

LARS-ERIK BORGE
NTNU

ERLING STEIGUM
BI

SIRI PETERSEN STRANDENES
NHH

Artikkel om ny teknologi, produktivitet og renter vant prisen for 2019

Vinner av artikkelprisen for i fjor ble Ragnar Torvik ved NTNU. Hans artikkel, «Ny teknologi, produktivitsvekst og renter» sto i Samfunnsøkonomen nr. 3, 2019. Artikkelen dreier seg om økonomiske mekanismer som fører til at ny teknologi presser ned globale realrenter. Prisen ble utdelt på forskermøtet ved Norges miljø- og biovitenskapelige universitet (NMBU) i januar. I år er det tredelte gang at artikkelprisen deles ut. Ifølge statuttene skal det både legges vekt på faglig innhold og presentasjonsform. Som vanlig omfatter prisen en sjekk på 20.000 kroner og et diplom.

Komiteen har vurdert samtlige artikler og aktuelle kommentarer i alle numre av Samfunnsøkonomen for 2019, bortsett fra det siste, samt siste nummer av 2018-årgangen. Også i år har det vært mange gode bidrag, og konkurransen blant de beste har vært jevn. En stor del av æren for den høye kvaliteten tilfaller redaktørene, Ragnhild Balsvik, Jan Yngve Strand og Gaute Torsvik. Fra nr. 4 2019 gikk Balsvik ut av redaksjonen og Rune Jansen Hagen overtok. Vi vil også gi honnør til redaksjonen for mange gode aktuelle kommentarer, interessante intervjuer og serien med forskningsnyheter, samt temanummer om nasjonalbudsjettet.

Vinnerartikkelen tar utgangspunkt i et nytt internasjonalt fenomen som har sjokkert samfunnsøkonomer over hele verden, nemlig det store fallet i den nøytrale renten, altså det underliggende rentenivået som ikke kan føres tilbake til sentralbankenes motkonjunkturpolitikk. Tar vi hensyn til

det siste, har nedgangen i realrenten vært enda større. Mye av denne sensasjonelle globale rentenedgangen har funnet sted fra 1980-årene og frem til 2017, om lag 4,5 prosentenheter. Ifølge sjefsøkonom Andrew Haldane i Bank of England har det nominelle rentenivået i 2017 aldri vært så lavt på 5.000 år; det er så langt rentedata rekker. Det er ingen grunn til å tro at rentenivået noen gang har vært enda lavere i steinalderen. Dette er et faktum som er godt egnet til å friske opp forelesninger i makroøkonomi.

De fleste forståelsepåere har hevdet at årsaken til rentenedgangen siden 1980-årene har vært en økning i global nettoetterspørsel etter aggregert sparing, altså differansen mellom spare- og investeringsetterspørsel. Men hvorfor har netto spareetterspørsel gått i været?

Den første økonomiske mekanismen som artikkelen nevner, er fallet i produktivitsvekst som har rammet de fleste OECD-land. Dette kan både måles som fall i arbeidsproduktivitet og i total faktorproduktivitet. Generelt sier grunnleggende makroøkonomisk teori at dette vil redusere lønnsomheten av nye bruttoinvesteringer i realkapital.

Men artikkelen påpeker også det overraskende i at investeringsetterspørselen ikke har reagert mer på det store fallet i realrentenivået. Kan ny teknologi ha virket negativt på investeringsetterspørselen, for en gitt realrente?

Artikkelen drøfter mange muligheter, og vi rekker kun å ta opp noen av dem.

For det første, kan ny teknologi ha ført til bedre utnyttelse av eksisterende realkapital, slik som airbnb.

For det andre, mye tyder på at ny teknologi har ført til mer konsentrasjon og monopolisering som igjen har dempet investeringsetterspørselen. Et stikkord er her oppkjøpsadferden til «The Big Five», altså Google, Amazon, Apple, Facebook og Microsoft. Artikkelen påpeker det dramatiske fallet i børsnoterte selskaper i USA, fra 7509 i 1997 til 3016 i 2016. Også i mange andre OECD-land har andre finansieringsformen enn børsnotering økt mye, slik som «private equity».

For det tredje har trolig den økte betydningen av *immateriell kapital*, slik som software og patenterte ideer, redusert investeringsetterspørselen. Nyere forskning tyder på det. Den viser at mye av den immaterielle kapitalen er konsentrert i «The Big Five».

For det fjerde, kan ny immateriell kapital ha gitt negative virkninger på investeringsetterspørselen gjennom andre finansieringsformer enn børsnotering.

«Nye teknologiselskaper finansierer seg hovedsakelig uten å gå på børs. Dersom «kapitalen» i et selskap er en ny ide,

er det risikabelt å gå tidlig på børs fordi børsnotering i seg selv sprer ideen og kunnskapen om teknologien; andre kan lett benytte denne informasjonen til å stjele ideen.»

Artikkelen argumenterer tilslutt rundt mulige virkninger av ny teknologi på aggregert sparing. Ny teknologi bidrar til større ulikhet i inntekt. Fordi rike husholdninger har en høyere sparerate enn fattige, vil økt ulikhet øke den aggregerte spareraten. Og høyere etterspørsel etter sparing gir et press nedover på realrentnivået, alt annet like.

Vinnerartikkelen har flere andre interessante resonnementer som hadde fortjent vår omtale. I stedet avslutter vi med noen generelle synspunkter på artikkelens angrepsmåte og metode. Artikkelen kunne ikke vært skrevet uten et inngående kjennskap til dynamisk makroøkonomisk teori, og en veldig god oversikt over mange ferske forskningsartikler, samt en sjelden evne til å lage en overbevisende syntese av dette store forskningsmaterialet.

Saksområdet er komplisert og preget av usikkerhet, og vinnerartikkelen gir selvsagt ikke de siste ord som vil bli skrevet om årsakene til den oppsiktsvekkende realrentenedgangen nevnt i innledningen.

Ikke desto mindre gir denne velskrevne artikkelen tankevekkende lesning som fortjener artikkelpreisen.



twitter.com/Samfunnsokonom



facebook.com/samfunnsokonomene

