

31 mars, 2017

## Snabbkommentar

### Löneavtalet lägger krokben för Riksbanken

Industrifacken och arbetsgivarna har idag enats om ett nytt avtal till ett värde om 6,5 procent under tre år. Detta inkluderar ca 2 procents centrala avtalsökningar per år och en extra satsning på deltidspensionen om 0,5 procent under de närmaste åren. Årets förhandlingar har resulterat i löneökningar som är marginellt lägre än fjolårets avtal. Utfallet motsvarar 77,4 procent av det ursprungliga kravet och innehåller utöver en löneökning en låglönesatsning (ca 0,2 procentenheter dess utöver) för dem som tjänar under 24 000kr/månad. Det tredje året av avtalet är uppsägningsbart.

Vår bedömning är att detta är klart i underkant för Riksbanken. I februariprognosen skattade Riksbanken de totala löneökningarna till 3,0 procent för 2017 och 3,3 procent för 2018 (inklusive löneglidning). 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 tillfällen som inflationen legat kring eller över målet. För att nå upp till de inflationsdrivande löneökningstakterna behöver löneglidningen, som varit sällsynt frånvarande de senaste åren, alltså ta fart. Vi tror att det dröjer innan löneglidningen tar fart på allvar.

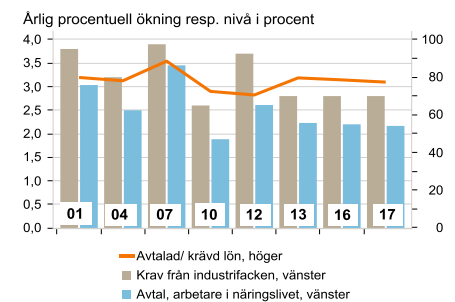
Det finns dock två argument som kan inge visst hopp för Riksbanken på lite sikt. Det ena är att lönestatistiken tenderar att revideras mer under just avtalsår, vilket innebär att såväl fjolårets utfall (och sedermera årets utfall) bör revideras upp. Medlingsinstitutet har konstaterat att de återstående revideringarna för 2016 främst väntas påverka siffrorna för staten. Under förra året och detta år har den offentliga sektorn gått på högvarv med stigande arbetskraftsbrist samtidigt som ex. landstingen och staten för närvarande (innan statistiken blivit definitiv) haft obefintlig löneglidning. Medlingsinstitutet visar att de preliminära löneökningarna för 2016 var 2,3 procent och att de definitiva löneökningarna väntas bli 2,4 procent (Riksbanken prognostiserar definitiva löneökningar för 2016 på 2,5 procent). Då även 2017 är ett avtalsår kan vi förvänta oss större revideringar än normalt. Givet att styrkan på arbetsmarknaden har bestått bör löneökningarna för 2017 också revideras uppåt.

Det andra argumentet som kan inge hopp är att parterna enades om en låglönesatsning. Dessa inkomstgrupper tenderar att ha en högre marginell konsumtionsbenägenhet än höginkomsttagare vilket på marginalen kan driva på inflationen. Framförallt kan icke-varaktig konsumtion möta något högre priser framgent givet en starkare efterfrågan.

Näst på tur är Handeln och Hotell och restaurang vars avtal också löper ut idag. De väntas rätta sig efter industrimärket både vad gäller procentsats och avtalslängd. Byggsektorns avtal löper ut den sista april.

Den samlade bedömningen för ekonomin som helhet är att de återhållsamma löneökningarna bidrar till en mycket långsam och utdragen inflationsuppgång. Därför står vi fast vid att Riksbanken kommer att förbli mjuk under överskådlig tid med en långsam succesiv reträtt. Det medför en långsam ränteuppgång och utdragen förstärkning av kronan. En första räntehöjning från Riksbanken väntas dröja till vårvintern 2018.

#### Lönekrav och utfall



Källa: Swedbank Research, Macrobond & KI

	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

Knut Hallberg  
Swedbank Analys  
knut.hallberg@swedbank.se  
+46 (0)8 700 93 17

Cathrine Danin  
Swedbank Analys  
cathrine.danin@swedbank.se  
+46 (0)8 700 92 97

## 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 uppmaning 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.