

Lav lønnsvekst kan gi færre ledige

Av

Steinar Holden

Dagens Næringsliv 11. januar 2018

Arbeidsledigheten i OECD-området har falt, men lav lønnsvekst gjør det mulig å få den ytterligere ned. Vil vi greie det?

Det går bedre i verdensøkonomien. Veksten hos våre handelspartnere har økt mer enn ventet, og arbeidsledigheten har falt. Arbeidsledigheten i OECD-området samlet sett er nå nede på samme nivå som i april 2008, dvs. før finanskrisen. Men til tross for økt sysselsetting og stadig fallende arbeidsledighet, er lønnsveksten fortsatt lav i de aller fleste OECD-land. I USA og Storbritannia spør økonomer seg om hvor det er blitt av Phillipskurven – den empiriske sammenhengen som ble dokumentert av William Phillips i 1958, om at lavere arbeidsledighet fører til høyere lønnsvekst.

Noen økonomer, inklusiv undertegnede, forklarer den lave lønnsveksten med en rekke strukturelle endringer som har funnet sted i de aller fleste OECD-land i løpet av de siste 20-30 årene.

- Konkurransen på arbeidsmarkedet har økt på grunn av globalisering og økt arbeidsinnvandring
- Fagforeningene har fått en svakere posisjon i de fleste land
- Arbeidsgiverne legger økende vekt på profitt og kostnadskutt, og er mindre villige til å akseptere store lønnstillegg.
- Forståelsen blant partene i arbeidslivet om fordelene ved moderat lønnsvekst har økt.

Lav lønnsvekst er i utgangspunktet gode nyheter for arbeidsledigheten, fordi det er et klart tegn på at økonomien tåler lavere arbeidsledighet enn vi har nå. Lav lønnsvekst bidrar til at inflasjonen er lav, slik at sentralbankene kan sette lav rente for å stimulere økonomien. De strukturelle endringene har dermed bidratt til at sentralbankene kan sikte mot lavere ledighetsnivåer enn de kunne tidligere. I økonomisk fagterminologi innebærer dette i så fall at likevektsledigheten har falt, dvs. at arbeidsledighet kan bli lavere enn før, uten at lønnsvekst og inflasjon blir for høye.

Phillipskurven har ikke forsvunnet, men den har blitt forskjøvet nedover, slik at for et gitt ledighetsnivå er lønnsveksten lavere enn før. Phillipskurven er også blitt flatere, slik at lavere ledighet fører til mindre økning i lønnsveksten enn tidligere.

Hvor langt ned kan vi få arbeidsledigheten? I siste Economic Outlook som kom i november i fjor, er OECD ikke veldig optimistiske. Selv om de tror arbeidsledigheten vil falle noe videre i OECD-området, peker de på at investeringsratene er lavere enn i tidligere oppgangskonjunkturer. Lave investeringsrater er uheldig for økonomien. På kort sikt gir lave

investeringer mindre samlet etterspørsel og dermed mindre vekst i økonomien, og på lengre sikt vil det dempe produktivitetsveksten.

Lave investeringsnivåer er ikke et problem av ny dato. Investeringene falt kraftig under og etter finanskrisen. Trolig skyldes nedgangen både krisen og mer langvarige strukturelle trender, som at nye vekstbransjer innen bl.a. IT og kommunikasjon gjennomfører mindre investeringer enn tradisjonelle vekstbransjer gjorde før.

De negative virkningene på samlet etterspørsel av lave investeringer blir forsterket ved at sparingen har økt, blant annet på grunn av økt aldring og økende inntektsulikhet. Resultatet er et kraftig fall i det nøytrale rentenivået, og at mange sentralbanker har senket styringsrentene til nær null.

Når samlet etterspørsel er for lav, har lav lønnsvekst også en uheldig side, fordi det innebærer at en mindre del av produksjonsinntektene går til lønnstakerne, som bruker mesteparten av inntekten sin. Samtidig går en større del av inntektene til eierne av bedriftene, som i stor grad sparer.

Lav lønnsvekst er derimot gode nyheter for låntakere, fordi det innebærer at de lave rentene blir mer langvarige. Selv om Fed er på vei til å øke styringsrenten i USA, fører den lave lønnsveksten til at rentehevingen går saktere og blir mindre enn den ellers ville gjort.

Kan myndighetene dra fordel av lavere likevektsledighet til å oppnå høyere sysselsetting på varig basis?

I så fall må samlet etterspørsel øke på bærekraftig måte. I siste Economic Outlook argumenterer OECD for strukturelle tiltak som liberalisering av internasjonal handel og deregulering i tjenestesektoren, for å øke investeringene i disse sektorene. Dette ville stimulere veksten gjennom økt etterspørsel, samtidig som det også ville føre til høyere produktivitet og dermed også mer varig vekst.

Finanspolitikken må også bidra. Økte offentlige investeringer, både i infrastruktur og mykere områder som utdanning, ville også stimulere etterspørselen, samtidig som det bidrar til økt produksjonsevne for økonomien på lengre sikt.