

Anförande

Andre vice riksbankschef Eva Srejber

MÅNDAG DEN 23 OKTOBER 2000

Ny – eller nygammal ekonomi ?

Möte i Tylösand arrangerat av WM-Data

Större teknologiska förändringar har skett förr. Då liksom nu talade många om nya tider som skulle innebära förbättrade kommunikationer, nya ekonomiska samband och om en mycket lovande framtid. Det kan därför vara viktigt att hålla huvudet kallt i en teknologisk förtjusning över framtida möjligheter. Att jag idag lägger mer tonvikt vid riskerna än vid fördelarna beror inte på att jag anser riskerna viktigare än fördelarna utan på att dessa hittills i stor utsträckning glömts bort i den allmänna debatten om den nya ekonomin. Låt oss nyktert analysera vad som händer så kanske vi kan undvika att göra om de misstag som begicks vid tidigare teknologisprång. Vidare berör jag osäkerheten och bristen på information om de strukturella förändringar som pågår i ekonomin nu. Avslutningsvis pekar jag på i vilken utsträckning dessa fenomen påverkat och kan tänkas påverka penningpolitiken.

Det har hänt förr

Ett lands ekonomi utsätts ständigt för förändringar som leder till omvärderingar eller utveckling av gamla ekonomiska samband och teorier. Detta är inget nytt. Exempel på detta är introduktionen av ångmaskinen och telegrafan i början av 1800-talet, järnvägsbyggandet något senare samt förbrännings- och elmotorn under 1900-talet. Sådana förändringar brukar följa ett likartat mönster av tillväxt och strukturomvandling. Övergångsfasen innebär inledningsvis en period av kris som bl.a. kommer till uttryck i företagsnedläggningar och stigande arbetslöshet. Produktiviteten och tillväxten ökar därefter. Vissa branscher expanderar snabbt

SVERIGES RIKSBANK

Telefon
08-787 00 00

Telefax
08 - 21 05 31

E-post
registratorn@riksbank.se

och möts av förväntningar om hög avkastning. Efterfrågan på arbetskraft är ojämnt fördelad och matchningsproblem uppstår. Löneskillnaderna ökar. I mångt och mycket kan den ”nya” ekonomin betraktas som en i raden av dessa strukturella förändringar som sker i samhället. Ordet nygammal passar därför i flera avseenden bättre än ny.

I jämförelse med ångmaskinen, järnvägen och elektriciteten kan dagens IT-utveckling uppfattas som marginell. Men, även om det finns en hel del överdrifter i diskussionen om IT-utvecklingens betydelse, anser jag det inte uteslutet att dagens förändringsprocess kan vara jämförbar med dessa. Datorer och Internet gör det enkelt, billigt och snabbt att inhämta information samt underlättar kontakten mellan köpare och säljare på snart sagt alla plan. IT-teknologin påverkar en rad områden som exempelvis finansiering, lagerhantering och upphandling. Det handlar i många fall om dramatiskt reducerade kostnader. Vidare blir det med bättre informationsflöden lättare att släppa produktion utanför företagets väggar, ”outsourca” aktiviteter som inte hör till kärnverksamheten och decentralisera. Det viktigaste effekterna av IT uppstår sannolikt vad gäller företagsstrukturer, arbetsliv och individens vardag.

Priset avgörande

Ett sätt att värdera IT-teknologins styrka är att jämföra den med tidigare teknologiska förändringar. Telegrafen är ett intressant exempel både för parallellerna och skillnaderna. Introduktionen av telegrafen ledde precis som IT-teknologin till ett kraftigt ökat informationsflöde i dåtidens ekonomier. Ett meddelande som tidigare kanske tagit en månad att få fram kunde nu överföras på några minuter. Idag, med Internets hjälp, kan ett sådant meddelande överföras på några sekunder. Just denna ytterligare tidsvinst är ju förhållandevis marginell, men det är inte betydelsen av Internet.

Skillnaden ligger i kostnaden. Telegrafin var dyr, varför kostnaden begränsade spridningen. Artonhundratalets människor fick ta sig till ett telegrafkontor eller anlita en telegrafpojke och betala kännbara belopp om de ville skicka iväg ett telegram. I dagens penningvärde kostade det dem ca 2000 kronor att skicka iväg ett långdistansmeddelande på 20 ord, medan motsvarande kostnad idag är ca 10 öre för 20 sidor. Den rörliga kostnaden är m.a.o. försumbar idag och den fasta delen överkomlig. Idag finner vi därför kraftfulla datorer och Internet på de flesta arbetsplatser och i många hem. Kostnaderna är så låga att många har ekonomisk möjlighet att utnyttja datorer och Internet åtminstone i industriländerna. Denna spridning innebär ju också att den tid och den kostnad som låg i telegrafpojkest springande eliminerats. Det är m.a.o. just denna spridning som gör att dagens IT-teknologi med all sannolikhet betyder väsentligt mer än vad telegrafin betydde för hundra år sedan.

Spekulation och teknologi

Hittills under den pågående teknologiska förändringen har vi sett såväl en kraftig uppgång som en tydlig nedgång av börsvärden. Om man jämför med tidigare perioder då större teknologiska förändringar brutit genom resp. fått stor användning, kan man konstatera att förloppen varierat betydligt. Vi har haft flera

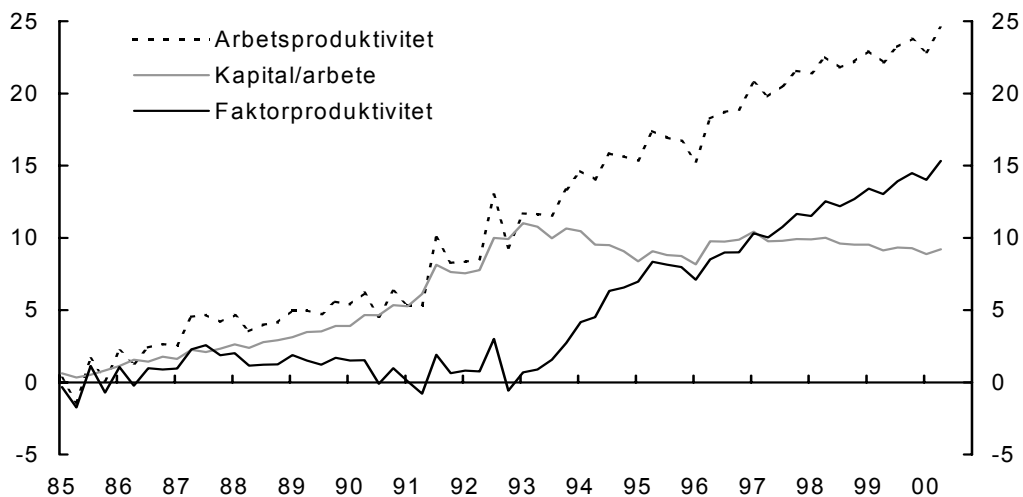
perioder med omfattande spekulation i samband med genombrott för nya teknologier som resulterat i såväl finansiella som reala störningar. Vi har också haft perioder då dessa förändringar skett mera gradvis utan större störningar.

Exempel på det förra är spekulatjonen på tidigt 20-tal som resulterade i en nedgång i ekonomin. Ett ytterligare exempel är den internationella störning vi hade efter 1870-talets spekulationsvåg i dåtidens "ny ekonomiaktie" – järnvägarna. Denna ledde till en mycket svag internationell utveckling under närmare 20 år. En väsentligt lugnare utveckling hade vi i Sverige på 50- och 60-talen då elektrifieringen fick sin stora spridning. Detta bidrog till en snabb teknikomvandling som i stort sett skedde i lugna banor, även om den innebar en mycket omfattande omflyttning ("flyttlasspolitik") och i sitt senare skede innebar att hela industribranscher slogs ut. Detta var emellertid en period som i många avseenden var annorlunda än den vi har idag och annorlunda än perioden vid sekelskiftet 1800/1900-tal. Sverige hade fördel av att ha stått utanför andra världskriget och vi kunde dra nytta av en relativt stabil efterfrågan från de länder som byggde upp sin ekonomi ur ruinerna. Vi hade kapitalmarknadsregleringar och internationellt dominerade det kalla kriget, vilket gav en tydlig bipolar värld. USA dominerade vår del och gav stöd för tydliga internationella finansiella strukturer bl.a. baserade på behovet av sammanhållning.

Vad har hittills hänt i Sverige

För att återvända till dagens situation kan vi konstatera att det går bättre för svensk ekonomi än på länge. Prisstabiliteten är etablerad. Produktion och sysselsättning har ökat i snabb takt och förefaller fortsätta att göra det. Sett till de senaste sex åren har ekonomin vuxit med i genomsnitt 3 procent per år och för närvarande verkar vi vara inne i en årstakt på mellan 3 och 4 procent. Arbetslösheten har fallit och fortsätter att falla till nivåer som få trodde vara möjliga bara för några år sedan. Produktivitetens utvecklingen i Sverige har förstärkts. Mellan 1974 och 1993 ökade exempelvis arbetsproduktiviteten med inte mer än knappt 1,5 procent per år i genomsnitt, medan motsvarande siffra fr.o.m. 1994 ligger på uppemot 2 procent. Detta tycks bero på att företagen lyckats utnyttja existerande arbetskraft och utrustning allt bättre.

Arbetsproduktivitet i näringslivet fördelad på kapitalintensitet och total faktorproduktivitet. Logaritmerat index, 1984=0.



Anm. Uppdelningen av arbetsproduktiviteten bygger på en produktionsfunktion av Cobb-Douglas-typ med konstant skalavkastning. Löneandelen av BNP har satts lika med det historiska medelvärdet 0,6. Källor: SCB och Riksbanken.

Vad vi vet och vad vi tror

Detta är i alla fall den bild som Statistiska Centralbyrån ger oss. Nu bör vi kanske inte ta den för alldeles given. Verkligheten är inte alltid så lätt att fånga i kvantitativa termer. Ett särskilt problem relaterat till informationsteknologin är att den troligen påverkar tjänsteproduktion väl så mycket som ren industriproduktion. Tjänsteproduktionen är något av ett sorgebarn i den ekonomiska statistiken. Svårigheterna med att skilja kvalitetsförändringar från prisförändringar på detta område är ofta mycket stora, vilket leder till att statistiken blir skakigare. Även om mycket arbete läggs ned på detta, på att beräkna BNP och andra mått på den ekonomiska utvecklingen för Sverige bör vi vara medvetna om den osäkerhet som finns i dessa skattningar. Detta är också ett viktigt skäl till att en utredning nyligen tillsatts för att se över den ekonomiska statistiken för landet.

Tills vidare är det dock publicerad statistik vi har att utgå från samt vår erfarenhet som säger oss att goda makroekonomiska data inte bör ge grund för självbelåtenhet. Vikten av ödmjukhet understryks bl.a. av de erfarenheter som flera länder nyligen gjort i Asien. För Japan i slutet av 80-talet och för Korea i mitten av 90-talet visade traditionella makroekonomiska mått som konsumentprisindex och statsfinanser länge på en gynnsam utveckling. Det som då inte var lika uppenbart var de obalanser som byggdes upp via börs- och fastighetsvärderingen och genom lågavkastande investeringar.

Vad beror den goda utvecklingen på ?

Beror denna positiva utvecklingen i Sverige på datorer och Internet? Det är naturligtvis möjligt och rent av troligt att informationsteknologin bidragit, men är det en central del av förklaringen? Den nya informationsteknologin förklarar nämligen inte särskilt väl vad som hittills hänt i svensk ekonomi. Inflationsutvecklingen bestäms inte av den teknologiska eller organisatoriska utvecklingen. Det har funnits perioder av teknologisk utveckling med både

stigande, fallande och konstant prisnivå. För svensk del innebär det att omläggningen av penning- och finanspolitiken mot makroekonomisk stabilitet är en viktig del i förklaringen till att det går bättre för Sverige. Vidare har vi gått från ett skattesystem som kraftigt hämmade ekonomin (perverst, kallade Stig Malm det) till ett system som har mindre hämmande effekter. Vi har gått från en ekonomi som präglades av detaljregleringar, devalveringscykler och nationella perspektiv till en ekonomi med välutvecklade kreditmarknader, avregleringar och större internationell öppenhet. Summan av alla dessa förändringar bör med en tidsfördröjning på några år bidra till det som nu inträffat, dvs. att tillväxten och produktivitetens utvecklingen förstärks.

Min poäng är således att vi inte bör överskatta informationsteknologins betydelse för det som hittills hänt i svensk ekonomi. Att det går bra nu beror på sannolikt mera på stabilitetsinriktad politik, genomförda strukturreformer, internationell draghjälp och mindre på ny teknologi. Det finns en del som menar att den livaktiga svenska IT-sektorn är ett tecken på att inte fler strukturreformer behöver göras i Sverige. Det skulle vara bra som det är. Det är en tveksam slutsats. Det svenska IT-undret är till stor del ett resultat av tre avregleringar i Sverige. Avregleringen av den inhemska kreditmarknaden, avskaffandet av valutaregleringen och avregleringen av telesektorn. Detta öppnade för tillväxten av den svenska IT-sektorn. Riskkapital flöt in till nya bolag från Sverige och utlandet. Detta är ingen ny ekonomi – det händer varje gång när hårt reglerade marknader öppnas för konkurrens. I rättvisans namn skall dock sägas att det finns ett dubbelriktat samband mellan den nya tekniken och avregleringarna. Den nya tekniken gjorde statsreglerade monopol mindre ändamålsenliga och ledde till att regleringarna på de finansiella marknaderna blev svårare att upprätthålla. Samtidigt var avregleringarna en viktig förutsättning för det snabba genomslaget av den nya tekniken. Det är också värt att erinra sig att IT-sektorn står utanför den svenska arbetsmarknadens traditionella regleringar.

Effekterna kan dröja

De effekter vi hittills sett är sannolikt resultatet av bättre ekonomisk politik och tidigare införd teknik som datorer, nätverk och mobil kommunikation. Oftast kommer dock de stora produktivetsvinsterna vid större teknologiska förändringar först i mognadsskedet av en sådan förändring när en allmän spridning uppnåtts genom att den nya tekniken är på plats hos minst hälften av hushållen och företagen. Vad gäller Internet visar tillgängliga uppgifter på att Sverige först nyligen passerat detta skede. För ”mognadsskedet” med större produktivetsvinster krävs också att företagen finner organisationsformer som utnyttjar teknikens möjligheter. En hårdare internationell konkurrens kan kanske pressa fram en sådan anpassning förhållandevis snabbt, men för mig är det ändå inte tydligt att Sverige redan skulle vara inne i ett skede då den nya tekniken ger större effekter i ett makroekonomiskt perspektiv.

Ytterligare förändringar

Huvuddelen av effekterna av informationsteknologin kan alltså ligga framför oss. En viktig fråga är då hur väl skickat det svenska samhället är för att dra fördel av en

sådan utveckling samt att ta hand om de problem som uppstår vid en accelererad strukturomvandling. För att vi fullt ut skall kunna åtnjuta den tillväxt tekniken möjliggör krävs sannolikt ytterligare avregleringar och förändringar i andra spelregler.

De aspekter som hittills dominerat diskussionen är just en högre arbetsproduktivitet p.g.a. ny teknologi samt följd effekter av denna i form av skärpt konkurrens vilket förväntas resultera i ytterligare produktivetsförbättringar och i en återhållsam prisutveckling. Skulle dessa förhoppningar infrias är det i sig en mycket positiv utveckling. En snabbare produktivetsutveckling i ett samhälle är en helt avgörande faktor för att skapa en höjd levnadsstandard. Skulle vi under perioden 1974 till 1993 ha haft samma produktivetsutveckling som under de senaste 5 åren, skulle vår inkomstnivå ha kunnat vara ca 10 procent högre.

Annorlunda uttryckt har den allmänna diskussionen hittills dominerats av möjligheten av att utbudet i ekonomin ökar. Men, om hushållen höjer sina förväntningar på sin livsinkomst kan konsumtionen på kort sikt komma att justeras upp mer än vad som den inhemska produktionen medger. Vad gäller avregleringar är analysen liknande. De ger via ökad konkurrens ett skift ner av prisnivån. Men det handlar om engångseffekter och skall inte tolkas som bestående lägre inflation. I ett sådant scenario blir nettoresultatet på kort sikt inte nödvändigtvis fallande inflation. Resultatet kan också bli stigande inflation. Detta är en av riskerna i sammanhanget.

En annan risk, som inte heller lyfts fram särskilt mycket hittills, syftar mera på ett längre tidsperspektiv. Förändringar skapar både vinnare och förlorare. Lägre inköpspriser för en företagare eller för oss konsumenter kan innebära tappad vinstmarginal för andra företag. Höjd produktivitet kan innebära avskedanden och att företag som inte hänger med slås ut. Strukturomvandlingen innehåller alltså inte bara möjligheter utan också utslagning som måste hanteras av arbetsmarknad, kapitalmarknad, utbildningsväsende m.fl.

Vad betyder detta för penningpolitiken

Jag tänker diskutera fyra områden som figurerat i debatten om penningpolitiken och den nygamla ekonomin: effekter på räntan, på köpkraften, de ekonomiska sambanden samt riksbankens tankesam.

Räntorna hade inte kunnat ligga på dagens nivå om det inte vore för att prisstabiliteten sänkt den riskpremie som långivarna begär för osäkerheten. Vidare har den sänkta offentliga upplåningen och minskande skuldsättningen lett till att realräntorna dragits neråt. Gäller då detta också om vi skulle få en högre produktivitetstillväxt i framtiden? En effekt av en högre tillväxt och ökande investeringar skulle kunna vara stigande realräntor. I en partiell analys där allt annat är oförändrat i ekonomin är detta en korrekt slutsats. Men allt annat är inte lika. Realräntan är i hög grad internationellt bestämd och påverkas av flera faktorer bl.a. individernas värdering av konsumtion idag jämfört med konsumtion senare och graden av deras aversion mot osäkerhet. Det är bara om man antar att konsumtion idag värderas lika högt som konsumtion i morgon och bortser från osäkerhet som tillväxttakten kan användas som en approximation av vad den neutrala realräntan bör vara. Vi ser nu, samtidigt med en högre tillväxt, flera andra

förändringar som påverkar realräntan såsom en åldrande befolkning. Den sammantagna effekten på realräntan av alla dessa förändringar är det svårt att dra en klar slutsats om. Det är ett av de områden där Riksbanken arbetar med att förbättra sitt kunnande.

En annan diskussion som förts i den nya teknikens, avregleringens och den ökande konkurrensens spår är hur effekterna av relativprisförändringarna på den allmänna prisutvecklingen skall hanteras. Grundtanken är att den svenska prinsnivån är så pass hög i förhållande till andra länder att den behöver anpassas neråt så att svenska medborgares köpkraft ökar. Det är samma sak som att säga att den reala växelkursen är undervärderad d.v.s. vi kan köpa för lite importerade varor för det vi exporterar. Det kan rättas till genom att kronan förstärks genom starkare nominell växelkurs eller genom att prisökningarna för konkurrensutsatta varor blir lägre än i omvärlden.

I debatten hävdas ibland att engångeffekter av avregleringar och ökad konkurrens skulle utnyttjas genom att riksbanken ändrade sitt prisstabilitetsmål från 2 % till ett lägre tal. Det skulle dock innebära att tillfälliga effekter skulle påverka målformuleringen, vilket skulle ta bort den stabilitet i målformuleringen som är ett egenvärde. Med en oförändrad operativ målformulering kan ändå köpkraften förstärkas genom att kronan apprecierar nominellt.

Ibland har det hävdats att den ”nya ekonomin” skulle leda till helt nya ekonomiska samband. Några skäl för en sådan förändring ser jag ej. Snarare är det så att den teknologiska utvecklingen innebär att verkligheten närmar sig de förenklade antaganden som ligger till grund för många ekonomiska modeller, såsom ett stort mått av konkurrens och låga transaktionskostnader. Därmed bör de flesta av de modeller som Riksbanken använder sig av idag fungera väl så bra om strukturförändringar skulle gå snabbare i framtiden.

Inte heller ser jag några skäl till att Riksbankens tankesystem i penningpolitiken skulle behöva ändras i grunden om vi skulle få en period med stark produktivitetstillväxt. Däremot skärper det kraven på vår analys för att förstå de olika stegen i en pågående förändringsprocess vare sig vi sätter etiketten ny eller nygammal på delar av denna process.