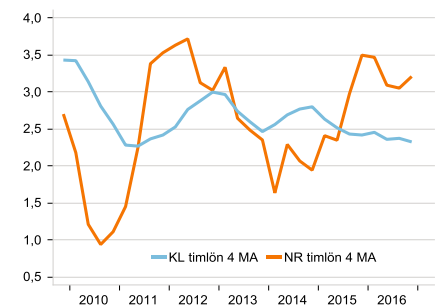
Lönsamheten har över lag utvecklats väl men det finns stora branschskillnader. Bl.a. har en stor del av basindustrin haft det tufft i spåren av en utdragen återhämtning i Europa. Sysselsättningsutvecklingen har också skiljt sig mellan branscher. Medan industrins sysselsättning utvecklats trögt har tjänstesektorerna tagit fart. För ekonomin som helhet har arbetslösheten fortsatt att sjunka i takt med att sysselsättningen stigit. Samtidigt krymper den lättanställningsbara arbetskraftsreserven. Beroende på hur man betraktar statistiken kan arbetsgivare/arbetstagare här argumentera olika. Å ena sidan

### Högre avtal och sakta ökande löneglidning



Källa: KI, Swedbank Analys och Macrobond

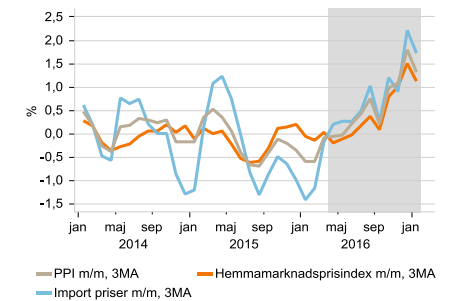
### NR-lönerna drar ifrån



Not: 3-månaders glidande medelvärde

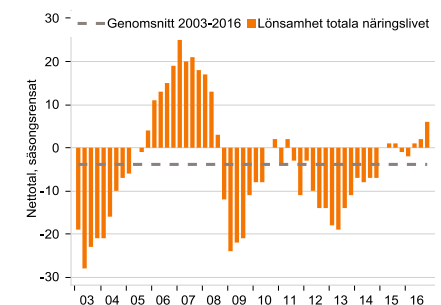
Källa: SCB, Medlingsinstitutet och Swedbank Analys

### Stigande producentpriser



Källa: Swedbank Analys och Macrobond

### Lönsamhetsomdöme i totala näringslivet (KI-barometern)



Källa: KI, Swedbank Analys och Macrobond

har polariseringen på arbetsmarknaden intensifierats, å andra sidan har arbetskraftsbristen ökat ytterligare inom flertalet branscher. Medan ökade klyftor och låg produktivitet talar för begränsade löneökningar pekar stigande bristtal, matchningsproblem och stigande anställningsplaner (PMI och KI-barometern) snarast i motsatt riktning.

### Makroekonomiska förutsättningar 2017-18: En framåtblick

Vår bedömning är att förutsättningarna för svensk exportindustri förbättras i år och nästa år i takt med att tillväxten stiger i våra viktigaste exportmarknader. Återhämtningen på råvarumarknaderna, vilket är viktigt för svensk utvinningsindustri, är också just nu en positiv faktor. Inledningsvis stöds exporten av fjolårets svaga krona. Under loppet av 2017-2018 försvagas konkurrenskraften då vi förutser stigande enhetsarbetskostnader och en starkare krona (KIX på 108,2 resp. 107,6 i slutet av 2017 och 2018). Nedväxlingen som detta hade kunnat orsaka begränsas dock eftersom den externa efterfrågan samtidigt stärks.

I spåren av en global förbättring och god inhemsk tillväxt väntas arbetsmarknadens styrka bestå ännu en tid framöver. I år väntas arbetslösheten sjunka ytterligare och botten på 6,5 procent innan den långsamt vänder upp i takt med att nyanlända på allvar kommer ut i arbetslivet. Arbetskraften förväntas stiga i hög takt samtidigt som sysselsättningsökningen bromsar in, vilket marginellt driver upp arbetslösheten 2018. Antal arbetade timmar väntas fortsätta utvecklas väl och i år räknar vi med att timmarna ökar något mer än snittet från 2010 medan den procentuella förändringen under 2018 väntas bli lite lägre än snittet. Arbetsmarknaden bedöms befinna sig runt fullt resursutnyttjandet och Riksbanken påpekar vid februarimötet att sambandet mellan ett positivt outputgap och stigande löner fortfarande håller. I den penningpolitiska rapporten från oktober visade Riksbanken dock att det är osäkert hur snabbt ett ändrat resursutnyttjande slår igenom på inflationen. Vi bedömer att arbetsmarknadsläget, via stigande löner och högre resursutnyttjande, först under 2018 får genomslag i inflationsutvecklingen. I slutet av 2018 räknar vi med att KPI-inflationen når 2,6 procent och att KPIF når 1,7 procent.

### Lagda avtalskrav och parternas utväxling

I höstas presenterade LO-förbunden gemensamma avtalskrav. Det som var utmärkande var den extra låglönesatsningen samt, liksom ifjol, ytterligare avsättningar till deltidspension/flexpension. Löneutrymmet på 2,8 procent inkluderar dessa avsättningar samt arbetstidsförkortningar.

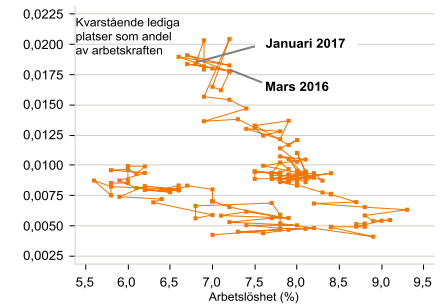
De fem **industrifacken** har därefter antagit LO:s avtalsplattform. Vissa förbundsspecifika krav har tillkommit, t.ex. begränsad rätt för arbetsgivarna att beordra övertid (IF-Metall) och löneutfyllnad vid vård av sjuka barn (Sveriges Ingenjörer och Unionen). En stridsfråga mindre är dock att Unionen/Sveriges Ingenjörer och Almega enats kring flexpensionen, vilket Unionen drivit hårt.

Trots att 6F (Byggnads, Elektrikerna, Fastighets, Målarna och Seko) påpekat att de gärna sett något högre lönekrav följde **Byggnads** avtalskrav industrimärket och man yrkar liksom industrin på en extra satsning på pensionerna. Dessutom vill man se att arbetstidsförkortningen utökas med en ytterligare en timme per år. Kraven för **Målareförbundet** är snarlika.

**Elektrikerna** har också anslutit sig till LO-samordningen men en regelmässig höjning av den extra avsättningen till arbetstagarnas pension kommer att vara en prioriterad fråga och mer avsättningar bör göras från löneutrymmet.

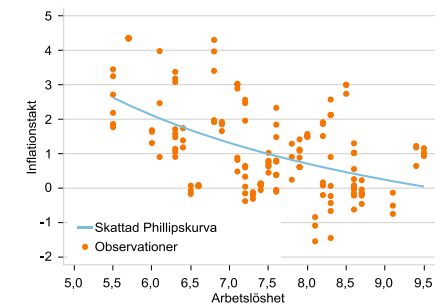
**Handelsanställdas förbund** visade dock framfötterna och krävde mer än märket. Handels vill se löneökningar om 750 kr/månad per heltidsanställd vilket ska jämföras med 672 kr/månad enligt låglönesatsningen för märket. Därtill efterfrågar man fler semesterdagar och beroende på bransch vill man antingen se en förbättrad pensionslösning eller arbetstidsförkortning. **Hotell- och restaurangfacket** (HRF) kräver med sina 700kr/månad också mer än industrin. HRF:s beräkningar visar emellertid att yrkandet är i linje med

### Växande matchningsproblem - beveridge kurvan



Källa: Swedbank Analys och Macrobond

### Skattad Phillipskurva för Sverige



Källa: Swedbank Analys och Macrobond

### Datum att bevaka

	Datum
<b>Flera stora avtal löper ut</b>	
Industrin	2017-03-31
Handeln	2017-03-31
Hotel och restaurang	2017-03-31
<b>Bl.a. byggsektorns avtal löper ut</b>	2017-04-30
<b>Huvudöverenskommelse Kommunal</b>	2019-04-30

Källa: Swedbank Research och Medlingsinstitutet

normen och de vill se avtal om tolv månader.

**Visita**, som är motpart till HRF, menar att fackets krav motsvarar löneökningar om 3,1 procent. Dessutom är arbetsgivarna kritiska till LO:s låglönesatsning och menar att det handlar om att kringgå principen där industrin sätter ett gemensamt tak för hela arbetsmarknaden. **Svensk Handel**, motpart till Handels, tycks också stå långt från facket då de argumenterar för frysta ingångslöner och ökad lönespridning. Det samma gäller för energiområdet där **EnergiFöretagens Arbetsgivarförening (EFA)** argumenterar för frysta lägstälöner, vilket Elektrikerna helt utesluter. EFA vill helst se ettåriga avtal men kan tänka sig en längre avtalsperiod om kostnadsnivån blir lägre. Handelns arbetsgivare värnar om märket samtidigt som man uttrycker en preferens för avtal som är längre. Sammantaget så upprepar de kraven från fjolårets avtalsrunda. **Teknikföretagen** (motpart till IF-Metall) menar, å andra sidan, att det är dumdrigt att i ett läge där omvärlden går trögt skapa avtal som är långa och kostsamma. En hållbar löneökningstakt är 1,5 procent (1,3 p.e. lägre än industrifackens yrkanden) och nivån möjliggör, enligt dem, upp till treåriga avtal. Samtidigt säger Teknikföretagen att det inte är aktuellt att diskutera ytterligare avsättningar till deltidspensionen, givet att avtalet blir kort. Det skulle bli aktuellt först om treåriga avtal diskuteras. **Sveriges Byggindustrier**, motpart till bl.a. Byggnads, Sveriges Ingenjörer och Unionen, har meddelat att man kommer följa märket och avtalets längd ska påverkas av de märkessättande parterna. Man föredrar dock att nuvarande nivå på grundlönen blir fryst under en längre tid (Byggavtalet), även om vissa andra avtal som Sveriges Byggindustrier och facken sluter är sifferlösa. I årets avtalsförhandlingar kommer en av kärnfrågorna inom byggbranschen att kretsa kring kollektivavtalen. Man vill också utöka möjligheten till lokala löneöverenskommelser.

## Generell ansvarsfriskrivning

Detta dokument har sammanställts av analytiker på Swedbank Makroanalys, en del av Swedbank Analys som tillhör Large Corporates & Institutions (LC&I) makroavdelning. Makroavdelningen består av analys-avdelningar i Estland, Lettland, Litauen, Norge och Sverige, och de är ansvariga för att förbereda rapportering om den ekonomiska utvecklingen på globala och hemmamarknader.

### Analytikern intygar

Analytikern(a) som är ansvarig(a) för innehållet i detta dokument intygar att det reflekterar deras personliga åsikt/er om de företag och värdepapper som de täcker. Detta oavsett om det kan finnas sådana intresse-konflikter som det refereras till nedan.

Analyserna är självständiga och baseras endast på publik tillgänglig information.

### Utgivare, distribution och mottagare

Detta dokument har sammanställts av makroavdelningens analytiker på Analys, en del av LC&I, och ges ut av affärsområdet Swedbank LC&I inom Swedbank AB (publ) ("Swedbank"). Swedbank AB står under tillsyn av Finansinspektionen i Sverige.

Distributörerna har inte rätt att göra några ändringar i dokumentet innan distribution.

I Finland distribueras dokumentet av Swedbanks filial i Helsingfors, som står under tillsyn av Finlands finansiella tillsynsmyndighet (Finanssivalvonta).

I Norge distribueras dokumentet av Swedbanks filial i Oslo, som står under tillsyn av Norges finansiella tillsynsmyndighet (Finanstilsynet).

I Estland distribueras dokumentet av Swedbank AS, som står under tillsyn av Estlands finansiella tillsynsmyndighet (Finantsinspektsioon).

I Litauen distribueras dokumentet av "Swedbank" AB, som står under tillsyn av Republiken Litauens centralbank (Lietuvos bankas).

I Lettland distribueras dokumentet av Swedbank AS, som står under tillsyn av Finans- och kapitalmarknadsinspektionen i Lettland (Finanšu un kapitāla tirgus komisija).

I USA distribueras dokumentet av Swedbank First Securities LLC ("Swedbank First"), som ikläder sig ansvar för innehållet. Dokumentet får endast distribueras till institutionella investerare. De institutionella investerare i USA som får detta dokument och som önskar utföra en transaktion i något värdepapper som nämns i rapporten, ska endast göra detta via Swedbank First. Swedbank First är en USA-baserad mäklare/handlare, som är registrerad hos the Securities and Exchange Commission, och är medlem av the Financial Industry Regulatory Authority. Swedbank First är en del av Swedbank.

För viktiga upplysningar i USA, hänvisas till:  
<http://www.swedbanksecuritiesus.com/disclaimer/index.htm>

I Storbritannien får detta dokument endast distribueras till "relevanta personer". De som ej är "relevanta personer" får ej agera utifrån eller lita på detta dokument. Endast "relevanta personer" får ges tillgång till och delta i de investeringar eller investerings-aktiviteter som nämns i detta dokument.

Med "relevanta personer", avses personer som:

- Har yrkeserfarenhet av den typ av investeringar som avses i artikel 19(5) i the Financial Promotions Order.
- Är personer som avses i artikel 49(2)(a) till (d) i the Financial Promotion Order.
- Är personer till vilka en inbjudan eller uppmuntran att delta i investeringsaktiviteter (i enlighet med avsnitt 21 i the Financial Services and Markets Act 2000) - i samband med utgivning eller försäljning av värdepapper - annars lagligen kan kommuniceras, direkt eller indirekt.

### Ansvarsbegränsningar

All information i detta dokument är sammanställt i god tro från källor som anses vara tillförlitliga. Swedbank påtar sig dock inte något ansvar för dess fullständighet eller riktighet. Du rekommenderas därför att bilda dig din egen uppfattning och inte enbart förlita dig på information från detta dokument.

Observera att analysen kan vara subjektiv. Analytikern baserar sin analys på den information som finns tillgänglig just nu och att analytikern kan ändra åsikt om förutsättningarna förändras. Om analytikern ändrar åsikt eller om en ny analytiker med en annan åsikt blir ansvarig för att täcka ett företag, strävar vi efter att informera om detta så snart det är möjligt med tanke på eventuella regleringar, lagar, interna procedurer eller andra omständigheter.

Detta dokument är framställt i informations syfte för allmän spridning till behöriga mottagare och är inte avsett att vara rådgivande. Dokumentet utgör inte ett erbjudande om att köpa eller sälja finansiella instrument.

Swedbank påtar sig inte något ansvar för direkt eller indirekt förlust eller skada av vad slag det än må vara, som grundar sig på användande av detta dokument.

### Mångfaldigande och spridning

Materialet får inte mångfaldigas utan Swedbank Analys, en del av LC&I:s, medgivande. Dokumentet får inte spridas till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där sådan spridning är otillåten enligt tillämplig lag eller annan bestämmelse.

Mångfaldigad av Swedbank Analys, en del av Large Corporates & Institutions, Stockholm 2014.

### Adress

Swedbank LC&I, Swedbank AB (publ), SE-105 34 Stockholm.  
Besöksadress: Landsvägen 40, 172 63 Sundbyberg