Anförande

Vice riksbankschefen Villy Bergström

TISDAGEN DEN 8 JUNI 1999

Goda förutsättningar för tillväxt

Försäkringsföreningen för försäkringskasseområdet – överstyrelsen

Tack för att jag fått tillfälle att komma hit och tala om det ekonomiska läget. Först vill jag nämna några ord om hur Riksbanken bedömer den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren. Jag tänker dock inleda med att ge en kort beskrivning av riktlinjerna för Riksbankens arbete. Därefter tänker jag beröra några av de faktorer som vi tror är viktiga för en stabil ekonomisk expansion på längre sikt. I detta sammanhang skall jag också tala litet om det svenska företagsklimatet.

Den nya penningpolitiken och den ekonomiska utvecklingen på kort sikt

Riksbankens roll

Riksbankens främsta uppgift är att värna om det svenska penningvärdet. Riksbanken har själv preciserat lagens krav på stabilt penningvärde. Den årliga prisökningstakten - uttryckt som förändringen i konsumentprisindex, KPI – skall vara 2 procent.

Eftersom bedömningar om den framtida konjunkturen, inflationstrycket och effekterna av penningpolitiska åtgärder aldrig kan träffa exakt rätt finns ett toleransintervall på +/- 1 procentenhet.

Det faktiska inflationsutfallet kommer naturligtvis ändå att ibland hamna utanför intervallet. Riksbankens uppgift blir då att förklara vilka faktorer som legat bakom denna avvikelse.

Styrinstrument för penningpolitiken är den s.k. reporäntan. Efter beslut i Riksbankens direktion om en ränteförändring kommer bankernas kortfristiga

Telefon 08-787 00 00 | Telefax 08 - 21 05 31 | E-post registratorn@riksbank.se

upp- eller utlåningskostnad att förändras i motsvarande grad. Övriga räntor på penningmarknaden följer efter. Med viss fördröjning påverkas också räntorna till hushåll och företag. Därmed förändras de ekonomiska villkoren för samtliga inhemska sektorer, vilket får effekt på den allmänna ekonomiska aktiviteten och den svenska prisutvecklingen.

Det finns dock en rad andra faktorer som kan påverka inflationen även i det korta perspektivet. Exempel på sådana faktorer är skatter, importpriser och löneutvecklingen.

Valutakursen, kapacitetsutnyttjandet och allmänhetens inflationsförväntningar är viktiga fakta bakom Riksbankens inflationsprognoser. Valutakursen är däremot inget mål för Riksbankens penningpolitik. Växelkursen ingår i underlaget för de analyser av det ekonomiska läget som Riksbanken arbetar med, men endast om växelkursen väntas påverka den framtida prisutvecklingen kan den komma att påverka penningpolitiken.

Kapacitetsutnyttjandet och arbetslöshen, däremot, spelar en viktig direkt roll – utöver att ligga bakom inflationsprognosen – såtillvida att Riksbankens måluppfyllelse eftersträvas successivt, på två års sikt. Det är den tidshorisont på vilken inflationsprognoserna görs.

Om Riksbanken obönhörligen skulle försöka hålla inflationen vid två procent skulle ibland drastiska ränteförändringar behöva göras med stora realekonomiska verkningar. Inflationstakten skulle stabilisera till priser av realekonomisk instabilitet.

Jag tror att detta kortfattat sammanfattar den penningpolitik, som Sverige bedrivit sedan 1993. Vid årsskiftet gjordes Riksbanken formellt självständig. Banken styrs nu av en direktion med sex ledamöter. Det är egentligen bara en formell bekräftelse av det förhållande som rått under 1990-talet.

Den nya penningpolitiken i backspegeln

Från att ha varit ett land med hög inflation, som framtvingar flera devalveringar av den tidens fasta växelkurs, har vi på kort tid lyckats etablera en trovärdig låginflationsregim som skall främja ekonomisk stabilitet och hög tillväxt. Därmed finns det goda förutsättningar för att uppnå långsiktigt stabil arbetsmarknadssituation med låg arbetslöshet och hög sysselsättning.

Jag tror att det finns två huvudsakliga faktorer som bidragit till att den nya penningpolitiska inriktningen kunnat genomföras på kort tid i Sverige. Den första faktorn är att det internationella politiska etablissemanget uppnått konsensus kring de penningpolitiska målen, inte bara inom EU utan också i en rad utomeuropeiska länder. Ett exempel är Nya Zeeland som redan 1990 införde prisstabilitet som det explicita målet för penningpolitiken, och som kort därefter följdes av liknande beslut i många andra OECD-länder.

Den andra faktorn har att göra med våra egna misslyckanden med stabiliseringspolitiken. Ett exempel kan illustrera. Mellan 1975 och 1994, alltså under två decennier, steg timlönen för industriarbetare med 6,9 procent per år.

Men lönen var 12 kr lägre per timme 1994 i det årets priser än den hade varit 1975! Med nästan 7 procents årliga nominella lönelyft i 20 år åstadkom man en sänkning av lönen med 12 kr/timme. Det var inget lysande resultat av facklig lönepolitik.

Den ekonomiska utvecklingen i Sverige på kort sikt

I den inflationsrapport som Riksbanken publicerade förra veckan (den 3/6) räknar Riksbanken med en ekonomisk tillväxt på 2,5 procent i år och 3,0 procent nästa år. Inflationen – mätt med KPI – väntas understiga 2 procent de närmast två åren, men det beror bland annat på tillfälliga effekter, nämligen de direkta verkningarna av Riksbankens egna politik för att få upp inflationen, som jag just nämnde. Det första som händer när man sänker räntan är nämligen att inflationen faller, på grund av att boendekostnaderna i egna hem faller.

Men den underliggande inflationen som är rensad från tillfälliga ränteeffekter och tillfälliga effekter av indirekta skatteändringar och subventioner beräknas bli 1,9 och 2,0 procent på ett till två års sikt.

Under hösten 1998 bedömdes exportsektorn tappa fart och ersättas av en starkare hemmamarknad. Den rådande bilden tycks vara en fortsatt expansion för exporten samtidigt som den inhemska efterfrågan väntas utvecklas bättre än vad många tidigare vågat tro. En bidragande orsak till den förändrade bilden kan vara att den finansiella situationen i Asien, som i höstas återigen så hotfullt ut, nu tycks ha kommit till en vändpunkt. Föreliggande prognoser ger därför uttryck för en positivare bild av de kommande två åren, med en årlig tillväxt på mellan 2,5 till 3 procent.

Riskbilden bedöms vara symetrisk. Oljepriserna kan komma att stiga och den internationella konjunkturen kan ta ordentlig fart, liksom den svenska.

Å andra sidan kvartsår risken för en kurskorrigering på den amerikanske börsen och en allmän försvagning av den amerikanska efterfrågan. USA har påtagliga obalanser med underskott i bytesbalansen på 4 procent av BNP och ett negativt sparande i privat sektor – 6 procent av BNP – som bara delvis vägs upp av offentligt sparande.

Den ekonomiska utvecklingen på längre sikt

För att låginflationspolitiken skall bli fortsatt framgångsrik och vinna allmänt stöd måste den långsiktiga ekonomiska utvecklingen bli stabil och snabb med återgång till full sysselsättning i Sverige. Hur skall man då bedöma utvecklingen på lite längre sikt? Vilka förutsättningar har vårt land för långsiktig ekonomisk expansion?

Mentalitet, historia och traditioner är egenskaper som ofta kommer i skymundan bakom variabler som sparande, inflation och statsskuld. Därmed är det inte sagt att behovet av ekonomisk-politiska åtgärder överdrivits de senaste åren.

Den senaste tidens förändring
Med de åtgärder som vidtogs i Sverige efter finanskrisen 1992/1993 med en kraftfull sanering av den finansiella sektorn, den statsfinansiella åtstramningen och inriktningen på prisstabilitet har vi lyckats undvika en lång och utdragen finansiell kris liknande den som den japanska ekonomin är fast i sedan början av 1990-talet.

Statens budget pekar mot ett överskott de kommande åren, banksektorn har kommit ur sin djupaste svacka på årtionden och inflationen har nått rekordlåga nivåer. Kan vi då äntligen andas ut? Detta har inte varit kostnadsfritt. Priset har varit massarbetslöshet, som vi äntligen håller på att ta oss ur.

I början och fram till i mitten av 1990-talet handlade debatten mycket om vikten av sunda statsfinanser och stabilitet i det finansiella systemet. När den värsta krisen var över stod arbetsmarknadsläget och den ekonomiska tillväxten i fokus. Man befarande att den svenska modellen, att kunna kombinera tillväxt och sysselsättning med inkomstutjämning och social välfärd, inte längre var gångbar.

Sverige halkade under ett kvartssekel långt ner från den fjärde plats vårt land innehade i OECD:s välståndsliga. När vi under senare delen av 1990-talet har kunnat notera en årlig genomsnittlig tillväxt på 2,5 – 3 procent och - för första gången på 10 år - en viss ljusning i antalet sysselsatta och öppet arbetslösa, står en annan fråga i centrum; den svenska företagsstrukturen och utlandsägandet.

Den svenska industristrukturen har genomgått en omfattande förvandling under 1980- och 1990-talet. Betydelsen av traditionell svensk basnäring har minskat till förmån för privat tjänsteproduktion som idag sysselsätter nästan hälften av arbetskraften. Denna omvandling har fått märkbara effekter på sysselsättningen. Friktionen på arbetsmarknaden ökade, när traditionella arbetaryrken ersattes av arbetstillfällen inom tjänstesektorn och inom högteknologisk industri. Kunskapsintensiva företag har fått ökad dominans vilket leder till större behov av utbildad arbetskraft. Kunskapssektorerna är i snabb tillväxt i svensk ekonomi.

Genom att verksamheten inte längre är fysiskt förankrad till Sverige på samma sätt som stålet och skogen, har industrin också blivit mera lättrörlig. När ägandet förändras och hamnar i utländska händer behöver detta dock inte betyda att verksamheter flyttar från landet. Nationalklenoder som Volvo, Astra och Stora har slagits samman med eller blivit uppköpta av utländska storkoncerner, men det behöver inte i sig få negativa konsekvenser för svenskt näringsliv och samhällsekonomi.

Parallellt med detta har svenska företag flaggat för utflyttning av moderbolagens huvudkontor ur landet. Detta kan vara ett tecken på dåligt företagsklimat här i landet och det kan bli ett problem om produktion och investeringar också styrs bort från Sverige. Det kan få allvarliga följder för svensk forskning, för det svenska inflytandet i internationella organisationer som WTO, EU och G10, och för skolning av framtida företagsledare och så kallade av knoppningar.

Goda förutsättningar för företagande i Sverige
Trots att vi för närvarande rör oss bort från det gamla industrisamhället har vi i Sverige fortfarande fördelen av att ha dessa naturtillgångar till vårt förfogande. Vi är ett stort land relativt befolkningsmängd med mycket skog mellan byarna. Den internationella konkurrensen inom massa- papper och stålindustrin har visserligen hårdnat vilket kräver hög produktivitetsutveckling och innovationsgrad. Det är alldeles för tidigt att helt räkna ut våra traditionella men avancerade basnäringar.

Fokus har emellertid förskjutits till företag inom telekommunikation, läkemedel och IT. FoU, design och kundanpassning har blivit ledorden för fortsatta framgångar och överlevnad inom dessa områden medan rationaliseringar varit nödvändiga för överlevnaden inom den traditionella basindustrin.

Det har blivit viktigt för konjunkturbedömare att känna till de senaste trenderna beträffande form och färg på mobiltelefoner lika väl som att ha en uppfattning om utvecklingen av råvarupriserna.

Orsakerna till att de nya näringsgrenarna vuxit sig så starka i Sverige är flera. Vi har ett väl utbyggt universitets- och högskolesystem, som bidragit till en hög utbildningsnivå. Arbetskraften är homogen och arbetsam. Svensk forskning är framstående. Möjligen har också den ohierarkiska ledningen av svenska företag och institutioner varit en fördel, och bidragit till snabb tillväxt av de nya områdena av näringslivet. Vi lär också vara öppna för ny teknik; tillsammans med finländarna är vi kända för att ha flest mobiltelefoner och Internetabonnemang per capita i världen.

Sannolikt är det också av yttersta vikt att vi har en lång historia av uppfinnande och entreprenörskap i landet. Nyckeltal visar att vi ligger i topp vad gäller FoU-satsningar och IT-investeringar bland OECD-länderna. Detta pekar på goda förutsättningar för en gynnsam utveckling för dessa nya näringsgrenar.

Den aktuella debatten om det svenska företagsklimatet
Trots detta har den senaste tidens tidningsrubriker handlat mycket om det svenska företagsklimatet. Sammanslagningarna och uppköpen av storföretagen har fyllt upp förstasidorna och debattartiklarna. I det här sammanhanget tror jag att det är viktigt att skilja på två olika fenomen. Företagsfusioner å ena sidan och uppköp av svenska företag och utflyttningen av huvudkontoren å andra sidan.

Det förstnämnda kan ha flera orsaker. Under 1970- och 1980-talet var diversifiering modeorden bland företagsledarna. I nedgångsfaser för huvudverksamheten skulle företagen kunna falla tillbaka på mindre konjunkturkänslig eller kontracyklisk verksamhet. Under 1990-talet har det istället handlat om koncentration till kärnverksamheten.

Ironiskt nog har motiven i båda fallet varit ökade möjligheter till överlevnad och fokusering på aktieägarvärdet. Naturligtvis kan det gå trender även i företagsledning och många av budskapen drivs på av utvecklingen inom managementkunnandet i USA. Men det finns också mer fundamentala orsaker till denna omsvängning. Internationell konkurrens och överetablering inom vissa

näringsgrenar har medfört ett ökat behov av storskalig produktion, i synnerhet inom de mest kapitalintensiva verksamhetsgrenarna.

Ett exempel på detta är den svenska bilindustrin. Den senaste personbilsmodellen från Volvo (S80) bedöms ha kostat 30 miljarder kronor att utveckla. Kort efter det att den hade presenterats såldes hela personvagnsrörelsen till Ford för 50 miljarder kronor. Utvecklingskostnaden för nya bilmodeller fordrar produktionsvolymer och kapitalinsatser som allt färre enskilda bilföretag klarar.

En stor del av de storaffärer som genomförts på senare tid har inte varit rena uppköp från utlandet utan ömsesidiga sammanslagningar av olika karaktär. Detta gäller t.ex. Merita-Nordbanken, Pharmacia-Upjohn, Autoliv-Morton m.fl. Dessa behöver inte inverka negativt på sysselsättning eller tillväxt i landet.

Sveriges tillgångar i form av utländska företag överstiger fortfarande vida utländska tillgångar i Sverige. Balansen mellan in- och utgående direktinvesteringar, marknadsvärderade, visar på ett plus på 620 miljarder kronor 1998. Om man också inkluderar portföljaktier hamnar man på +500 miljarder kronor.

Vi kan också konstatera att bytesbalansen inte längre ger upphov till något strukturellt finansieringsbehov. Sedan 1995 har vi haft vi ett överskott i bytesbalansen på mellan 40 och 50 miljarder kronor årligen, eller totalt ca 200 miljarder kronor under perioden. Detta sparandeöverskott måste placeras i utlandet.

Ändå har de utländska förvärven av svenska företag ökat på senare tid. Tillåt mig att spekulera i orsakerna:

Sverige har fortfarande en nettoskuld mot utlandet. Nettoskulden är ett resultat av historisk överkonsumtion och nedskrivningar av kronan. Framöver krävs ett löpande bytesbalansöverskott om vi skall kunna amortera ned på skulden. En hypotes i detta resonemang är att kronan i detta läge måste vara undervärderad i förhållande sin långsiktiga jämviktsväxelkurs för att bytesbalansöverskotten skall kunna komma till stånd. Detta innebär i sin tur att svenska företag, och i synnerhet företag med stor exportandel, skulle kunna uppfattas som undervärderade av utländska investerare.

Det är naturligt att anta att anpassningsmekanismen har varit än mer fördröjd beträffande det utländska direktinvesteringsägandet i Sverige, eftersom detta ofta innefattar ett mer långsiktigt och trögrörligt engagemang.

Jag skall försöka sammanfatta synpunkterna i denna fråga:

Motiven för sammanslagningar av svenska och utländska företag kan delvis ha makroekonomisk eller politisk bakgrund. Men det troliga är att ökad internationell konkurrens, överetablering inom vissa näringsgrenar och fria kapitalrörelser är de mest betydande drivkrafterna bakom sammanslagningarna

under senare år. Men det faktiska förhållandet är att Sverige fortfarande har nettotillgångar i form av direktinvesteringar utomlands.

Grunden är redan lagd, Sverige har idag en räntenivå som ligger i paritet med övriga delar av västvärlden, en väl etablerad penningpolitik som lett till ihållande låg inflation och en väl fungerande finansmarknad. Risken för att en finansiell och samhällsekonomisk kris liknande den vi upplevde i början av 1990-talet skall återupprepas torde därför vara minimerad.

Läkemedel, telekommunikation och IT är nu snabbväxande sektorer, områden inom vilka Sverige tidigt hade goda förutsättningar genom framstående forskning och tidiga företagsetableringar.

Kanske står vårt land inför en period av framgångar. Inte bara de nya, snabbväxande industribranscherna talar för det. Inflationsbenägenheten tycks, efter ett kvartssekel, äntligen ge vika och produktiviteten växer på bred front. Vissa indikatorer tyder dessutom på att näringslivets investeringar nu har mer av expansionsinriktning än tidigare. Det gäller inte längre bara bortrationaliseringar av arbetskraft.