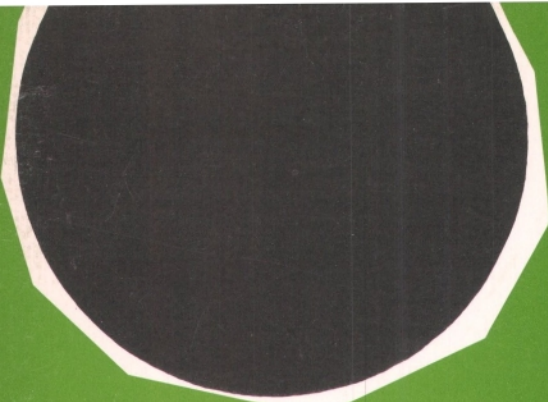




Innhold:

SOLIDARITET

KRAFTINTENSIV INDUSTRI

BYPOLITIKK

PENGEMENGDE OG INFLASJON

KAPITALBEVEGELSER

ØKONOMISK POLITISK REVY

INTERNASJONALE PROGNOSE

NYTT FRA NSF

BOKANMELDELSER

SOSIALØKONOMEN



SOSIALØKONOMEN

Nr. 2. 1980 årgang 34

Redaksjon:

Svein Gjedrem
Michael Hoel
Arne Jon Isachsen
Morten Reymert

Redaksjonsutvalg:

Tormod Andreassen
Finn Anonsen
Jarle Berge
Kristen Knudsen
Knut Arild Larsen
Jørn Rattsø
Henning Strand
Steinar Strøm
Arild Sæther
Aina Uhde
Per Halvor Vale
Stein Østre

SOSIALØKONOMEN

ISSN 0038-1624

Utgitt av

Norske Sosialøkonomers

Forening

Formann:

Leif Asbjørn Nygaard

Utkommer med 10 nummer
pr. år, den 15. hver måned
unntatt juli og august

Sekretariat:

Storgt. 26 IV
OSLO 1
Telefon 20 22 64

Abonnementpris* kr. 120,-
pr. år. Enkeltnummer kr. 13,-

INNHold

LEDER

Solidaritet 3

AKTUELLE KOMMENTARER

STEINAR STRØM:

**Myrvoll-utvalgets innstilling om
den kraftintensive industri** 4

BERNT H. LUND:

**Konflikten mellom oppgaver og ressurser i
bypolitikken** 8

ARTIKLER

ARNE JON ISACHSEN OG JAN TORE KLOVLAND:

Pengemengde og inflasjon 13

ERLING STEIGUM JR.:

Kontroll med kapitalbevegelser 24

ØKONOMISK POLITISK REVY 33

JON A. SOLHEIM:

**Internasjonale økonomiske oversikter – OECD og andre
institusjoner** 35

NYTT FRA NSF 39

BOKANMELDELSE 40

ANNONSEPRISER* (EKSKL. MOMS):

1/1 Side	1 400,-
3/4 side	1 100,-
1/2 side	750,-
1/3 side	550,-
1/4 side	450,-

Farvetillegg: kr. 600,- pr. ekstra farve.

Tillegg for utfallende format: 10%

Bilagspriser oppgis på forespørsel.

Prisene er eksklusive klisjearbeid.

Tidsfrist: Innen 5. i utgivelsesmåneden.

Klisjeraster: Omslag 40 linjer.

Innmat 48 linjer.

Omslag: 154 gr. kunsttrykk.

Innmat: 90 gr. Silverstar.

Trykt i offsett.

Reklametrykk A.s, Bergen

* Under forutsetning av godkjenning fra Prisdirektoratet.

**NORGES VASSDRAGS- OG ELEKTRISITETSVESEN
SØKER**

SOSIALØKONOM (ENGASJEMENT)

**TIL ELEKTRISITETSDIREKTORATET,
ELEKTRISITETSAVDELINGEN (EEM).**

Avdelingens ansvarsområde omfatter bl.a. systemplanlegging av elektrisitetssystemet i landet i samarbeid med elforsyningen og de sentrale myndigheter. Sentrale arbeidsoppgaver i denne sammenheng er knyttet til en samfunnsøkonomisk optimal tilpasning av elsystemet til landets ressurstilgjengelighet og økonomiske utvikling.

Stillingen ønskes besatt med en høyt kvalifisert sosialøkonom eller søker, med tilsvarende kompetanse og interesse for, og helst erfaring fra, minst ett av følgende arbeidsfelt: Økonometri, utvikling av energi-modeller, energiøkonomisering, statistisk analyse, prognoser, konsekvensanalyse, EDB-basert info.behandling.

Det legges vekt på initiativ, evne til samarbeid og skriftlig fremstillings-
evne.

Den som tilsettes vil få en bred kontaktflate til elforsyningen i landet, industrien, forsikringsinstituttene og sentraladministrasjonen.

Nærmere opplysninger ved førstekonsulent M. Myrtveit i
tlf. (02) 46 98 00, linje 234.

Stillingen lønnes etter statens regulativ i
Lønnstrinn 18-21/22, 24-25, 26
etter kvalifikasjoner.
(Kr. 82 376,- til kr. 125 752,-)

*Søknader merket «Nr. 38/80»
innen 19. februar til*

NVE, Personalavdelingen,
*Postboks 5091,
Majorstua, Oslo 3.*



Solidaritet

De fleste hevder at de vil vise solidaritet med u-land. Men når solidariteten med u-land synes å ha negative konsekvenser for egen velferd, blir det hele mer problematisk.

En hører av og til at arbeiderne i u-land bør ha høyere lønn. Dette kan oppfattes som uttrykk for solidaritet med arbeidere i fattige land. I mange tilfelle vil det kunne være slik, da bedre lønns- og arbeidsforhold ofte går på bekostning av en høy profitt. Imidlertid kan høyere lønn for arbeidere i u-land også ha konsekvenser som er mindre gunstige.

For det første er arbeidsmarkedet ofte preget av dualisme. På den ene side er det et lite «arbeideraristokrati» som anvender moderne maskiner, har høy produktivitet og etter forholdene høy lønn. På den annen side store mengder arbeidsledige, hovedsakelig bestående av ufaglærte. I en slik økonomi vil høyere lønn bety at de som alt har arbeid kommer bedre ut av det, samtidig som sjansene for sysselsetting for de arbeidsledige reduseres ytterligere. På bakgrunn av at det ikke finnes noen arbeidsledighetstrygd i de fleste u-land, blir problemet med arbeidsledighet mer alvorlig enn hos oss. I en økonomi uten full sysselsetting vil altså utenforståendes krav om høyere lønn kunne tolkes

som en solidaritetserklæring til de arbeidere som allerede har arbeid, på bekostning av de underprivilegerte uten arbeid.

For det andre vil høyere arbeidslønnninger bevirke at en mer kapitalintensiv teknologi foretrekkes. Det forsterker konflikten mellom de med og de uten arbeid. En mer kapitalintensiv teknikk som bedrer arbeidsproduktiviteten, gir grunnlag for nye lønnskrav, samtidig som antall hender det er behov for i produksjonen ikke stiger.

Den tredje virkningen av høyere lønn i u-land er at landets muligheter for spesialisering etter komparativt fortrinn kan svekkes.

U-landenes konkurranseevne for arbeidsintensive produkter blir mindre. Dette vil trolig i særlig grad påvirke konkurranseevnen u-landene imellom; mellom utviklingslandene og industrilandene er lønnsforskjellene så store at selv betydelige lønnsøkninger i u-landene ikke vil endre komparative fortrinn.

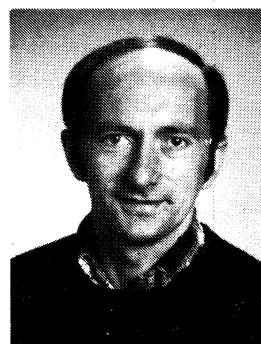
En u-landsvennlig politikk, der solidariteten med de arbeidsledige er fremtredende, innebærer to ting. For det første anvendelse av en teknologi som i større grad utnytter den rikelige produksjonsfaktoren i landet, nemlig arbeidskraften. Dette vil skje dersom arbeidslønnningene ikke vokser. For det andre økt villighet til å ta imot de varene som

u-landene etter hvert blir i stand til å eksportere. Det betyr avvikling av toll, kvoter og andre handelshindringer, parallelt med økt villighet til interne omstillinger i i-landene. I mange bedrifter i u-land vil profitten være særlig høy fordi forskjellen mellom arbeidslønnningene i utviklingslandene og industrilandene ikke alltid motsvares av en tilsvarende produktivitetsforskjell. I slike situasjoner vil økte offentlige avgifter og skatter – og dermed muligheter for økte overføringer – kunne sørge for en bedre inntektsfordeling.

Til slutt, de kortsiktige omstillingsproblemene vi må påta oss, om vi i handling skal vise solidaritet med u-landene, kan bli mer enn oppveiet av den billigere varetilgangen vi vil få, og de nye eksportmarkedene som åpner seg når u-landenes internasjonale kjøpekraft stiger. Omstillinger er vi vant med fra tidligere, både gjennom handel med andre i-land, og ved teknologiske fremskritt og endringer i preferanser. De omstillingene solidariteten med u-landene medfører er mindre enn hva man ofte får inntrykk av, men vil ha mye å bety for u-landene – grensenytten av den første kronen i inntekt vet vi er svært stor.

Myrvoll-utvalgets innstilling om den kraftintensive industri

AV
STEINAR STRØM



Bakgrunnen for utvalgets oppnevning.

Jeg vil minne om bakgrunnen for utvalgets oppnevning. Kraftprisene i Norge ligger betydelig under hva det koster å produsere og distribuere ny kraft. Størst er forskjellen mellom pris på kraft levert kraftintensiv industri og kostnader ved å bygge ut og levere ny kraft til denne industrien. I 1977 var gjennomsnittsprisen 3,91 øre pr. kWt, mens kostnaden referert prisenivået januar 1978 var vel 10 øre pr. kWt. Et annet viktig trekk ved det norske kraftmarkedet er at det er store prisdifferanser på kraft levert til ulike brukere, spesielt er prisdifferansen stor for leveransen til bedrifter innen kraftintensiv industri. Årsaken til det første misforholdet er at utbyggingen av kraft i Norge har foregått i et for høyt tempo og uten å ta tilstrekkelig hensyn til den pris kraftmarkedet er villig til å betale for kraften. Årsaken til det andre misforholdet er at en i lengre tid i Norge har praktisert et selvkostprinsipp for prising av kraft.

Myrvoll-utvalgets to hovedproblemstillinger.

De to viktigste problemstillingene drøftet i Myrvoll-utvalget er mulighetene for å få bragt kraftmarkedet i en langsiktig balanse allerede i 1985. Det vil si at i 1985 skal prisen på kraft i Norge i gjennomsnitt være lik hva det koster å produsere og distribuere kraft fra nye anlegg. Problemstillingen er med andre ord om det er mulig allerede i løpet av 5 år å komme inn i et riktig tempo i kraftutbyggingen. At dette er siktemålet og at dette innebærer at kraftutbyggingen i denne perioden ikke forseres, eller kanskje tar en pause, sies i altfor liten utstrekning i utvalgets innstilling. Etter hva jeg kan se er det bare nevnt i en bisetning i en av mindretallets uttalelser. Den andre viktige problemstillingen utvalget drøfter er hvilke tiltak som skal til for å få hevet prisene opp til langtidsgrensekostnad i 1985 og til å få utjevnet de store prisdifferanser på kraft levert til ulike brukere.

Hvordan utvalget har løst sine oppgaver.

Utvalget har samlet et stort og interessant datamateriale spesielt om kraftpriser og kraftkontrakter, men også til en viss grad om kostnadsstrukturen i

norske kraftintensive bedrifter. Utvalget har delt seg i to separate blokker. Flertallet består av representanter for den kraftkrevende industri og embetsmenn fra Olje- og energi, Industri-, Forbruker og administrasjonsdepartementet og Kommunal- og arbeidsdepartementet. Dessuten har LOs representant valgt å følge flertallet. Mindretallet består av to universitets/høgskoleøkonomer og embetsmenn fra Miljøvern- og Finansdepartementet. Flertallet går mot heving av kraftprisene opptil nivået for langtidsgrensekostnad i 1985 og det går inn for et prissystem som stort sett opprettholder dagens prissystem basert på selvkostprinsippet. Det er forståelig at representanter for den kraftkrevende industri har kommet til en slik konklusjon. Det er ikke uventet, men likevel overaskende at departementsansatte har latt seg lede til å forsvare i den grad visse industriars partsinteresser. Mindretallet kommer fram til at det er mulig å oppnå en pris på kraft lik langtidsgrensekostnad allerede i 1985. Det foreslår dessuten bruk av elektrisitetsavgiften dels som et middel til å oppnå dette og dels som et middel til å utjevne prisdifferanser. Jeg skal i det følgende kommentere flertallets og mindretallets konklusjoner og enkelte av de premisene konklusjonene hviler på.

Flertallets konklusjoner.

Flertallet er som allerede nevnt uenig i å heve prisene på elektrisitet til den kraftkrevende industri opp til nivået for langtidsgrensekostnad i 1985. Flertallet sier ikke eksplisitt når det tenker seg at den kraftkrevende industri er i stand til å betale en pris på dette nivået, men indirekte må det hatt et år som 1995 i tankene. Flertallet slutter seg nemlig til NVE i deres syn på opptrappingen av pris på hjemfallskraft. Flertallet foreslår at prisen på hjemfallskraft trappes opp fra 1980 til 1995 slik at prisenivået for denne kraften i 1995 blir lik statskraftprisen. Flertallets hovedbegrunnelse er at den kraftkrevende industri ikke er i stand til å betale de merkostnader som en økning av kraftprisen opptil nivået for langtidsgrensekostnad vil medføre i 1985. Merkostnaden er for den kraftkrevende industri og treforedling beregnet til å utgjøre en årlig merbelastning på 1,6 milliarder kroner. Hvis dette er tilfellet, betyr det at det ikke er mulig å få avsatt de kraftmengdene vi nå har bygget ut til en pris

lik langtidsgrensekostnad i 1985. Det er selvfølgelig den reservasjon en må ta her at andre brukere kunne være villige til å kjøpe den kraft som våre kraftkrevende industrier nå bruker og som de ikke er i stand til å betale for hvis kraftprisen skulle heves. Akkurat dette siste er i alt for liten utstrekning drøftet av utvalget, det gjelder så vel flertall som mindretall. Andre kraftbrukere kan være andre industribedrifter, husholdninger, offentlige institusjoner og våre nabo-land. Nå motsetter flertallet seg ikke bare å øke prisen opp til langtidsgrensekostnad i 1985, nei det motsetter seg også nesten enhver økning i de prisene kraftkrevende industri skal betale for kraft. Flertallet er her i et dilemma. På den ene side sier det at de kraftkrevende industrier gjennomfører og planlegger betydelige moderniseringer og nyanlegg. For aluminumsindustrien alene dreier det seg om kapitalintensive prosjekter på over 4 milliarder kroner i løpet av 80-årene. For de andre kraftkrevende industrier og treforedlingsindustrien antydes det at det samlet vil bli investert for mer enn dette i løpet av 80-årene. Det heter videre at etter flertallets syn bør tildeling av nye kraftmengder til de kraftkrevende industrier og til treforedlingsindustrien gis en høy samfunnsmessig prioritet. På den annen side er disse næringene etter flertallets syn ikke i stand til å betale nevneverdig mer for kraften i reelle termer enn hva de gjør nå. Dette synspunktet virker ikke særlig overbevisende på bakgrunn av det datamateriale utvalget presenterer. Prisøkningen på aluminium fra 1978 til 1979 utgjør ca. kr. 1 300 pr. tonn, hvilket er 300 kr mer pr. tonn enn hva det ville koste å øke kraftprisene momentant opp til nivået for langtidsgrensekostnaden. For ferrolegeringer utgjør prisøkningen det siste året ca. 1 000 kr. pr. tonn som igjen er 500 kr. mer enn hva det ville koste momentant å øke kraftprisen opptil langtidsgrensekostnadsnivået. Nå må det legges til at 1978 var et dårlig år, mens 1979 var et godt år for norsk kraftkrevende industri. Som vi skal komme tilbake til senere, kan en ikke uten videre gå ut fra at avsetningsmulighetene for norske kraftkrevende industriprodukter vil bli like gode i årene som kommer som det har vært det siste året. Det er imidlertid ikke til å komme forbi at det materialet utvalget selv presenterer må medføre at den kraftkrevende industri i Norge i dag er i stand til å betale mer for kraften enn hva den gjør nå.

Flertallet stiller seg imidlertid ikke helt blankt avisende til eventuelle økninger i «kraftprisene». Flertallet trekker fram en rekke forslag til hvorledes «kraftprisene kan justeres i *etterskudd* når man vet hvorledes konjunktorene, valutakursene og kraftprisen for konkurrerende industrier i andre land har utviklet seg.» Det springende punkt er imidlertid hva i all verden *etterskudd* er. Etter ett år kommer det alltid et nytt. Mørke skyer vil alltid true i horisonten. I flertallets innstilling heter det også at etter det gode året 1979 og etter et eventuelt godt år i 1980, vil det med stor sannsynlighet sikkert komme noen magre år

igjen. Flertallet gjør ikke noe forsøk på nærmere å definere hva de mener med varige forbedringer av den kraftkrevende industris lønnsomhet. Hvis flertallets konklusjoner får gjennomslag i den senere politiske behandling av denne innstillingen, vil ordningen med lavpriskontrakter og en lav pris på kraft levert kraftkrevende industri bli opprettholdt i uoverskuelig fremtid. Dette vil bety enten inntektsoverføringer til bedrifter som er i stand til å betale mer for kraften enn de faktisk gjør eller det vil bety at det vil bli holdt liv i samfunnsøkonomisk ulønnsomme foretak i for lang tid, eller til slutt at det vil bli satt i gang ulønnsomme investeringsprosjekter.

Hvis det skulle inntreffe en «varig forbedring» i de kraftkrevende industriers lønnsomhet, er flertallet beredt til å bruke følgende virkemidler til å heve prisen på kraft.

Pris på ny kraft skal settes i samsvar med utbyggingskostnadene etter hovedmønster av 1976 kontraktene. Basisprisen i disse kontraktene er lik langtidsgrensekostnaden i det år kontrakten inngås. Prisreguleringsbestemmelsene er noe spesielle i det prisen skal indeksreguleres i henhold til utviklingen i engrosprisindeksen med et tak på 5% pr. år. Det er grunn til å vente at utbyggingskostnadene i vårt kraftsystem vil stige sterkere enn denne engrosprisindeksen. Kraftpriser basert på 1976 årskontraktene vil derfor også etter all sannsynlighet komme til å sakke akterut i forhold til langtidsgrensekostnaden. Et særtrekk ved 1976 årskontrakten er at elektrisitetsavgiften er inkludert i prisen. Det betyr at prisen er upåvirket av endringer i elektrisitetsavgiften. En økning i elektrisitetsavgiften må da føre til en reduksjon i den statskraftprisen som er inkludert i 1976 årskontrakten. Siden både flertallet og mindretallet går inn for bruk av elektrisitetsavgiften som et virkemiddel, vil et system basert på slike 1976 årskontrakter bety gradvise reduksjoner i prisen til statskraftverkene.

Et annet virkemiddel er å øke prisen på hjemfalls-kraft fra 1980 av slik at gjeldende statskraftpris nås i 1995. Flertallet følger her NVSS eget forslag og det indikerer at flertallet ser 1995 som et år hvor prisen eventuelt kan bli lik langtidsgrensekostnaden. Nå er ikke dette siste opplagt siden flertallet ikke sier noe om prisen på kraft i andre kontrakter skal økes opptil et nivå lik langtidsgrensekostnaden i 1995.

Et tredje virkemiddel foreslått av flertallet er å benytte elektrisitetsavgiften som et supplement til prisreguleringsklausulen i eldre, langsiktige kontrakter i tilfelle varig endret prisnivå og dermed inntjeningsevne for energiintensive produkter. De som hadde håpet at industriens representanter gjennom denne utvalgsinnstilling hadde gitt til kjenne et syn i retning av å utjevne de prisforskjeller som nå er tilstede gjennom bruk av elektrisitetsavgiften, vil imidlertid bli kraftig skuffet. Flertallet uttaler blant annet: «En differensiert heving av avgiften vil kostnadsmessig virke urettferdig for den enkelte bedrift innen for

samme bransje avhengig av hvilke kraftkostnader bedriften har.»

En elektrisistetsavgift differensiert etter bedrifter mener disse medlemmer ikke er praktisk anvendelig. Det strider mot likhetsprinsippet i avgiftspolitikken. Differensierte avgifter vil videre føre til forskjellsbehandling fordi de vil virke høyst forskjellig fra kommune til kommune. Elektrisistetsavgift differensiert både etter bedrift og bransje er klarert på juridisk hold av utvalget selv. Flertallet viker altså tilbake for å benytte dette virkemiddelet for derved å utjevne de prisforskjeller som eksisterer. Ved en slik utjevning ville man få til at den samme vare ble betalt med den samme pris. En gradvis utjevning av prisforskjeller ville gradvis føre til at våre kraftressurser ville bli utnyttet på en mer samfunnsøkonomisk lønnsom måte. Flertallet motsetter seg altså en slik utvikling med den begrunnelse at det vil stride mot likhetsprinsippet! En bør da merke seg at utgangspunktet er at de forskjellige kraftkrevende industribedrifter betaler svært forskjellig pris for kraften. I utgangspunktet blir det altså praktisert en prisdiskriminering med det til følge at de ulike bedrifter blir stilt overfor svært forskjellige priser for den samme vare. En gradvis utjevning av denne selektive støtte og konkurranseforvridning blir altså stemplet som å stride mot likhetsprinsippet. Flertallet prøver seg på en begrunnelse for dette utover det uuttalte forsvar for visse bedrifters tidligere ervervede fordeler gjennom lavpriskontrakter. Begrunnelsen er at sosialøkonomisk teori forutsetter en mobilitet som ikke er tilstede i det virkelige liv. Nå er i mange tilfeller imidlertid kraften mobil. Den kan overføres fra en region til en annen, fra en bedrift til en annen osv. Riktignok kan en rask omdisponering av de kraftmengder som nå brukes, føre til regionale sysselsettingsvansker. Men det er da heller ikke på noe fagøkonomisk hold vært ment at man skulle ta i bruk virkemidler som øker ledigheten både regionalt og nasjonalt. Poenget i kritikken av selvkostprinsippet er at dette ressursløsende prissettingsprinsippet bør erstattes av et annet prissettingsprinsipp. Meningen har ikke vært at dette skulle være mulig å få til over natten, men at det skulle være et prinsipp man kunne arbeide mot på noe lengre sikt. Og det er på prinsipielt grunnlag flertallet avviser et alternativt prissettingsprinsipp til selvkostprinsippet.

Noe av flertallets motstand mot å heve prisene opptil langtidsgrensekostnaden i 1985 har også sin bakgrunn i flertallets skepsis til de anslag på langtidsgrensekostnad som er blitt meddelt dem av departementet. Hovedalternativet for langtidsgrensekostnaden er i utvalget basert på en kalkulasjonsrente på 7% p.a. Flertallet viser til kalkulasjonsrenteberegninger i andre land. Det viser til at i den svenske energimeldingen konkluderes det med en realrente på mellom 3 og 4 prosent. Denne beregningen er basert på en analyse av finansielle plasseringer i Sverige og av realavkastningen i skogbruk og noen industrisektorer i Sverige. Det kan nevnes at den lavere avkastningen i

aksjemarkedet motsvares i Sverige av en noe høyere avkastning på egenkapital. I underbilaget til den svenske energikommisjonen heter det blant annet at avkastningen på egenkapital er 5,9%. Skilnaden mellom dette tallet og hva en får i aksjeundersøkelsen er en indikasjon på hvordan gevinstene i det svenske næringslivet systematisk er blitt pløyd ned og ikke blitt delt ut til aksjeeierne som avkastning. Noe systematisk undersøkelse av realavkastningen i svensk næringsliv er ikke denne beregningen på 3 til 4% basert på. Flertallet ser heller ikke ut til å være kjent med studier foretatt mange år tilbake av norske økonomer og ser heller ikke ut til å legge noe særlig vekt på en tabell de selv presenterer som viser den totale rentabilitet i norsk kraftkrevende industri i 70-årene. Det beregnes her en total rentabilitet på total industri før skatt fra 5,5% i 1977 (et dårlig år konjunkturmessig) til 10,4% i 1974. Jeg savner dessuten en begrunnelse for at vi skal bruke de samme kalkulasjonsrenter som andre land gjør. Det er få om noen som argumenterer for at vi skal bruke lønnsatser fra andre lands økonomier i vårt land. Ved full mobilitet av arbeidskraft og kapital og/eller de varer som produseres, vil det nok bli en tendens til utjevning av faktorpriser, men som kjent – og i følge flertallet selv – mobilitet er ikke alltid til stede. En annen sak er også den at i utvalgets innstilling står det flere steder nevnt de omfattende moderniseringsplaner og utvidelser som blant annet kraftkrevende industribedrifter overveier. Det burde med den representasjon det har vært i utvalget, vært en lett sak å få fram internrenter fra disse prosjektene. Det er slike internrenter som er interessante å sammenligne med den kalkulasjonsrenten som skal benyttes i beregningen av langtidsgrensekostnaden.

Mindretallets konklusjoner.

Mindretallets konklusjon er at det allerede innen 1985 er mulig gradvis å få hevet prisene til nivået for langtidsgrensekostnad. Årsaken til at dette bare lar seg gjøre å få til gradvis er at en momentan økning i prisen opp til nivået for langtidsgrensekostnadene vil føre til at all kraft som nå produseres ikke vil bli omsatt. Mindretallet avviser eksport av kraft til våre naboland med den akseptable begrunnelse at vi selv innen rimelig tid vil være i stand til og villige til å betale like mye for kraften som våre naboland. Et storstilt krafteksportprosjekt vil derfor få en for kort levetid til at det kan bli lønnsomt. Det er også andre grunner til å understreke ordet gradvis når det gjelder opptrapping av kraftprisen. Et hovedpunkt i flertallets konklusjoner er at økte kraftpriser kan sette arbeidsplasser i fare og øke arbeidsledigheten. Hvis så skulle skje, ville det også bli en ulikevekt på kraftmarkedet. All kraft vil ikke bli omsatt. Kraftprisen er i en slik situasjon for høy. Siktemålet med den gradvise opptrappingen av kraftprisen er å fase seg inn på et riktig tempo i kraftutbyggingen uten å skape ledighet

av noen ressurser. I denne innfasingen bør kraftprisen hele tiden settes slik at all kraft omsettes. Det er mitt inntrykk at dette synspunktet er blitt for lite diskutert i utvalget. Det burde her vært mulig ved diskusjon å forene synspunktene i de to fraksjoner av utvalget.

Selv om utviklingen det siste året og det inneværende året har vært gode for flere av våre kraftintensive bedrifter er det, som flertallet peker på, flere mørke skyer i horisonten. En årsak til at flere av våre kraftintensive bedrifter har gått godt i det siste er som kjent de økte energipriser internasjonalt. Spesielt har energiprisene økt sterkt i 1979. Oljeprisøkninger fører til at kjøpekraft overføres fra land med relativ høy marginal kjøpetilbøyelighet som land innen OECD-området til oljeproduserende land med lav marginal kjøpetilbøyelighet i OPEC-området. Dermed vil lett den internasjonale etterspørsel bli svekket. Dette sammen med bremsen som vestlige land satte på sin økonomiske politikk i 70-årene, kan forklare noe av den konjunkturmessige tilbakegang vi har hatt i siste del av 70-årene. Den store gjeld som enkelte oljeimporterende land har opparbeidet i 70-årene gjør at vi har all grunn til å vente liknende vekstavrbrudd i 80-årene som vi hadde i 70-årene. Selv om skyene ikke er så mørke som flertallet ser ut til å mene, må en likevel anta at det vil gå noe opp og ned for våre kraftkrevende industrier i de nærmeste årene. Det er derfor en viss grunn til å tvile på om det vil være mulig allerede innen 1985 å nå et nivå for kraftprisene lik langtidsgrensekostnaden i produksjon av kraft.

Selv om dette ikke skulle bli mulig, er det likevel all grunn til å fremme tiltak som sørger for en utjevning av kraftprisene. Mindretallets forslag er å bruke differensierte elektrisitetsavgifter til å utjevne prisforskjellen. Hva det har tenkt å gjøre med 1970-årskontraktene sies det ikke noe om. Som nevnt allerede innebærer disse kontraktene at prisen på kraft ikke stiger i takt med langtidsgrensekostnaden, men med engrosprisindeksen. Det er derfor en viss grunn til å vente at prisene i disse kontraktene vil synke i forhold til langtidsgrensekostnadsnivået etter en stund. Økningen i elektrisitetsavgiften vil dessuten redusere statskraftprisen i disse kontraktene. Jeg kan ikke finne noen diskusjon av akkurat dette fenomenet i utvalgets innstilling.

Utjevningen av kraftprisene og den gradvise økningen i den gjennomsnittlige kraftpris innen den kraftintensive sektor vil føre til at noen bedrifter vil komme i vanskeligheter i årene som kommer. Det vil være bedrifter som i dag drives med privatøkonomiske tap selv med lave kraftpriser og bedrifter som i dag drives privatøkonomisk lønnsomt, men som vil få driftsunderskudd når kraftprisene øker oppover mot langtidsgrensekostnadsnivået. En slik utvikling vil være samfunnsøkonomisk lønnsom så fremt det finnes andre avsetningsmuligheter for kraften som frigjøres og så fremt det finnes alternative muligheter

for å sysselsette den arbeidskraft som blir frigjort. Ingen av delene er grundig nok diskutert i utvalgets innstilling.

Det nevnes flere steder at vi har mange ensidige industristeder i Norge som er følsomme overfor økning i kraftprisen, spesielt vil altså de industristedene stå utsatt til som nå drives på grensen av lønnsomhet og som har små muligheter til å forbedre denne i de kommende år. Utvalget trekker fram selv Norsk Jernverk i Mo i Rana. En av årsakene til at vi har slike ensidige industrisamfunn er den industripolitikk som er blitt ført. Den har i store trekk gått ut på subsidiering av kapital og billige kraftkontrakter. Det er da ikke annet å vente enn at mange av disse industristedene er preget av kapital- og energiintensive industribedrifter. Hvis problemstillingen er at en vil opprettholde bosettingen i disse utsatte strøkene samtidig som en vil ha et noe mer variert næringsliv, fremstår subsidiering av arbeidskraft istedetfor kapital og energi som et attraktivt virkemiddel. Det ideelle hadde jo vært å få allokert til disse industristedene virksomhet som har livets rett uten betydelige og varige tilskudd, men siden problemstillingen er knyttet til bruken av arbeidskraft så bør en vel også konsentrere subsidiering om akkurat denne. Dette er en gammel problemstilling fra diskusjoner om distriktpolitikk, men den hadde hørt hjemme også i denne utvalgsinnstillingen.

Mindretallet trekker fram en problemstilling som har vært lite påaktet i debatten omkring lavpriskontraktene til den kraftkrevende industri. Og det er problemstillingen knyttet til at når disse bedriftene – som i 1979 og 80 – får store overskudd vil disse overskuddene kunne gi opphav til lønnsglidning. Dermed vil dette kunne bre seg til andre deler av vårt næringsliv og lønnskostnadene vil få en økning som de ellers ikke ville ha fått. Økningen er forankret, ikke i økt realøkonomisk lønnsomhet, men i subsidieringen av kraft. Vi ser allerede tendenser i år til at noe slikt er i ferd med å skje. Representanter for våre prismyndigheter bør derfor se nærmere på akkurat dette forholdet. Et annet lite påaktet problem som mindretallet trekker frem er den støtte som er gitt til energiøkonomisering også innen den kraftintensive industri. Det har vært nødvendig å gi denne støtten til disse bedriftene siden kraftprisene er så lave at de av seg selv ikke har noen tilskyndelse til å foreta energisparende investeringer. Støtten til energiøkonomisering blir dermed en overføring av inntekt til bedrifter som allerede fra før av får kraft billig. Mener man alvor med energiøkonomisering burde det dermed være langt mer effektivt å øke energiprisen.

En av flertallets begrunnelser mot økte kraftpriser for den kraftkrevende industri er at dette vil gå utover disse bedriftenes lønnsomhet og evne til å legge seg opp egenkapital. Derved vil moderniseringer og utvidelser komme i fare. Mindretallet er heller ikke fri for antagelser av denne art, det sier blant annet: «Rommelig overskudd og høy egenkapitalandel vil være av betydning for bedriftenes evne til å modernisere og til

å utvikle nye lønnsomme produksjons- og sysselsettingsmuligheter.» Jeg savner en økonomisk begrunnelse for at det ikke skal være mulig å foreta lønnsomme moderniseringer og utvidelser basert på lånte midler, altså på fremmedkapital. Fordelen med å lånefinansiere investeringene fra et samfunnsøkonomisk synspunkt er at i en slik prosess blir flere prosjekter vurdert sammen og stilt opp mot hverandre. Når investeringsprosjektene finansieres ut fra tilbakeførte midler vil en lett komme i fare for å satse på egne kjepphester istedet for at midlene kunne bli kanalisert til mer lønnsomme prosjekter i andre bransjer.

Mindretallet foreslår opprettet et marked for omsetning av fastkraft, det vil si etablering av et marked hvor en kan omsette kraft med lengere leveringsforpliktelser. I Norge har en for tiden i virksomhet et spotmarked for kraft, nemlig markedet for omsetning av tilfeldig kraft. Jeg er enig i at et slikt fastkraftmarked er interessant, men jeg savner en diskusjon av en serie kraftmarkeder med leveringsforpliktelser mindre enn 100% (fastkraft) og større enn bortimot 0 (tilfeldig kraft).

Konklusjon.

En av grunnene til at økonomer har kastet seg over kraftsektoren er ikke den at de vil visse næringer til livs, eller er spesielt miljøvernorienterte, men at dette er en sektor hvor det foregår åpenbare feilallokeringer. Formålet med å heve kraftprisen og utjevne prisforskjeller er for å sitere, denne gang, flertallet: «En kostnadsriktig pris er den pris på el-kraft som gir det optimale utbytte på den samlede innsats av produksjonsfaktorer.» Mindretallet vil nok kunne være enig i en slik målsetting. Når de deler seg slik som de to fraksjoner gjør, er grunnen dels partsinteresser og dels at flertallet mener det er større stivheter i norsk næringsliv på både kort og lang sikt enn mindretallet mener. Dessuten ser det ut til at flertallet ikke har grepet poenget i den ressursløsende egenskapen ved selvkostprisingen, til tross for det, etter min mening, vellykkede forsøk fra mindretallets side å forklare akkurat dette poenget i utvalgets innstilling. Hele utvalget har levert vesentlige bidrag til å få fram omfanget av feilallokeringene innen kraftsektoren og det har dessuten fått fram konstruktive forslag til å rette opp disse feilallokeringene. Mindretallets forslag vil nok være det som vil få alminnelig tilslutning, i allefall blant nålevende økonomer.

Konflikten mellom oppgaver og ressurser i bypolitikken¹⁾

AV

FINANSRÅDMANN BERNT H. LUND



En finansrådmanns arbeid består i stor utstrekning i å redusere gapet mellom krav og ressurser. Delvis kan en gjøre dette ved å forsøke å dempe appetitten både blant befolkningen, blant politikerne og blant kommunens egne tjenestemenn. Delvis skjer det ved å øke forståelsen hos beslutningstagerne for behovet av prioritering og omprioritering, og delvis skjer det ved å øke ressurstilgangen gjennom økt produktivitet eller ved å finne fram til nye inntektskilder eller inntektskilder som kan tappes mer enn før.

Kravene later aldri til å ta slutt. En skulle tro at visse behov ble mettet etter hvert, men med den

stigende velstand i befolkningen og den økte sans for kvalitet stiger også kravene til den kommunale tjenesteyting. Samtidig skjer det en stadig utvikling av vår viten om hva som faktisk kan gjøres, f.eks. innenfor medisin, teknikk, pedagogikk og sosialt arbeid. Folk har vanskelig for å akseptere at man ikke øyeblikkelig setter ut i livet alle de mulige tiltak som ny viten skulle muliggjøre.

Veksten i våre ressurser og økt innsikt i måter å bruke dem på har gjort det mulig i noen utstrekning å etterkomme de krav som har vært reist. Det som imidlertid har skjedd i en del av våre storbyer og det gjelder ikke bare her i landet, men også i andre europeiske og nord-amerikanske byer, er at denne veksten i ressurser har avtatt påtagelig. For Oslo's ved-

¹⁾ Foredrag i Norske Sosialøkonomers forening den 11. september 1979.

kommende viste det seg i at våre skatteinntekter, som vesentlig skriver seg fra skatt av inntekt og formue, steg langt langsommere enn det som var tilfelle for landets øvrige kommuner. Den prosentvise, årlige endring i skatteinntektene var for alle norske kommuner i årene 1971 – 75 4,7%, mens den for Oslo i den samme perioden var på 1,3%, altså en differanse på 3,4%. I 1976 var veksten for kommunene 9,2%, men for Oslo 4,9% og i 1977 7,7% for kommunene og for Oslo 2,9%. En del av denne forskjellen i utvikling kan forklares ved strukturelle forhold. I første rekke med utviklingen av befolkningens størrelse og skatteyterfrekvensen. Oslo har som kjent hatt et synkende folketall helt fra 1967 og dette har umiddelbart gitt seg utslag i lavere skatteinntekter. Vi har en høy yrkesfrekvens, men etter hvert utjevnes dette ved at skatteyterfrekvensen stiger i landets øvrige kommuner og at vi vel har kommet opp imot det maksimale. Når det gjelder nettoinntekten pr. skattyter så har det foregått en klar utjevning, noe som nok i første rekke er resultat av den aktive distriktpolitikk som har vært ført fra de statlige myndigheters side.

Oslo kommune følte sin økonomi skviset mellom stadig økende krav til kommunen om nye og bedre tjenester og på den annen side en avtagende vekst i kommunale inntekter. Det var denne situasjon som gjorde det nødvendig å påkalle statens interesse for utviklingen i såvel Oslo som i en del av de andre større byene i Norge. Etterhvert som vi i 70-årene kom opp i store salderingsproblemer i samband med salderingen av våre budsjetter, rettet vi henvendelser til Kommunaldepartementet med anmodning om at de forskjellige ugunstige særordninger som har vært gjort gjeldende overfor Oslo skulle avvikles, slik at vi kom på linje med de andre kommunene i landet når det gjaldt statlige overføringer. Oslo har jo hele tiden vært en nettoytter til skatteutjamningsfondet og vi har forsåvidt heller ikke bedt om midler fra dette fondet. Det var i første rekke de forskjellige refusjonsordningene som vi ba endret slik at diskrimineringen av Oslo opphørte.

Kommunaldepartementet viste seg lydhør overfor våre ønsker og etter hvert er de fleste av disse særordningene blitt opphevet. Det gjenstår stadig noen, særlig på samferdselssektoren, men vi er stilt i utsikt at også der skal diskrimineringen mot Oslo bli avviklet. Imidlertid viste det seg at den nye holdning til Oslo ikke løste problemene når det gjaldt de strukturelle sider ved byutviklingen. Det var grunnleggende spørsmål i hele byutviklingen som burde tas opp til både analyse og diskusjon. Årlige støttetiltak i salderingssammenheng ville ikke kunne løse slike problemer. Derfor tok kommunen opp forslag overfor Kommunaldepartementet om oppnevning av et eget utvalg som skulle få i oppdrag å studere de store byenes økonomiske og strukturelle problemer. Kommunaldepartementet etterkom vår anmodning om et offentlig utvalg. Det såkalte Storbyutvalget ble oppnevnt av regjeringen i september 1977. Etter

knappt 1½ års arbeid kunne utvalget avgi sin innstilling. Det skjedde i januar i år og i august i år var regjeringens stortingsmelding om bypolitikk klar. Denne stortingsmelding baserte seg på Storbyutvalgets utredning, men også på en egen forskningsrapport fra den såkalte levekårsundersøkelsen – en rapport som er kalt Levekår i storby. I det følgende skal jeg komme litt inn på Storbyutvalgets arbeid, dets måte å nærme seg problemene på og de konklusjoner utvalget trakk. Jeg skal videre komme inn på Stortingsmeldingen om bypolitikk og komme med en personlig vurdering av det som man i denne omgang har oppnådd sett fra Oslo's synspunkt.

I Storbyutvalget var Oslo og Bergen representert ved sine ordførere, opposisjonsledere og administrasjonssjefer. Byenes prosedyre gikk ikke ut på å vise at disse byene var fattige. For Oslo's vedkommende lar det seg ikke skjule at byen er landets rikeste kommune og at vi har et nivå på våre kommunale tjenester som ligger langt over landsgjennomsnittet. Det vi forsøkte å påvise var at byene etter hvert ble stilt overfor så store oppgaver nettopp som følge av urbaniseringsprosessen at vi ikke var i stand til å løse dem samtidig med at vårt inntektsgrunnlag begynte å svikte. Argumentasjonen ble lagt opp etter to linjer. For det første søkte vi å påvise at storbyene inngår i et system av byer og tettsteder i landet og at de har sin helt spesielle funksjon. De spiller en rolle som arnested for fornyelse og utveksling av kontakt og kunnskap og derved er de en livsbetingelse for utviklingen av vårt næringsliv.

I denne forstand er bypolitikken en del av landets regionalpolitikk. Dette er synspunkter som nok har kommet fram tidligere gjennom stortingsmeldinger om regionalpolitikken. Men det var første gang man rettet søkelyset spesielt mot storbyenes funksjon i vårt bysystem. Tankegangen bak distriktpolitikken har delvis vært av fordelingspolitisk karakter, men det har også vært økonomiske effektivitetskriterier som har vært lagt til grunn bak bestemmelser om lokaliseringen av virksomheter rundt om i landet vårt. Vår påstand fra byenes side var ikke at alle norske bedrifter nødvendigvis ville tjene på å være plassert i våre storbyer. Vi påpekte at nye ideer, produkter og bedrifter har oppstått og blitt realisert i våre bysamfunn. Og at forsåvidt innovasjoner i næringslivet i betydelig grad har funnet sted her. Vi pekte også på at byene hadde et bedre utviklet industrielt miljø, noe som ville være en fordel for særlig bedrifter i en etableringsfase. En annen side av dette er at det alltid vil være risiko for feilslag ved nyetableringer. Ved feilslag på mindre steder vil konsekvensene kunne bli forlatte lokaler både for bolig- og bedriftsformål og medføre både økonomiske og sosiale problemer. Konsekvensene av slike feilslag vil kunne bli langt mildere innenfor et større arbeidsmarked.

Det fylkesfordelte nasjonalregnskapet basert på 1973-tallene ga oss også grunnlag for å påpeke at andelen av det skapte bruttoprodukt er større enn

andelen av landets arbeidsplasser både for Oslo og for Oslo og Akershus under ett. Utvalget fant etter en grundig diskusjon at det var grunnlag for å hevde at befolkningen i Oslo og Akershus skaffer et noe større bidrag til bruttonasjonalproduktet enn det de forbruker og investerer. Vi fant også at staten hadde overskudd av inntekter utover utgifter i de større byene og vi antok at det overskuddet av produksjon utover forbruk og investeringer som Oslo og Akershus hadde, ga seg uttrykk på finanssiden som en finansstrøm ut av Oslo og Akershusområdet. En ikke ubetydelig del av det produksjonsoverskuddet som en har beregnet overføres finansielt via stats- og trygdebudsjettene. Konklusjonen her var at det var mye som tydet på at storbyen er en effektiv organisasjon for å framskaffe visse varer og tjenester. Det må være i landets interesser å sørge for at storbyen fungerer best mulig.

Den andre tråden i vår argumentasjon gikk ut på å vise at nettopp den urbaniseringen som har vært en forutsetning for industrialiseringen i vårt land har medført store belastninger for storbysamfunnet og de mennesker som lever i storbyene. Et eget kapittel i utredningen er viet de spesielle ulemper som er knyttet til å bo i de større byene. Statistikk over bomiljø og boligforhold viste at boligstandarden i Oslo står langt tilbake for landet forøvrig og at situasjonen heller forverres enn forbedres. Her kommer levekårsundersøkelsen inn som et meget viktig supplement. Resultatene av disse undersøkelsene viser som kjent at om en grupperer kommunetypene etter urbaniseringsgrad med storbyene i den ene enden av skalaen og de utpregede landkommunene i den andre enden ligger storbyene best an på en rekke levekårskomponenter og dårligst på andre, men stort sett ikke midt på noen. Tilsvarende ligger de mest landlige kommunene stort sett dårligst an på de levekårskomponentene hvor storbyene ligger best an og omvendt. Etter en samlet vurdering kan det vanskelig sies om levekårene er bedre eller dårligere i storbyene enn i mindre byområder og spredtbygde strøk. Men hvis man tar for seg de forskjellige boligstrøk innen en og samme storby, finner en et helt annet mønster. Her er det stort sett slik at fordelene konsentreres seg om noen strøk, mens ulempene konsentreres seg om andre, og jo større byområdene er desto større er levekårsforskjellen mellom de forskjellige bydeler innenfor vedkommende bysamfunn. På grunnlag av det materiale som forelå kunne storbyutvalget trekke den konklusjon at idag er det midt i hjertet av storbyene at vi finner de dårligste bolig- og miljøforhold i hele landet.

Analysen av storbyenes inntekter og utgifter måtte baseres på statistiske sammenligninger mellom landets kommuner. Slike sammenligninger viste seg å være svært vanskelige både fordi forholdene er så forskjellige fra kommune til kommune og fordi det i mange sammenhenger ikke foreligger tilstrekkelige eller sammenlignbare data. Sammenligningene blir

også komplisert fordi Oslo kommune også er fylkeskommune og som sådan ansvarlig for oppgaver som ligger på fylkeskommunen. En fullstendig oppsplitting i Oslo kommunes fylkeskommunale oppgaver og kommunale oppgaver lot seg ikke gjennomføre.

Med disse forbehold viste likevel sammenligningene at de kommunale inntekter av skatter og avgifter pr. innbygger i Oslo lå ca. 60% over landsgjennomsnittet eksklusiv de 9 største kommunene. Bergen og Trondheim lå ca. 20% over. Sammenligningene viste også at de store kommunene får vesentlig mindre overføringer fra staten pr. innbygger enn gjennomsnittet for resten av kommunene. De største kommunene skaffer seg gjennomgående adskillig større inntekter gjennom skatter og avgifter enn kommunene ellers. De har gjennomført eiendoms-skatt og særlig i Oslo ligger avgift for vann, kloakk og renovasjon relativt høyt. De tre største byene har lavere elektrisitetspriser enn gjennomsnittet for resten av landet. Oslo's takster på de kollektive trafikkmidler er et kapittel for seg. De er fastlagt etter bestemte samferdselspolitiske og fordelingspolitiske mål og er nå så lave at de ikke dekker 50% av utgiftene til Oslo Sporveier (tilskottene til Oslo Sporveier fra bykassa var i 1977 225 mill. i 1978 292,5 mill. og er i budsjettet for 1979 ført opp med 312 mill. kroner). Delvis er det frykten for at flere trafikkanter skal velge bilen framfor å reise kollektivt som forklarer denne politikken, men den har også et klart fordelingspolitisk moment, idet en ønsker å holde utgiften til arbeidsreiser på et lavt nivå.

Bortsett fra takstene på de kollektive transportmidler må en si at Oslo kommune utnytter sitt inntektsgrunnlag meget godt. Med de nåværende skatteregler og det relativt høye avgiftsnivå virker det som om de nye inntektsmuligheter som foreligger utelukkende representeres av økte overføringer fra staten. Det var vårt håp at storbyutvalgets utredning skulle føre til en slik øking.

Analysen av bruttodriftsutgiftene viste at Oslo i 1976 hadde et utgiftsnivå som lå nesten 50% over gjennomsnittet for andre kommuner og fylkeskommuner. En vesentlig del av denne forskjellen skyldes utgiftene til helseinstitusjoner. Forøvrig viste storbyutvalgets undersøkelser at det var særlig store driftsutgifter for Oslo under hovedkapitlene forretningsdrift og sosial omsorg og trygder. For forretningsvirksomhetens vedkommende var det særlig underskuddet på driften av buss- og trikkeruter og forstadsbaner som ruvet. Når det gjelder de høye utgiftene under hovedkapitlet for sosial omsorg og trygder skriver den vesentlige forskjellen seg fra den mer omfattende drift av barnehager sammenlignet med andre kommuner, betydelige kommunale tilleggstrygder til folketrygden og drift av kommunale ungdomsklubber. Utvalget slo fast at en del av forskjellen i driftsutgifter på helse- og sosialsektoren kunne forklares ved Oslo's spesielle behov. Det ble pekt på at Oslo har en større andel av gamle enn

resten av landet og at hustandsstruktur og den store andel av små leiligheter og også manglende nabokontakt i mindre grad muliggjør familieomsorg i hjemmet. Andre ekstrabehov skyldes en noe høyere psykisk sykkelighet i storbyen enn gjennomsnittlig for landet og at en del problemgrupper som narkomane og alkoholikere trekkes til storbyen på grunn av den anonymitet en finner i storbymiljøet. En del av utgiftene på disse områdene skyldes et høyere servicenivå enn ellers i landet og delvis også en høyere grad av kontanthusholdning. I utvalgets konklusjoner heter det at også utenom helsestellet har Oslo en del kommunale merutgifter som synes å kunne begrunnes ut fra spesielle behov i en større by. Det gjelder blant annet merutgiftene pr. elev i grunnskolen. På kultursektoren har Oslo som rikets hovedstad utgifter pr. innbygger som går ut over landsgjennomsnittet. Hovedkomiteen for reformer i lokalforvaltningen har i sin uttalelse til storbyutvalgets utredning uttalt som sitt syn at utgiftene til kulturinstitusjoner som er riks-institusjoner bør dekkes helt ut av staten.

To kommunale oppgaver ble viet spesiell oppmerksomhet fra storbyutvalgets side, nemlig byfornyelse og trafikk. Ingen av de større byene synes å ha nådd de store resultater foreløpig når det gjelder byfornyelse. Det er først i det siste året at arbeidet har kommet ordentlig igang i Oslo kommune. Vi har fått et byfornysesprogram og organisasjonsmessig står vi bedre rustet til å løse oppgaven. Vi vet også litt mer om hva byfornysen vil koste. Jeg vil anslå de årlige kostnadene til byfornyelse i samsvar med det vedtatte byfornysesprogrammet til mellom 325 og 400 mill. kroner. Derav vil kommunen måtte ta ca. 30% av utgiftene inklusive eiendomskjøp. Jeg regner da med at Husbanken tar utgiftene for bygging av nye hus og også de kostnader som er forbundet med den uttynningen som måtte komme. En særlig usikker faktor er utgiftene til parkering. Hvis man skal godta den standard som nå er foreslått for Grünerløkka betyr det utgifter til parkering bare på Grünerløkka på 130 mill. kroner. For de 18 byfornysesområdene samlet vil kostnadene med en slik standard beløpe seg til vel 800 mill. kroner eller 25.00 pr. leilighet. Kanskje det er her vi har flaskehalsen i byfornysesarbeidet. Disse utgiftene kan kommunen bare makte hvis vi får hjemmel til å innføre soneparkering med avgiftsbelegging av parkeringen. Vi venter med utålmodighet på at Samferdselsdepartementet skal fremme forslag om en slik hjemmel.

I storbyutvalgets konklusjoner blir det slått fast at ansvaret for byfornysesarbeidet i første rekke faller på byene selv, men at det er tegn som tyder på at dette vil overstige deres ressurser. Staten bør støtte opp heter det blant annet med høy prioritering av dette arbeidet gjennom statsbankenes finansiering og ved et sterkere engasjement i miljøpolitikken ellers. Her ble det i første rekke tenkt på midler til støybekjempende tiltak.

Om transportsystemet heter det i storbyutvalgets

konklusjoner at det må planlegges i nært samarbeid mellom de impliserte kommuner og fylkeskommuner og staten og de samlede bevilgninger for veier og lokalbaner må vurderes i sammenheng slik at det kan foretas en reell prioritering mellom investeringsmidlene til de ulike transportformer. Dette siste spørsmålet har jo vært en del fremme i valgkampen foran kommunevalget 1979. For Oslo formannskap har det vært et viktig poeng at riksveimidlene ikke skulle øremerkes til riksveier, men skulle kunne disponeres fritt mellom riksveiutbygging og utbygging av vår skinnegående transport. Vi har som kjent ikke motatt noe bidrag til den skinnegående transport i Oslo, mens vi på vår side har måttet bidra til både statsbanenes øst/vest-tunnel gjennom Oslo og til den nye sentralstasjonen. Dette er en evig kilde til irritasjon i Oslo kommune. Slik forslaget om nye anvendelser av riksveimidlene lyder i St.meld. nr. 9 1978/79 om trafikk og bymiljø skulle det nå dersom Stortinget slutter seg til forslaget bli mulig å bruke riksveimidler til investeringer til baner og skinnegående transportmidler forutsatt at investeringer i banene og riksvei er alternative løsninger for de samme trafikkrelasjoner som det heter i forslaget. Og videre er forutsetningen at statens tilskott ikke overskrider de alternative investeringsbehov for riksveien. Storbyutvalget slo seg ikke til ro med denne formuleringen, men ville ha en fri adgang til å vurdere innsatsen av de samlede bevilgninger til veier og T-bane slik at en reell prioritering ble mulig. I stortingsmeldingen om bypolitikk heter det bare at Samferdselsdepartementet vil gi nærmere retningslinjer for bruk av riksveimidler til de nye anvendelsesformålene når St. meld. nr. 9 er behandlet i Stortinget. Det er åpenbart at Samferdselsdepartementet hittil har prioritert byggingen av riksveier og ikke skinnegående kollektivtrafikk. Noen egentlig begrunnelse for dette standpunkt har Oslo kommune aldri fått. Man må sannsynligvis søke forklaringen i den innflytelse som veiinteressene gjennom veidirektoratet har i Samferdselsdepartementet sammenlignet med representantene for den skinnegående trafikk.

Stortingsmeldingen om bypolitikk innfridde ikke helt de forventninger som var blitt skapt på basis av storbyutvalgets utredning. Det viktigste resultatet kan kanskje bli at byspørsmålene for første gang nå blir satt på Stortingets dagsorden. Hvis Stortinget slutter seg til regjeringens syn så blir regionalpolitikken nå utvidet til også å omfatte de sentrale byområdene. Mulige virkemidler for å hankses med byproblemene blir presentert og særlig viktig er det at meldingen understreker at det må være et viktig mål for bypolitikken å bedre bolig- og miljøforholdene i byene. Dette kan bli innledningen til en revurdering av den fordelingspolitikken som har preget regionalpolitikken. I en uttalelse fra Husbankens hovedstyre og som er sitert i stortingsmeldingen heter det at det er svært viktig at en planmessig utbedring av eldre byområder nå ikke får tilbakeslag, men blir videreført

i økende tempo og det er nødvendig at Husbankens utlånsramme for utbedring blir lagt på et vesentlig høyere nivå i de kommende år enn hittil, uansett om Husbankens totale utlånsramme blir økt.

Departementet understreker også viktigheten av at byfornyelsesarbeidet kan føres videre i økende tempo og antar at dersom utbedringen av boligene skal kunne gjennomføres med tilfredsstillende standard og til kostnader som kan betales av lavinntektsgrupper som det idag bor mange av i de eldre bydelene, vil det i stor utstrekning være nødvendig med finansiering av utbedringen gjennom Husbanken. Innenfor Husbankens innvilgningsrammer tas det derfor sikte på en økning av Husbankens kvote til utbedringslån i årene framover. Departementet antar videre at de sentrale byområdene og ikke minst de større byene bør gis høy prioritet ved fordelingen av Husbankens utbedringslån.

Det har alltid vært fordelingspolitikkenes hensikt å nå de gruppene som står svakest i samfunnet. Hvis dette målet skal realiseres er en slik omlegging av fordelingen av Husbankmidlene en klar konsekvens. Utover dette inneholder imidlertid ikke meldingen noen konkrete forslag eller tiltak – stort sett henvises det til at spørsmål om løsninger må drøftes videre i forskjellige sammenheng. For byfornyelse vil det imidlertid bli startet opp prøveprosjekter i de tre største byene i samarbeid mellom Kommunaldepartementet og kommunen og dette vil uten tvil kunne være av betydning for dette arbeidet.

Gapet mellom krav og ressurser later neppe til å bli overbygget gjennom de tiltak storbyutvalget antydte og det som blir igjen av dem etter stortingsmeldingen om bypolitikk. Det er et spørsmål om hvor langt man må gå i retning av en forverring av forholdene i våre bysamfunn før de statlige midler blir kanalisert for alvor i retning av disse samfunnene. Vi står overfor overgangen til et nytt inntektssystem for våre fylkeskommuner og kommuner. I stedet for formålsbestemt tilskott skal en gå over til å fordele skattefordelingsmidler i større utstrekning på basis av faste kriterier. Valget av kriterier vil dermed bli viktig for kommunenes økonomi under det nye inntektssystemet. Undersøkelser viser at de faktiske utgiftsvariasjonene etter kommunenes folketall for svært mange utgiftskategorier synes å ha en U-form slik at de er høye i kommuner med svært lavt folketall, lavere for kommuner med midlere folketall og høyere igjen for de største kommunene. For de største byene synes det klart at forskjellige sosiale og miljømessige problemer i mange sammenheng skaper behov for større utgifter pr. innbygger enn det en har i andre kommuner. Oslo kommune hevder derfor med tyngde at når man skal vurdere kriterier for skattefordeling i framtida, så må en trekke inn en rekke behovsindikatorer som beskriver de forhold som antas å ha betydning for utgiftene i de forskjellige kategorier av kommuner. Sannsynligvis vil en ikke kunne bruke det samme sett kriterier for alle landets kommuner.

Ukene foran et kommunevalg er en beleilig tid for framsetting av krav og en prøving av i hvilken utstrekning våre politikere vil gi løfter om innfriing av kravene. Med kjennskap til byens økonomi og den utvikling vi har vært inne i hittil er det ikke vanskelig å påpeke at det blir lite rom til løsning av nye oppgaver i årene framover. Med årlige uttelling på 100 – 150 mill. kroner til byfornyelse og med krav om opptrapping av boligproduksjon og større innsats for de eldre og barna vil standarden på de øvrige kommunale tjenester måtte skjæres så betydelig ned at det er spørsmål om det i det hele tatt er politisk gjennomførbart. Jeg vil ikke påstå at en omprioritering er umulig – langt derifra. Det pågår også et løpende arbeid med å effektivisere virksomheten og når et nytt tiltak blir lansert kreves det som regel at man er istand til å peke på hvordan man kan redusere innsatsen på andre områder for å gi plass til andre tiltak, men hittil har ikke kommunens økonomiske situasjon vært dårlig nok til å skape den riktige motivasjon for slike omprioriteringer. En må heller ikke være blind for at omprioritering og omlegging av virksomheter ikke er lett å få igang, i hvertfall ikke på kort sikt. En kommune driver stort sett tjenesteytende virksomhet – den er meget arbeidsintensiv. Til hvert tiltak er det knyttet mennesker som reagerer som mennesker flest. Endringer skaper utrygghet og motstand. Enhver reduksjon av virksomheten virker truende. Frykten for å miste arbeidsplassen er levende både hos den enkelte ansatte og hos de ansattes organisasjoner. Derfor er omprioriteringer så mye lettere når alt ekspanderer. I en nedgangsperiode er det vanskeligere å få istand.

Både storbyutvalgets utredning og stortingsmeldingen om bypolitikk peker på nødvendigheten av at Oslo kommune foretar virkelige omprioriteringer på sitt budsjett for å skape rom til de oppgavene som er mest presserende. Et noe høyere avgiftsnivå og høyere elektrisitetspriser vil sannsynligvis også aksepteres. Hittil har ikke budsjettsituasjonen i Oslo kommune gitt grunnlag for noen alvorlige bekymringer hos våre folkevalgte. Den betenkelige forverring av situasjonen som har oppstått har ikke slått ut i noen drastisk nedgang i virksomheten takket være en opptrapping av kommunens opplåning. Investeringene har riktignok gått endel ned, men ingen sektorer er blitt vesentlig skadelidende. Kommunens egenfinansieringsevne for investeringer er blitt drastisk endret, men ennå er Oslo kommunes gjeld ikke blitt noen alvorlig belastning for kommunenes økonomi. Med det nåværende tempo i opplåningen vil imidlertid kommunens økonomiske handlefrihet bli kraftig redusert. Den høye opplåningen er også betenkelig med tanke på at kommunen ikke kan vente noen naturlig skattevekst og heller ikke har direkte rentable investeringsprosjekter. Det er for tidlig for meg å si noe om budsjettet for 1980, men det tør være en kjent sak at

Forts. side 38.

Pengemengde og inflasjon*)

AV
FORSKER ARNE JON ISACHSEN,
NORSK UTENRIKSPOLITISK INSTITUTT
OG
AMANUENSIS JAN TORE KLOVLAND,
NORGES HANDELSHØYSKOLE



Veksten i publikums likviditet har vært stor de senere år. Sett i forhold til veksten i nasjonalproduktet synes det som om økonomien er overlikvid. Denne konklusjonen holder selv under hensyntagen til høyere rentenivå på bankinnskudd. Overskuddslikviditeten ved utgangen av annet kvartal 1979 beregnes til vel 7 prosent.

Når lønns- og prisstoppen avvikes, innebærer den sterke likviditeten et latent prispress. Blant tiltakene som antydes for å motvirke dette presset er opprettholdelsen av høy rente på bankinnskudd, en heving av taket for skattefrie renteinntekter og utstedelse av langsiktige statsobligasjoner, gjerne med indeksregulert rente.

I. Innledning

I de siste fire, fem år har det i Norge vært en sterk vekst i bankinnskudd. Det betyr økt pengemengde. I 1979 viste realpengemengden særlig sterk vekst. I en slik situasjon er det grunn til å tro at inflasjonen vil øke når prisene igjen tillates å være fleksible.

Etter kort å ha redegjort for begrepene penger og inflasjon vil vi i denne artikkelen gjennomgå to teorier for sammenhengen mellom pengemengde og inflasjon. I den klassiske kvantitetsteorien er sammenhengen enkel, vekst i pengemengde utover vekst i produksjon slår ut i økte priser. En mer tilfredsstillende teori tar hensyn til at også alternativkostnadene til penger, for eksempel rente på obligasjoner, har betydning for ønsket pengebeholdning. Redusert alternativkostnad for penger leder til at den ønskede beholdningen av penger stiger. En økning i pengemengden utover økt produksjon behøver således ikke å slå direkte og fullt ut i prisnivået, et fall i renten på obligasjoner vil være med å skape likevekt i pengemarkedet.

Med utgangspunkt i de to teoriene ser vi nærmere på oppbygningen av likviditet (eller penger) i den

Jan Tore Klovland er amanuensis ved Norges Handelshøyskole. Han er siviløkonom fra NHH i 1972, med høyere avdelings siviløkonomeksamen i 1975. Forskningsfeltet er økonometriske studier av den monetære sektor i Norge.

Arne Jon Isachsen er forsker ved Norsk Utenrikspolitisk Institutt. Han er siviløkonom fra Norges Handelshøyskole i 1969, og har graden Ph.D. i Economics fra Stanford University i 1975. Tidligere har han vært tilknyttet Sosialøkonomisk Institutt i Oslo og Institutet för Internationell Ekonomi i Stockholm.

* Vi takker for nyttige kommentarer undet et seminar i Finansdepartementet der et utkast av dette arbeidet ble fremlagt.

private sektor i Norge i 1970-årene. Observasjonene peker i retning av at det i dag er en overskuddslikviditet i størrelsesorden 7 prosent. En tilpasning utelukkende gjennom prisnivået skulle bety et tilsvarende prishopp. Imidlertid er det andre måter å fange opp denne overskuddslikviditeten på, blant annet ved utstedelse av nye statsobligasjoner (markedsoperasjoner), endringer i renteforhold samt endringer i skatte-regler.

I et avsluttende avsnitt tar vi opp forholdet til utlandet og argumenterer at dersom oppgivelsen av lønns- og prisstoppen leder til en kraftig prisstigning, er det ikke usannsynlig at myndighetene vil måtte vurdere en nedskrivning av kronen.

II. Noen begreper

Med penger menes allment godtatt betalingsmiddel. Umiddelbart vil man kanskje tenke på sedler og mynt, men også sjekkd Disponibile bankinnskudd kan sees på som betalingsmidler. En tredje type penger som Norges Bank inkluderer i sin «snevre» definisjon av penger (M1-penger) er ubenyttede kassekreditter og byggelån. Ved utgangen av 1978 var M1-pengemengden i Norge på 57 milliarder kroner, hvorav sedler og mynt utgjorde om lag 30 prosent.

Et «videre» pengebegrep¹⁾, M2-penger, inkluderer tidsinnskudd i bankene (eksklusive banksparing med skattefradrag). Ved at tidsinnskudd også kan anvendes direkte til betaling, ved girering eller ved bankremisse, er det for mange formål vanlig å inkludere dem i pengebegrepet. I norsk terminologi kalles dette publikums likviditet i alt. Med tidsinnskudd på 77 milliarder kroner ved siste års utgang var M2-

¹⁾ Se Isachsen (1976) og Klovland (1979) for nærmere diskusjon av ulike pengebegreper i Norge.

pengemengden 134 milliarder. Dess lenger bindings-tiden er på innskudd, dess mer kommer et motiv av verdioppbevaring inn, i tillegg til transaksjonsmotivet.

Det er et vesentlig skille mellom M1- og M2-penger. Den første typen gir normalt ingen (eller lav) rente. Tidsinnskudd derimot, som utgjør hovedtyngden av M2-penger, gir rente. Etter oppgivelsen av renteforståelsen mellom bankene og myndighetene i desember 1977, har konkurransen om tidsinnskudd ledet til høyere rente og også til fremveksten av et mer variert sett av innskuddsformer her i landet.

I det følgende er det viktig å skille mellom den nominelle pengemengden og realpengemengden. Ved deflatering med en egnet prisindeks kan den nominelle pengemengden og realpengemengden nes til realpengemengde.

Begrepet inflasjon er velkjent, det betyr stigende prisenivå over tid. La oss minne om distinksjonen mellom relative priser og det absolutte prisenivå. Endring i relative priser uten inflasjon er fullt mulig – dersom prisoppgang på enkelte goder motsvares av prisnedgang på andre, kan det absolutte prisenivå målt ved en indeks forbli uendret.

Begrepene som er definert over, gir grunnlag for følgende utsagn: En gitt nominell pengemengde innebærer en synkende realpengemengde under inflasjon.

III. Teori

Med utgangspunkt i den klassiske kvantitetsteorien lar vi restriktive forutsetninger falle, en etter en, og ender i avsnitt III.4 opp med den moderne porteføljeteori for etterspørselen etter penger.

III.1 Den enkle kvantitetsteorien

Vi definerer følgende symboler:

M: Pengemengden. Ved kontroll over seddelutstedelse og over reservekrav til bankene antas myndighetene å ha full styring med M.

y: Samlet transaksjonsvolum i samfunnet. Dette volumet måles ofte ved bruttonasjonalproduktet i faste priser²⁾.

Det antas at y bestemmes i den realøkonomiske delen av økonomien og er uavhengig av pengeforhold.

V: Pengemengdens omløpshastighet. V antas å være institusjonelt bestemt, av betalingsvaner.

P: Det absolutte prisenivå, målt ved bruttonasjonalproduktets prisindeks.

Mellom disse fire størrelsene har vi definisjonsmessig³⁾.

$$(1) \quad MV = Py$$

²⁾ Et annet og kanskje mer tilfredsstillende mål på transaksjonsvolumet tar utgangspunkt i data for debiteringer på sjekkbare konti, se Goldfeld (1976) og Persson (1979).

³⁾ Se Isachsen (1978a) for nærmere redegjørelse og for henvisninger til litteratur.

med tall for M, P og y kan vi anvende (1) for å regne ut pengenes omløpshastighet V.

$$(2) \quad V = \frac{Py}{M}$$

Om vi ser på 1978, og lar 1975 være basisår har vi

y = 168 milliarder kroner i 1975-priser

P = 1.23

M1 = 57 milliarder kroner, ved utgangen av året.

som gir

$$V = \frac{168 \cdot 1.23}{57} = \frac{207}{57} = 3,6$$

Dersom pengemarkedet er i likevekt, betyr dette at folk ønsker å ha en omløpshastighet på sin M1-beholdning av penger på gjennomsnittlig 3.6. Alternativt kan vi si at publikum ønsker en realpengemengde (M/P) som er slik at den må anvendes 3.6 ganger for at bruttonasjonalproduktet skal kunne omsettes.

$$(3) \quad \frac{M}{P} = \frac{1}{V} \cdot y$$

I den enkle kvantitetsteorien er y bestemt av realøkonomiske forhold, V av institusjonelle forhold mens M er en handlingsparameter for myndighetene. Prisenivået P er den variabelen som må tilpasse seg for at likevekt på pengemarkedet skal opprettholdes,

$$(4) \quad P = \frac{MV}{y}$$

Under slike forhold vil myndighetene ved variasjoner i pengemengde direkte kunne påvirke prisenivået. Vi får følgende regel:

Med konstant omløpshastighet for penger (V) må ikke pengemengden (M) vokse raskere enn bruttonasjonalproduktet målt i volum (y) dersom prisenivået (P) skal være konstant.

III.2 Men y er ikke uavhengig av M⁴⁾

Når pengemengden vokser, stiger mengden av finanskapital. Den private sektor kan da vurdere det slik at balansen mellom beholdningen av realkapital og beholdningen av finanskapital er kommet i ulage. Dette gir økt etterspørsel etter realkapital, inklusive varig konsumkapital, og bruttonasjonalproduktet i faste priser stiger. Når y vokser i (1) fordi M vokser, behøver ikke prisenivået stige så mye for at likevekt i pengemarkedet skal gjenopprettes. En viktig forutsetning for at det skal bli realøkonomisk effekt av ekspansiv pengepolitikk er at det tar noen tid før en økning i likviditeten slår ut i prisene. For dersom P økte samtidig med M og i samme takt, ville realpengemengden være uendret. Balansen mellom beholdningen av finans- og realkapital ville da ikke bli påvirket.

⁴⁾ Se Isachsen (1978b) for nærmere analyse og referanser.

III.3 Og V er ikke konstant

Vi ser på en økonomi med en type realkapital og to typer finanskapital; ikke rentebærende M1-penger og rentebærende finanskapital som obligasjoner. På obligasjoner er det en pengemessig avkastning tilsvarende renten, og på realkapital kan prisstigningen sees som en pengemessig avkastning. Penger med null i rente har ingen slik avkastning. Derimot yter penger likviditetstjenester, ved at penger direkte kan nyttes som betalingsmiddel.

Om vi ser på disse tre beholdningstypene som konkurrerende (det vil si de er substituerbare i etterspørselen), vil vi forvente at folk ønsker å omplassere sin formue fra penger (og realkapital) til obligasjoner når renten på obligasjoner stiger. Tilsvarende vil forventninger om høyere inflasjon gi opphav til omplasseringer fra finanskapital til realkapital.

For etterspørselen etter penger blir konklusjonen at ønsket realpengemengde er en funksjon av inntekt (eller formue) samt av avkastningen på *alternative plasseringer*. Vi skriver

$$(5) \quad \frac{M}{P} = f(y, i, \pi^e)$$

der

i = Rente på obligasjoner

π^e = Forventet inflasjonstakt⁵⁾

Empiriske undersøkelser, både for Norge og andre land, tyder på en 10 prosents vekst i bruttonasjonalprodukt målt i faste priser gir at ønsket realpengemengde også stiger 10 prosent. Med slik proporsjonalitet har vi

$$(6) \quad \frac{M}{P} = y \cdot g(i, \pi^e)$$

Sammenligner vi (6) med (3) ser vi at $1/V$ er blitt erstattet med funksjonen $g(i, \pi^e)$. Vanligvis tenker man seg at g er en *stabil funksjon*. En konstant parameter (V) er dermed blitt erstattet med en stabil funksjon.

I vår sammenheng betyr dette at den direkte og mekaniske sammenhengen mellom pengemengde (M) og prisnivå (P) fra ligning (4) er brutt. For om M økes samtidig som renten går ned, det vil si alternativkostnaden til penger synker, vil folk ønske å øke sin realbeholdning av penger. Vi trenger ingen (eller en mindre) prisoppgang for at likevekt i pengemarkedet skal opprettholdes. Motsatt, om inflasjonsforventningene forsterkes kan dette, selv med uendret nominell pengemengde (M), gi økt prisnivå (P), fordi folk da ønsker mer realkapital og mindre realpenger.

⁵⁾ Bemerk at prisindeksen som anvendes for beregning av π^e i prinsippet kan være en annen enn bruttonasjonalproduktets. Om for eksempel fast eiendom og varige konsumgoder ansees som nære substitutter til finanskapital, vil en prisindeks basert på prisutviklingen i disse markeder være relevant, se Alchian og Klein (1973).

III.4 En siste vanskelighet

I den teoretiske diskusjonen har vi til nå antatt ikke-rentebærende M1-penger. Om vi anvender det bredere M2-pengebegrepet, vil også penger gi rente, det vil si gi pengemessig avkastning. I en økonomi preget av likviditetsoverskudd og hvor renten på penger, i_m , heves vil penger fortone seg relativt mer attraktivt å ha, og faren for at en for stor pengemengde skal slå ut i realøkonomien og der skape inflasjon, reduseres. Vi kan nå skrive

$$(7) \quad \frac{M}{P} = \frac{y}{+} \cdot \frac{g(i_m, i, \pi^e)}{+ \div \div}$$

Fortegnene under symbolene angir virkningen på etterspørselen etter penger som en økning i de respektive variabler vil ha. Økt transaksjonsvolum eller bruttonasjonalprodukt i faste priser (y) samt høyere rente på penger (i_m) vil begge deler stimulere etterspørselen etter penger. Veksten i y gir økt transaksjonsmotivert pengeetterspørsel mens en høyere i_m gjør penger til en relativt mer attraktiv form å oppbevare formue på. Derimot vil økt avkastning på konkurrerende formuesplasseringer, som obligasjoner eller realkapital, resultere i ønsket om en lavere realpengemengde.

IV. Empiri

Med bakgrunn først i den klassiske kvantitetsteori og dernest i den mer moderne porteføljeteori vil vi se nærmere på utviklingen av pengemengden og inflasjonen i Norge i 1970-årene. I begge tilfelle blir konklusjonen den samme, at det i Norge i dag synes å være bygget opp et likviditetsoverskudd som lover dårlig for prisstabiliteten i 1980.

IV.1 Enkel kvantitetsteori

Når vi antar at omløpshastigheten (V) er konstant, kan ligning (1) på tilvekstform skrives slik:

$$(8) \quad \dot{M} = \dot{y} + \dot{P}, \text{ eller}$$

Vekst i nominell pengemengde	=	Vekst i bruttonasjonal- produkt i faste priser	+	Vekst i prisinivå, det vil si inflasjon
------------------------------------	---	---	---	--

Sett at bruttonasjonalproduktet i faste priser et år vokser med 4 prosent. Ligning (8) sier da at dersom

Pengemengden (M) vokser med 4 prosent, blir det null prosent inflasjon;
dersom M vokser med 6 prosent blir det $6 - 4 = 2$ prosent inflasjon
og dersom M vokser med 12 prosent blir prisstigningen på $12 - 4 = 8$ prosent.

Sett nå at pengemengden vokste med 8 prosent, men at inflasjonen overraskende nok bare ble på 1

Tabell 1: Bruttonasjonalprodukt, likviditet og inflasjon. Prosent.

År	1 Vekst i publi- kums likvi- ditet	2 Vekst i brutto- nasjonal- produkt i faste priser	3 Inflasjon	4 1-2	5 4-3
1969	7,9	4,5	4,1	3,4	÷0,7
1970	12,9	2,0	12,9	10,9	÷2,0
1971	11,7	4,6	6,7	7,1	0,4
1972	11,7	5,2	4,0	6,5	2,5
1973	11,8	4,1	10,2	7,7	÷2,5
1974	10,4	5,2	10,2	5,2	÷5,0
1975	15,3	5,5	8,6	9,8	1,2
1976	17,1	6,8	7,5	10,3	2,8
1977	16,0	3,6	7,6	12,4	4,8
1978	11,0	3,5	6,4	7,5	1,1
1979 ¹⁾	14,0	3,0	4,8	11,0	6,2

Kilde: Statistisk Årbok, Penger og Kreditt og Finansdepartementet.

¹⁾ Foreløpige tall.

prosent, mot forventet 4 prosent etter (8). Man vil da kunne vurdere det slik at en *ufrivillig oppbygning* av likviditet har funnet sted. Den private sektoren vil trolig forsøke å kvitte seg med dette likviditetsoverskuddet i kommende periode. Det kan bety etter-spørselsspress og inflasjon.

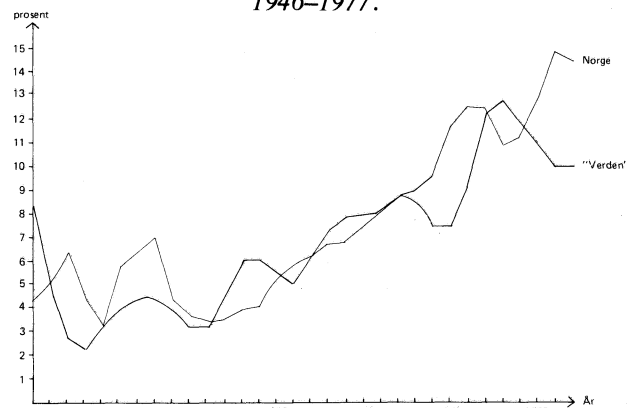
I tabell 1 har vi sammenlignet M , y og P for Norge de siste 11 år.

Etter den enkle kvantitetsteorien forventer vi at kolonne 3 og 4 skal være omtrent like store, og i hvert fall utjevnes over tid. Av kolonne 5 ser vi at det svinger; snart var veksten i pengemengde minus veksten i bruttonasjonalproduktet i faste priser mindre enn inflasjonen og snart større. Kraftig negative tall for 1973 og 1974 henger rimeligvis sammen med prisøkning på olje. Det belyser det forhold at på kort sikt kan vi ha sterk inflasjon uten at monetære variable endres stort.

For de siste fem årene har inflasjonen hvert år vært lavere enn veksten i pengemengden skulle tilsi (kolonne 5). Det kan tolkes dithen at en overdreven oppbygning av likviditet i den private sektor har funnet sted. Dette innebærer en latent inflasjonsfare.

Figur 1 belyser det samme poenget på en litt annen måte. Pengemengdeveksten i Norge har de siste 10–12 år vært merkbart sterkere enn for andre land. Når hverken produktveksten eller prisstignings-takten har vært spesiell i Norge, samtidig som krone-verdien passende veiet har endret seg lite, peker dette også i retning av at det er et særlig alvorlig latent inflasjonspress hos oss. For å kunne bedømme dette spørsmålet på et sikrere grunnlag vil vi nå løse på forutsetningene om konstant omløpshastighet og inntektselastisitet lik 1 og se hvilke resultater en mer generell pengeetterspørselsfunksjon vil gi.

Figur 1: Vekst i pengemengden (publikums likviditet), «Verden»¹⁾ og Norge (3 års bevegelig gjennomsnitt) 1946–1977.



¹⁾ «Verden» = utveiet gjennomsnitt av Sverige, Danmark, UK og USA.

Kilde: Klovland (1979).

IV.2 Estimering av pengeetterspørselsfunksjoner

Vi skal først presentere noen resultater fra estimering av pengeetterspørselsfunksjoner på kvartalsdata innenfor perioden 1969–1978. Deretter vil vi benytte de estimerte relasjonene til å simulere pengemengdeutviklingen i de siste årene. En slik simulering vil kunne gi oss en indikasjon på hvorvidt det nå eksisterer et såkalt likviditetsoverheng i den private sektor på grunn av den raske pengemengdeveksten i de senere år.

Den ønskede realpengebeholdning velger vi å spesifisere empirisk som

$$(9) \quad \ln(M_t^*/P_t) = a_0 + a_1 \ln(y_t^p) + a_2(i_m)_t + a_3 i_t + a_4 \pi_t^e$$

hvor y_t^p er permanent realinntekt⁶⁾ i periode t . Her vil a_1 være den langsiktige inntektselastisiteten i pengeetterspørselen, mens koeffisientene foran de andre variablene er semielastisiteter⁷⁾. Grunnen til at det ikke er valgt en logaritmisk form for avkastningsvariablene i (9) er at det virker mest rimelig å anta at ett prosentpoengs endring i avkastningen, for eksempel fra 3 til 4 prosentpoeng, fører til den samme endring i ønsket pengebeholdning som en endring fra for eksempel 8 til 9. En logaritmisk form ville «blåse opp» virkningen av renteendringer når renten er lav i utgangspunktet (Cagan og Schwartz 1975). Vi vil forvente at $a_2 > 0$, $a_3 < 0$ og $a_4 < 0$, mens vi regner med at a_1 ligger nær 1.

⁶⁾ Når etterspørselen etter M2-penger skal estimeres, foretrekker vi å anvende permanent realinntekt fremfor løpende realinntekt. Det skyldes at permanent realinntekt i større grad gjenspeiler formuesforholdene og er således mer egnet når verdioppbevaringsmotivet kommer sterkere inn.

⁷⁾ For å komme frem til de konvensjonelle elastisitetsmål for disse variablene må man multiplisere a_2 , a_3 og a_4 med gjennomsnittet av de respektive forklaringsvariablene over estimeringsperioden.

Ved endringer i prisnivå, realinntekt og avkastningsrater vil den *ønskede* pengebeholdning på lang sikt endre seg i samsvar med (9). På grunn av kostnader forbundet med å endre porteføljesammensetningen på kort sikt⁸⁾, antar vi at den *faktiske* pengebeholdning, M_t , blir tilpasset den *ønskede* beholdning, M_t^* , over en viss tid slik at

$$(10) \ln M_t - \ln M_{t-1} = b(\ln M_t^* - \ln M_{t-1}) \quad 0 < b \leq 1$$

Her er b et mål på justeringshastigheten. Hvis b er lik 1, vil tilpasningen av den faktiske til den ønskede beholdning skje uten tidsforskyvning. Hvis b er lav, vil tilpasningen strekke seg over mange perioder. Merk at (10) er spesifisert i nominelle størrelser. En mer konvensjonell antagelse er at justeringen av faktisk til ønsket pengebeholdning foregår i realstørrelser, det vil si:

$$(10') \ln(M_t/P_t) - \ln(M_{t-1}/P_{t-1}) = b'(\ln(M_t^*/P_t) - \ln(M_{t-1}/P_{t-1}))$$

Denne siste formuleringen har imidlertid enkelte uheldige implikasjoner i forbindelse med prisnivåendringer. Anta at prisnivået endrer seg fra periode $t-1$ til t , mens ønsket realpengemengde holder seg uendret. Relasjon (10') impliserer da at tilpasningen til det nye prisnivå er fullstendig gjennomført i løpet av en periode, mens den i relasjon (10) er gjenstand for vanlig «partial adjustment», som virker mer rimelig apriori. Som White (1978) har vist, vil empiriske pengeetterspørselsmodeller basert på (9) og (10') kunne gi en falsk indikasjon på at inflasjonsraten påvirker pengeetterspørselen i negativ retning, hvis hypotesen som ligger bak den nominelle versjonen av beholdningsjusteringen (10) er den riktige.

Ved å kombinere (9) og (10) får vi

$$(11) \ln(M_t/P_t) = c_0 + c_1 \ln(y_t^p) + c_2(i_m)_t + c_3 i_t + c_4 \pi_t^e + c_5 \ln(m_{t-1}/P_t),$$

hvor

$$c_0 = ba_0$$

$$c_1 = ba_1$$

$$c_2 = ba_2$$

$$c_3 = ba_3$$

$$c_4 = ba_4$$

og $c_5 = (1-b)$

Denne relasjonen ble estimert med vanlig minste kvadraters metode for fire forskjellige pengemengdebebreper⁹⁾.

⁸⁾ Feige (1967) utleder en modell for adferd ved beholdningsendringer av typen (10).

⁹⁾ For M1UK ble permanent inntekt byttet ut med løpende inntekt, siden den underliggende modell her må antas å ligge nærmere en ren transaksjonsmodell for pengehold av Baumol (1952)–Tobin (1956) typen. Dutton (1971) og Feige og Parkin (1971) har vist at inflasjonsforventninger også påvirker den rene transaksjonsetterspørselen etter penger.

M1UK = publikums beholdning av sedler, mynt, postgiroinnskudd, innskudd på anfordring samt ubenyttede kassekreditter og byggelån

M2UK = som M1UK men med tillegg av alle innlendingers tidsinnskudd i norsk og utenlandsk valuta, unntatt bundne innskudd (vesentlig sparing med skattefradrag)

M2 = beholdning av sedler, mynt og alle innskudd tilhørende norsk og utenlandsk publikum i norske kroner, unntatt bundne innskudd

M2XS = som M2 men fratrukket innskudd på særvilkår og langtidssparing.

Alle kvartalsdata er gjennomsnitt av sesongjusterte månedsdata¹⁰⁾. M1UK svarer til den pengemengdefinisjon som ble benyttet av Teigen (1971) og Isachsen (1976). M2UK tilsvarer begrepet «publikums likviditet», som blant annet blir benyttet i Norges Banks publikasjoner og i nasjonalbudsjettet. De to siste M2-begrepene er tatt med for å se hvorvidt enkelte komponenter i publikums likviditet, spesielt ubenyttede kassekreditter og byggelån samt særvilkårsinnskudd, er av betydning for estimeringsresultatene.

Siden offisielle kvartalsdata for nasjonalprodukt ennå ikke er blitt publisert for 1970-årene, ble det konstruert kvartalsserier for bruttonasjonalprodukt og dets prisdeflator ved hjelp av tilgjengelige månedsdata for økonomisk aktivitet og prinsindekser med utgangspunkt i nasjonalregnskapsdata på årsbasis¹¹⁾.

Permanent inntekt ble målt som et veiet gjennomsnitt av løpende inntekt (bruttonasjonalprodukt) og forrige periodes permanente inntekt oppjustert med et anslag på den langsiktige vekstrate i inntekt γ ¹²⁾.

$$(12) y_t^p = 0.1y_t + 0.9(1 + \gamma)y_{t-1}^p$$

Som et mål på egenavkastningen av penger, i_m , ble det valgt en gjennomsnittsrente på bankinnskudd. Vi betrakter videre plasseringer i det uregulerte kapitalmarked som et alternativ til pengehold, og benytter data for tre måneders innlån til finansieringsselskaper som mål for i . Forventet inflasjon antas å bli generert av den samme type forventningsmekanisme som permanent inntekt, det vil si

¹⁰⁾ E nærmere beskrivelse av databasen finnes hos Klovland (1979). Pengemengdestørrelser og inntektsvariable er deflatert med en indeks for befolkningen mellom 16 og 66 år.

¹¹⁾ En interpolasjonsmetode utviklet av Chow og Lin (1971) ble benyttet her.

¹²⁾ γ ble funnet ved regresjonen $\ln y_t = \gamma_0 + \gamma t$, hvor t er en lineær tidstrend over perioden 1947–1978. Som initialverdi for å kunne starte generering av permanentinntektsverdier i (12) ble y^p satt lik y_t i 1947.1. Formel (12) kan betraktes som en diskret tilnærming til Friedmans (1957) empiriske permanentinntektsmål med geometrisk fallende vektor i lag-fordelingen.

Tabell 2. *Pengeetterspørsel i Norge 1969.1–1975.2/78.4. Estimeringsresultater. Regresjonskoeffisienter med t-verdier i parentes.¹⁾*

Regresjonskoeffisienter										
	Penge- definisjon	Esti- merings- periodens slutt	$\ln y^2$	i_m^3	i	π^e	$\ln \frac{(M_{-1})}{P}$	$\bar{R}^2$	$SEE \times 100$	DW
(1)	M1UK	1975.2	.551 (2.16)		$\div .009$ (1.13)	$\div .005$ (1.72)	.533 (2.92)	.958	1.31	2.58
(2)	M1UK	1978.4	.405 (4.32)		$\div .006$ (3.31)	$\div .004$ (2.20)	.668 (7.92)	.987	1.33	2.41
(3)	M2UK	1975.2	.526 (2.56)	.007 (0.73)	$\div .011$ (2.50)	$\div .004$ (2.52)	.489 (2.97)	.983	0.75	2.37
(4)	M2UK	1978.4	.259 (3.32)	.002 (0.42)	$\div .002$ (1.58)	$\div .003$ (2.37)	.776 (9.72)	.994	0.87	1.98
(5)	M2	1975.2	.610 (2.36)	.009 (0.75)	$\div .013$ (2.55)	$\div .006$ (2.63)	.481 (2.77)	.982	0.86	2.26
(6)	M2	1978.4	.277 (3.20)	.004 (0.61)	$\div .003$ (1.57)	$\div .003$ (2.21)	.768 (9.67)	.993	0.96	1.79
(7)	M2XS	1975.2	.397 (2.07)	.007 (0.76)	$\div .011$ (2.01)	$\div .005$ (2.31)	.493 (2.60)	.965	0.76	2.30
(8)	M2XS	1978.4	.221 (3.76)	$\div .001$ (0.15)	$\div .002$ (1.60)	$\div .003$ (2.24)	.751 (8.99)	.986	0.93	1.96

¹⁾ SEE er residualt standardavvik og DW er Durbin-Watson observatoren.

²⁾ For M1UK er løpende realinntekt benyttet; for andre pengemengdedefinisjoner permanent realinntekt (y^P).

³⁾ I (7) og (8) er særvilkårsrente ikke inkludert i i_m .

$$(13) \quad \pi^e = 0.5\pi_t + 0.5\pi_{t-1}^e$$

hvor

$$\pi_t = \ln P_t - \ln P_{t-1}$$

Estimeringsresultatene er gjengitt i tabell 2 og 3. Det er benyttet to estimeringsperioder, 1969.1–1975.2 og 1969.1–1978.4, for å undersøke hvorvidt de siste årenes motkonjunkturpolitikk har endret noe ved strukturen.

For den første estimeringsperioden er resultatene gjennomgående godt i samsvar med vår modell. Alle koeffisienter har riktige fortegn, og føyningen er relativt god med et residualt standardavvik på tilnærmet 1.3 prosent for M1UK og ca. 0.8 prosent for de bredere pengemengdebegrepene. Punkttestimatene for c_2 er imidlertid nokså upresise. Grunnen til dette kan muligens ligge i at vårt mål for i_m , faktisk innskuddsrente, ikke er helt tilfredsstillende, siden denne bare utgjør en del av den totale avkastning av å holde bankinnskudd. Adgang til lån på rimelige vilkår og tjenester i forbindelse med betalingsformidling og lignende utgjør en ikke uvesentlig del av avkastningen av bankinnskudd i tillegg til selve rentegodtgjørelsen¹³⁾. Derimot er koeffisientestimatene for i og

¹³⁾ Det er blitt eksperimentert med et mer omfattende i_m -begrep etter en modell utviklet av Klein (1974). men de foreløpige resultatene er ikke helt vellykket. En vanskelighet er at denne variabelen og permanent inntekt er sterkt korrelert før 1978, slik at koeffisientestimatene blir upresise.

π^e signifikant negative på 5 prosent nivå, med unntak av c_3 i M1UK-relasjonen.

Langtidselastisitetene som følger av disse estimatene, er gjengitt i tabell 3¹⁴⁾. Den langsiktige inntektselastisiteten svinger noe omkring 1 for de forskjellige pengemengdedefinisjoner. Elastisitetene med hensyn på i_m , i og π^e er henholdsvis ca. 0.05, –0.17 og –0.08. Disse elastisitetsverdiene er nær det man vanligvis finner i tilsvarende studier fra andre land, se for eksempel OECD (1979).

Den mest iøynefallende virkningen av å forlenge estimeringsperioden frem til 1978.4 er at justeringshastigheten, b , går ned, fra ca. 0.5 til ca. 0.25 for M2-relasjonene. Med unntak av renteelastisiteten, som er halvert i tallverdi, er langtidselastisitetene gjennomgående lite berørt. Det er imidlertid visse dataproblemer for rentevariabelen i årene 1975–1977¹⁵⁾, som kan føre til at estimatet på c_3 blir for

¹⁴⁾ Siden langtidselastisitetene fremkommer som forholdet mellom to koeffisienter, for eksempel $a_1 = c_1/(1-c_5)$, vil de beregnede konfidensintervaller (Fiellers metode) generelt ikke være symmetriske om punkttestimatene. Se for eksempel Maddala (1978, pp. 101–102).

¹⁵⁾ For disse tre årene har vi måttet bruke renten på særvilkårsinnskudd i banker som proxy for renten i det uregulerte kapitalmarked. Selv om data for 1978 og 1979 tyder på at kvartalsgjennomsnitt av disse to renteseriene ligger nokså nær hverandre, skaper dette visse problemer, siden særvilkårsrenten utgjør en del av i_m , gjennomsnittlig rente på bankinnskudd. Merk likevel at tendensen er den samme også i etterspørselsfunksjonen for M2XS, som ikke inneholder særvilkårsinnskudd.

Tabell 3. *Langtidselastisiteter for pengeetterspørselsfunksjoner 1969.1 – 1975.2/78.4.*
95% konfidensintervaller i parentes.

	Pengedefinisjon	Estimerings- periodens slutt	$\ln y$	i_m	i	π^e
(1)	M1UK	1975.2	1.18 (.19, 1.49)		÷.15 (÷.32, .46)	÷.08 (÷.16, .05)
(2)	M1UK	1978.4	1.22 (1.05, 1.51)		÷.16 (÷.37, ÷.06)	÷.08 (÷.16, ÷.01)
(3)	M2UK	1975.2	1.03 (.52, 1.27)	.05 (÷.09, .35)	÷.17 (÷.29, ÷.06)	÷.06 (÷.11, ÷.02)
(4)	M2UK	1978.4	1.15 (.82, 2.13)	.04 (÷.28, .32)	÷.09 (÷.47, .02)	÷.10 (÷.21, ÷.03)
(5)	M2	1975.2	1.18 (.41, 1.44)	.06 (÷.09, .57)	÷.20 (÷.34, ÷.07)	÷.08 (÷.15, ÷.03)
(6)	M2	1978.4	1.19 (.83, 1.99)	.07 (÷.21, .40)	÷.09 (÷.47, .02)	÷.10 (÷.20, ÷.02)
(7)	M2XS	1975.2	.78 (÷.02, 1.00)	.05 (÷.07, .55)	÷.16 (÷.28, .02)	÷.08 (÷.14, ÷.02)
(8)	M2XS	1978.4	.89 (.66, 1.58)	÷.01 (÷.26, .20)	÷.08 (÷.40, .02)	÷.10 (÷.19, ÷.02)

lavt i tallverdi. Dessuten synes det å ha skjedd et strukturskift i det korte pengemarked omkring 1975, med et mer aktivt marked for særvilkårsinnskudd i banker og betydelige større svingninger i renten på særvilkårsmarkedet og på det uregulerte kapitalmarkedet.

Forlengelsen av estimeringsperioden berører i langt mindre grad M1UK, som har svært stabile langtidselastisiteter. Presisjonen ved estimeringen har også økt, slik at både rente og inflasjonsforventninger har signifikant negative koeffisienter.

IV.3 Simuleringsresultater

Alt i alt ser det derfor ut til at utviklingen i det snevre pengemengdebegrepet, M1UK, i de siste år har vært i godt samsvar med strukturen før midten av 1975, mens estimeringsresultatene for de bredere pengedefinisjonene kan tyde på at dette gjelder i noe mindre grad for disse. For å belyse dette spørsmålet nærmere har vi benyttet de estimerte koeffisientene for perioden 1969.1–1975.2 til å simulere utviklingen frem til 1979.2. Vi benytter her en *dynamisk* simulering av modellen, det vil si de verdier av $\ln M_{t-1}$ i relasjon (11) som benyttes til å simulere $\ln M_t$ i periode t er de verdier som modellen selv genererte i periode $t-1$. Dette er en mer kravfull metode enn en *statisk* simulering, hvor de realiserte verdier av $\ln M_{t-1}$ brukes¹⁶⁾.

Resultatene er gjengitt i tabell 4. Positive avvik betyr at den virkelige pengemengde ligger høyere enn det vi skulle vente hvis den struktur som ble avdekket i estimeringsperioden fortsatt gjelder. Siden vi her opererer med logaritmestørrelser vil simuleringsfeilene være tilnærmet prosentsatser¹⁷⁾. I figur 2 er simuleringsresultatene for M2UK tegnet inn.

¹⁶⁾ Noen metodologiske betraktninger om dette finnes hos Goldfeld (1976).

¹⁷⁾ La M være virkelig og M^* predikert verdi. Da er $\ln M - \ln M^* = -\ln(1 - (M - M^*)/M) \approx (M - M^*)/M$.

Disse resultatene viser at det er en tildels betydelig underprediksjon av den faktiske pengemengdeutviklingen siden 1977. Dette er mest utpreget for størrelsen M2UK, publikums likviditet, hvor det for 2. kvartal 1979 er en underprediksjon på over 7 prosent. Følger man utviklingen i den faktiske realpengemengde og de simulerte verdier i figuren, vil man se en tydelig forverring av prediksjonsegenskapene ved vår modell utenfor estimeringsperioden. Etter en forholdsvis jevn vekst i den faktiske realpengemengde frem til høsten 1973, kom det til en stagnasjon og svak nedgang i de to følgende år. Denne utviklingen er imidlertid i godt samsvar med vår modell, siden vi i denne perioden fikk et høyere rentenivå og en økende inflasjonstakt. Den kraftige realpengemengdeekspansjonen som satte inn sommeren 1975 er til å begynne med faktisk noe lavere enn vi skulle forvente ut fra den struktur vi har avdekket for den tidligere perioden. Men fra tredje kvartal 1976 frem til tredje kvartal 1977 skjer det en dramatisk endring i dette bildet, idet avvikene svinger fra –1.7 prosent til 7.0 prosent, et nivå som er blitt opprettholdt frem til andre kvartal 1979¹⁸⁾.

Ser man på utviklingen for de andre pengemengdestørrelsene er bildet i hovedtrekk det samme i årene 1975–1977. Den sterke innenlandske kreditteksjon i 1976–1977 slo igjennom i alle pengemengde-relasjonene, men det er tydelig at de mindre omfattende pengemengdestørrelsene i noe større grad er «back on track» ved utgangen av simuleringsperioden. Særlig gjelder dette M1UK, som i det hele kan oppvise meget gode stabilitetsegenskaper. Problemet ser derfor ut til å ligge hos tidsinnskuddskomponenten.

Vår tentative konklusjon på denne analysen er der-

¹⁸⁾ Data for 1979 bygger til dels på foreløpige anslag og resultatene for de to siste kvartaler er derfor noe usikre.

Tabell 4. Dynamisk simulering av pengeetterspørselsfunksjoner 1975.3 – 1979.2. Simuleringsfeil (observert verdi minus predikert verdi). Estimeringsperiode er 1969.1 – 1975.2.

	(1) M1UK	(2) M2UK	(3) M2	(4) M2XS
1975.3	÷0.6	÷1.6	÷2.8	÷2.3
1975.4	÷2.8	÷3.7	÷5.5	÷5.3
1976.1	÷0.3	÷3.9	÷6.2	÷4.5
1976.2	0.0	÷2.8	÷4.8	÷3.5
1976.3	÷1.1	÷1.7	÷3.7	÷2.9
1976.4	0.7	1.2	÷0.8	0.3
1977.1	2.0	1.3	÷0.4	1.3
1977.2	3.5	3.2	2.0	3.3
1977.3	5.6	7.0	5.9	5.5
1977.4	4.2	7.6	6.1	6.0
1978.1	1.4	7.0	5.3	5.2
1978.2	1.3	7.4	5.9	5.5
1978.3	0.7	6.9	5.0	4.3
1978.4	0.6	7.7	5.8	5.4
1979.1	÷1.4	7.3	4.3	2.6
1979.2	÷0.8	7.7	4.0	2.5
Gj.snitt feilpred.	0.81	3.16	1.25	1.46
RMSE ¹⁾				
Pred.per.	2.26	5.51	4.65	4.12
RMSE ¹⁾				
Est.per.	1.16	0.64	0.75	0.68

¹⁾ RMSE (root mean squared error) er definert ved

$$\left[\frac{1}{N} \sum_{i=1}^N (X_i - \hat{X}_i)^2 \right]^{0.5} \text{ hvor } N \text{ er antall observasjoner, } X_i \text{ er observert verdi og } \hat{X}_i \text{ er simulert verdi.}$$

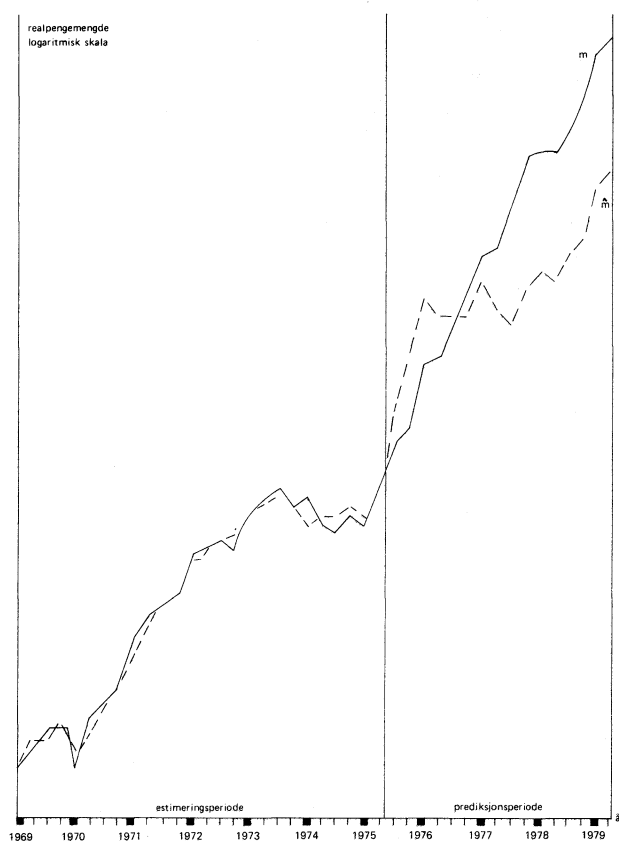
for at det ser ut til å eksistere et likviditetsoverheng i norsk økonomi midtveis i 1979. Denne konklusjonen gjelder i første rekke for den mest omfattende pengemengdedefinisjonen, publikums likviditet, hvor vårt anslag på likviditetsoverhenget er på vel 7 prosent.

Men det er viktig å presisere at det er mange usikkerhetsmomenter som hefter ved slike *ex post* prediksjoner. Rent generelt avhenger resultatene av at den underliggende modell er riktig spesifisert, at det ikke har oppstått skjevheter ved estimering av koeffisientene og at det ikke er målefeil i variablene. Mest kritisk i denne sammenheng er kanskje antagelsen om at den underliggende struktur i pengeetterspørselen er den samme som i perioden før 1975. Imidlertid er avvikene i vårt tilfelle så store og entydige at det skal betydelige strukturendringer til for at bildet skal bli et annet.

V. Hvordan møte situasjonen?

Det er to måter å møte den beskrivelsen av norske forhold som er gitt i foregående avsnitt. Den første består i å argumentere at konklusjonen om en overdreven likviditetsoppbygning er feil og at det dermed ikke er noen «monetært basert» inflasjonsfare. Den

Figur 2: Faktisk realpengemengde (m) og predikerte verdier ($\hat{m}$), 1969.1 – 1979.2.



andre måten tar utgangspunkt i at analysen i hovedtrekk er riktig og drøfter alternative tiltak på dette grunnlag.

V.1 Feilkilder i analysen

Hva som synes å være en overdreven oppbygning av likviditet, kan være et positivt skift i etterspørselen etter penger. Dersom et slikt skift fant sted i midten av 1977 og var i størrelsesorden 7 prosent for publikums likviditet, forklarer dette det observerte avviket mellom faktisk og predikert realpengemengde.

Vi kan tenke oss fem mulige årsaker til et slikt skift.

For det første kan det ha vært en økning i den økonomiske usikkerheten¹⁹⁾, noe som ofte leder til økt preferanse for likviditet.

For det andre kan et positivt skift i likviditetspreferansen skyldes forventninger om en revaluering av kronen – med stadig økende oljeinntekter kan kronen komme til å stige i verdi i forhold til andre valutaer over tid. Selv om den nominelle renteavkastningen i utenlandsk valuta er høyere, kan forventet avkastning over tid være større på kroner om man forventer en oppjustering av kronens verdi. Analytisk betyr dette at vår etterspørselsfunksjon etter penger må ha et argument til, nemlig forventet endring i valutakurs, λ^e

¹⁹⁾ Se Bjørn (1979, s. 11).

$$(7) \frac{M}{P} = y \cdot g(i_m, i, \pi^e, \lambda^e)$$

Ved estimeringene foran er λ^e ikke tatt med og denne utelatte variabelen kan forklare den økte kronelikviditeten i Norge.

Hypotesen om at valutakursforventninger har hatt en avgjørende betydning for etterspørselen etter penger i Norge finner vi lite rimelig. Debatten her i landet har pekt i retning av en devaluering snarere enn en revaluering i hvert fall på kort sikt. Pris- og lønnsstoppen som ble innført i desember 1978, ble av myndighetene vurdert som et alternativ til en nedskrivning av kronen.

En tredje mulig årsak er endret adferd i bankene. Dersom norske banker i stigende grad anvender det amerikanske systemet med «compensating balances», det vil si at bankene krever at låntakere såvel som innehavere av sjekk-konti skal ha et visst minimum i bankinnskudd, vil dette kunne bevirke at pengemengden blåses opp. Slike «compensating balances» betyr at det «i bunnen» av pengebeholdningen ligger et lag det ikke er tillatt å røre ved. Dersom kravet om oppsparing før lån er blitt mer aksentuert i de senere år, konferer utbredelsen av spareordninger med lånerett, kan dette bevirke en viss heving av den «urørlige bunnen» i pengebeholdningen.

Bankadferden kan også ha endret seg på en annen måte, nemlig økt pågåenhet i å trekke til seg innskudd, spesielt på særvilkår. Bankenes sterke etterspørsel etter innskudd har resultert i bedre informasjon om bankenes tilbud til publikum, og innskuddsvolumet har vokst uten at denne økningen trenger å være noe uttrykk for et likviditetsoverheng sett fra publikums side.

Den femte og siste muligheten til forklaring av avviket mellom predikert og faktisk realpengemengde er at prisforventningene ved innføring av lønns- og prisstopp ble anderledes enn modellert ved estimeringene. Dersom de direkte inngrepene i økonomien i september 1978 resulterte i at π^e ble kraftig nedjustert, betyr dette ønske om større realpengemengde.

V.2 Det er et likviditetsoverskudd i den norske økonomien

Opparbeidelsen av et likviditetsoverskudd i en åpen økonomi er tegn på begrenset kapitalmobilitet vis à vis utlandet. Hovedtyngden av innskytere i norske banker ser det ikke som noe reellt alternativ å plassere penger ute. Foretak som vil kunne ha mulighet for slike plasseringer, er i begrenset grad innstilt på det. Dessuten er det liten aktiv kredittformidling innen landet, med sikte på å la slike foretak få økte midler til plassering ute. Resultatet er at når myndighetene lar den innenlandske kredittmengden vokse raskt, avleirer dette seg i økte bankinnskudd, hovedsakelig som rentebærende tidsinnskudd. I en periode der prisstigningen gjennom direkte regulering holdes kunstig tilbake, skjer det en særlig sterk og uønsket oppbygning av likviditet.

Gitt at norsk økonomi i dag er preget av en for stor pengemengde vil vi i det følgende drøfte mulige måter å møte denne situasjonen på. Vi knytter drøftingene til den teoretiske delen av notatet, ved å ta utgangspunkt i (7):

$$(7) \frac{M}{P} = y \cdot g(i_m, i, \pi^e)$$

+ + ÷ ÷

- a) En enkelt måte å redusere realpengemengden på er å la prisnivået P stige. Med et passende engangshopp i prisene, antydningssvis 7 prosent, vil likevekt igjen etableres på pengemarkedet. Dette er den «tyske modellen» til Erhard i 1948. Om et slikt engangshopp i prisene gir forsterkede inflasjonsforventninger, får vi behov for en ytterligere heving av prisnivået idet ønsket realpengemengde dermed reduseres.
- b) En kraftig vekst i bruttonasjonalproduktet i faste priser (y) ville være en mer fristende løsning. Det innebærer at transaksjonsmotivert pengeetterspørsel stiger, og gjennom en slik økning blir overskuddslilikviditeten gradvis borte. Muligheten for en slik løsning er begrenset både av den fysiske produksjonskapasiteten og av mangel på egnede virkemidler til å få i stand en slik vekst uten ytterligere vekst i kreditttyting og dermed i den nominelle pengemengden.
- c) En økning i renten på penger (i_m), for eksempel ved at sjekk-disponible konti gis rente, gjerne i kombinasjon med en pris for *bruken* av sjekk, samt at renten på ulike typer av tidsinnskudd heves. Slike tiltak ville gjøre det relativt mer attraktivt å beholde den store pengemengden inntil «the economy grows up to its monetary coat». ²⁰⁾ Utslaget på varemarkedene ville dermed reduseres, og inflasjonen blir dempet. Et høyere rentenivå på penger trenger ikke automatisk gi redusert investeringslyst. En reduksjon i bankenes rentemarginer i deres kredittformidlingsrolle for den private sektor gjør det mulig å la utlånsrenten forbli uendret eller stige mindre enn innlånsrenten. Det svekkede driftsresultat bankene dermed ville frykte, kunne motvirkes ved høyere rente på de midlene bankene har bundet i forskjellige former for statspapirer. Dette betyr at statens renteutgifter ville stige. Regjeringens vedtak av 30. november 1979 om å heve plasseringsplikten for bankene parallelt med en 2 prosentpoengs økning av renten på statslån er uttrykk for at myndighetene ønsker å unngå at bankenes inntjening skal bli for sterkt svekket ²¹⁾.

²⁰⁾ Sitatet, som opprinnelig tilskrives Schumpeter, er fra Friedman og Schwartz (1963).

²¹⁾ Med den høyere rente på nye statsobligasjoner innebærer ikke det nye opplegget med økt boligfinansiering gjennom private banker noen bedring i bankenes avkastning; alternativet, at myndighetene utsteder statsobligasjoner til 9,5 prosent rente og kanalisere pengene videre til Husbanken er mer lønnsomt for de private bankene enn om de selv låner ut direkte til boligformål, til 9 prosent rente.

- d) Nye statsobligasjoner kan utstedes, med sikte på at publikum skal kjøpe dem. Dersom renten her er høy nok, vil en del bankinnskudd bli anvendt til kjøp av slike papirer. Pengemengden blir dermed redusert. Tidligere finansminister Per Kleppe har nevnt at myndighetene vurderer å gå ut med slike papirer, hvilket betyr at man i Norge vil ta i bruk et tradisjonelt, men lenge ubrukt virkemiddel, nemlig markedsoperasjoner. Som under punkt c) vil dette innebære økte renteutgifter for staten. Det er verd å overveie hvorvidt slike obligasjoner burde indekseres, for eksempel ved at renteavkastningen knyttes til endringer i konsumprisindeksen. Sparere med risikoaversjon vil da kunne finne slike papirer mer attraktive enn bankinnskudd til fast nominell rente, selv om forventet avkastning er lavere på de indekserte obligasjonene. En realrente på bare 1 prosent ville kanskje være tilstrekkelig for at mange fattet interesse for slike obligasjoner. Et velutviklet annenhånds marked for obligasjonene ville også være med å gjøre dem mer attraktive, idet likviditetsgraden for obligasjonene ble god. Det er her den selvsagte forutsetning at den likviditetsinndragning som finner sted gjennom myndighetenes markedsoperasjoner ikke går tilbake til den private sektor i form av økt kreditttyting gjennom statsbankene.
- e) Om myndighetene har noen mulighet til å dempe folks inflasjonsforventninger (π^e), vil forventet realrente på finanskapital som penger stige, forutsatt uendret nominell avkastning. I dagens situasjon synes det å råde en overdreven optimisme her; mens politikerne legger vekt på å fortelle at prisnivået også i 1980 vil holdes stabilt, er det vanskelig å se konkrete tiltak som underbygger en slik optimisme, med mindre prisstoppen blir av permanent karakter. Et ekspansivt statsbudsjett i 1980, kombinert med fortsatt sterk vekst i likviditeten er ikke med på å skape tillit til at en kraftig prisstigning kan unngås når lønns- og priskontrollen gradvis skal avvikles.
- f) Endrede skatteregler som påvirker realrenten på penger etter skatt, vil kunne redusere overskuddslikviditeten. Om skattefritak for renteinntekt av bankinnskudd ble hevet fra 4 000 kroner (skatteklasser 2) til for eksempel 20 000 kroner, er det trolig at mange vil ønske å sitte med store innskudd i bank, og kanskje også øke dem. Dermed lykkes man med å redusere presset på varemarkedet. Redusert fradrag ved skatteliggingen for renteutgifter vil kunne virke i samme retning. Lånefinansiert etterspørsel etter for eksempel boliger vil dempes. Dette kan bety at inflasjonsforventningene til den type realaktiva som er nærmest substitutt for penger, vil bli redusert. Relativt sett stiger da avkastningen på penger, og ønsket beholdning av penger stiger.

Ved endring i skattereglene har man mulighet for å diskriminere mellom inn- og utlendinger. En fare ved direkte å heve renten på bankinnskudd (se punkt c) er at utenlandsk kapital søker seg til Norge. Det kan bety et press oppover på kronen. Om en revaluering dermed tvinges frem, vil vår konkurranseevne overfor utlandet bli svekket og produksjonen i landet lide. Bedre kan det derfor være å endre skattereglene slik at innenlandske eiere av penger får sin avkastning etter skatt bedret, uten at dette slår ut i en uønsket tilførsel av utenlandsk kapital.

- g) Et dristig tiltak er å la oppgivelsen av pris- og lønnsstoppen bli etterfulgt av en devaluering. Dette vil gi flere virkninger. For det første vil prisnivået gjøre et stort hopp oppover, slik at realpengemengden hurtig blir tilpasset likevektsnivået. For det andre vil konkurranseevnen forbedres og produksjonen stimuleres. En del av den overskuddslikviditet som i dag finnes, vil dermed bli absorbert i transaksjonsmotiverte beholdninger av penger. En tredje, og meget vanskelig forutsigbar virkning av en slik devaluering, er på inflasjonsforventningene. Man kan tenke seg at et hurtig og kraftig engangs hopp i prisnivået sees som en reaksjon på nedskrivningen av kronen, uten at dette danner grunnlag for noen markant oppjustering av de mer langsiktige inflasjonsforventningene. Om alternativet er gradvis avvikling av pris- og lønnskontroll, kan dette innebære en lavere prisstigningstakt i årets første måneder, men over tid vil den for store pengemengden gi tilsvarende utslag på prisnivået. Spørsmålet er da om en jevn prisstigning på for eksempel 10 prosent over 12 måneder, uten devaluering, gir større inflasjonsforventninger på sikt enn en 8 prosents prisstigning på årets seks første måneder, i kjølvannet av en devaluering, etterfulgt av lavere prisstigning i årets siste halvdel. Med inntektsoppgjør til våren er det kanskje en bedre strategi å forsøke med en gradvis oppgivelse av pris- og lønnskontroll frem til sommeren for eventuelt på høstparten å rette opp konkurranseevnen overfor utlandet gjennom passende nedskrivning av kronen kombinert med et restriktivt kreditt- og finanspolitisk opplegg for 1981.

LITTERATUR

- Alchian, A. A. og Klein, B. (1973): «On a correct measure of inflation», *Journal of Money, Credit and Banking*, pp. 173–191.
- Baumol, W. J. (1952): «The transactions demand for cash: an inventory theoretic approach», *Quarterly Journal of Economics*, pp. 545–556.
- Biørn, E. (1979): «Kan den senere tids konsumutvikling forklares ved hjelp av økonomisk teori?», *Sosialøkonomen*, 1979/8.
- Cagan, P. og Schwartz, A. J. (1975): «Has the growth of money substitutes hindered monetary policy?», *Journal of Money, Credit and Banking*, pp. 137–159.

- Chow, G. C. og Lin, A. (1971): «Best linear unbiased interpolation, distribution, and extrapolation of time series by related series», *Review of Economics and Statistics*, pp. 372–375.
- Dutton, D. S. (1971): «The demand for money and the expected rate of price change», *Journal of Money, Credit and Banking*, pp. 861–866.
- Feige, E. L. (1967): «Expectations and adjustments in the monetary sector», *American Economic Review (Papers and Proceedings)*, pp. 462–473.
- Feige, E. L. og Parkin, M. (1971): «The optimal quantity of money, bonds, commodity inventories, and capital», *American Economic Review*, pp. 335–349.
- Friedman, M. (1957): «A theory of the consumption function», Princeton University Press, Princeton.
- Friedman, M. og Schwartz, A. J. (1963): «A monetary history of the United States», Princeton University Press, Princeton.
- Goldfeld, S. M. (1976): «The case of the missing money», *Brookings Papers on Economic Activity*, pp. 683–730.
- Isachsen, A. J. (1976): «The demand for money in Norway», *Norges Banks Skriftserie nr. 3*.
- Isachsen, A. J. (1978a): «Om etterspørselen etter penger – og litt mer», *Sosialøkonomen* 1978/2.
- Isachsen, A. J. (1978b): «Transmisjonsmekanismen, eller hvordan pengepolitikk virker på realøkonomien», *Statsøkonomisk Tidsskrift* 1978/2.
- Klein, B. (1974): «Competitive interest payments on bank deposits and the long-run demand for money», *American Economic Review*, pp. 931–949.
- Klovland, J. T. (1979): «Quantitative studies in the monetary history of Norway. Part I. The stock of money, 1819–1978». Foreløpig manuskript, Norges Handelshøyskole.
- Maddala, G. S. (1977): «Econometrics», McGraw Hill, New York.
- OECD (1979): «Demand for money in major OECD countries», *OECD Occasional Studies*, Paris.
- Persson, T. (1979): «Alternative transactions variables and the empirical evidence on economics of scale in money holdings», *Economics Letters*, pp. 349–355.
- Teigen, R. L. (1971): «The demand for money in Norway, 1959–1969», *Statsøkonomisk Tidsskrift*, pp. 66–99.
- Tobin, J. (1956): «The interest elasticity of transactions demand for cash», *Review of Economics and Statistics*, pp. 241–247.
- White, W. H. (1978): «Improving the demand for money function in moderate inflation», *IMF Staff Papers*, pp. 564–607.

FINANS- OG TOLLDEPARTEMENTET

KONSULENT (FUNGERING) til Økonomiavdelingen, Nasjonal- budsjettkontoret

Kontoret har hovedansvaret for koordineringen av Finansdepartementets arbeid med de årlige nasjonalbudsjett og reviderte nasjonalbudsjett, samordning av nasjonalbudsjett og langtidsprogram, analyse og vurdering av den økonomiske utvikling internasjonalt og i Norge, og medvirkning i internasjonalt samarbeid vedrørende konjunkturutviklingen.

Stillingen passer for sosialøkonom, siviløkonom eller tilsvarende. Det vil bli lagt vekt på teoretiske kunnskaper, analytiske evner og erfaring fra arbeid med makroøkonomisk problemstillinger ved økonomisk planlegging på kort og mellomlang sikt.

Lønnstrinn 22.

Nærmere opplysninger ved underdirektør Jan A. Halvorsen i telefon 11 98 17.

Søknad innen 29. februar 1980 til
FINANS- OG TOLLDEPARTEMENTET,
Administrasjonskontoret,
Postboks 8008,
Dep., OSLO 1

Kontroll med kapitalbevegelser

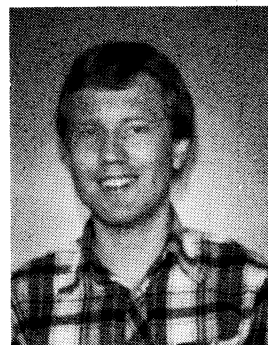
*Betydningen for effektiviteten av et lands penge- og kredittpolitikk og for den realøkonomiske utvikling**

AV

ERLING STEIGUM JR.

SAMFUNNSØKONOMISK INSTITUTT

NORGES HANDELSHØYSKOLE



Kapitalbevegelser skriver seg fra internasjonal handel med finansobjekter. I en åpen økonomi med markedsbestemt rente og fast valutakurs vil pengepolitikken rettet mot den interne balanse svekkes av høy kapitalmobilitet fordi en nedgang i markedsrenten fører til kapitalutstrømning og dermed fall i pengemengden. På den annen side vil effektiviteten av pengepolitik rettet mot den eksterne balanse fremmes av høy kapitalmobilitet. Det viser seg at man får tilsvarende konklusjoner når det gjelder effektiviteten av penge- og kredittpolitikk i en modell med fast, lav rente og kredittrasjonering.

Graden av kapitalmobilitet virker inn på en økonomis egenskaper når det gjelder automatisk stabilisering. Før man kan si om reguleringsmessig kontroll med kapitalbevegelser forbedrer stabiliseringsegenskapene eller ikke, må man ta stilling til hvilke forstyrrelser det er viktigst å beskytte økonomien mot.

Innledning.

Kapitalbevegelser skriver seg fra internasjonal handel med finansobjekter. Slike finansobjekter kan for eksempel være kortsiktige fordringer og gjeld, ulike typer verdipapirer som obligasjoner og aksjer, og annen eierkapital. Disse transaksjonene registreres i den del av utenriksregnskapet som kalles kapitalregnskapet. Her får en frem endringer i ulike typer fordringer og gjeld overfor utlandet. Eksempler på kapitalbevegelser fra utlandet *til* Norge er offentlig og privat opplåning i utlandet, utlendingers kjøp av norske verdipapirer, og inngang av utenlandsk eierkapital i forbindelse med utenlandske bedrifters etableringer i Norge (direkte investeringer). Eksempler på kapitalbevegelser til utlandet *fra* Norge er norske

investorers plasseringer i utenlandske verdipapirer, varekreditter gitt til utenlandske bedrifter, tilbakebetaling av utenlandsk gjeld og norske bedrifters direkte investeringer i utlandet.

Kapitalbevegelsene henger definisjonsmessig sett nøye sammen med endringer i et lands valutareserver, det som svarer til underskudd eller overskudd på betalingsbalansen. For fra oppstillingen av utenriksregnskapet følger det at betalingsbalansens saldo vil være lik saldo på driftsbalansen pluss netto kapitalinngang fra utlandet, korrigert for kursjusteringer o.l.

Før jeg diskuterer kontroll med kapitalbevegelser og konsekvenser for et lands penge- og kredittpolitikk og for den realøkonomiske utvikling, skal jeg kort referere noen teorier for kapitalbevegelser.

Teorier for kapitalbevegelser.

Når en skal forklare *hvorfor* man har kapitalbevegelser til og fra utlandet (ved fravær av offentlig regulering), er det naturlig å skille mellom statens og sentralbankens transaksjoner på den ene side, og øvrige private og kommunale kapitalbevegelser på den andre side. Grunnen til dette skillet er selvsagt ulike motiver for transaksjonene. Statlig opplåning eller plasseringer i utlandet kan for eksempel være motivert ut fra hensynet til valutareserver eller valutakurs-

Siviløkonom fra NHH 1972, Høyere avdelings eksamen med samfunnsøkonomi som spesialfag NHH 1974. Ansatt ved NHH siden 1973, fra 1979 som førsteamanuensis. Ett års opphold ved London School of Economics 1976-77. Doktorgrad 1979 ved NHH på emnet «Kreditrestriksjoner og investeringer. En teoretisk og empirisk studie». Arbeidsfelter: makroøkonomi, bedrifters investeringsadferd.

*Prøveforelesning holdt den 23. mars 1979 over oppgitt emne for den økonomiske doktorgrad ved Norges Handelshøyskole. I forhold til det opprinnelige manuskript er det gitt litt mer utfyllende litteraturhenvisninger, og dessuten er det foretatt noen mindre endringer for det meste av språklig karakter.

politikk, mens private kapitalbevegelser først og fremst bygger på forretningsmessige overveielser. Det er de private kapitalbevegelser vi skal konsentrere oppmerksomheten om i det følgende, da det er disse det kan være aktuelt for myndighetene å kontrollere.

For å forklare den internasjonale handel med finansobjekter, og dermed kapitalbevegelserne, er det naturlig å ta utgangspunkt i porteføljeteorien. Denne teorien forklarer hvorfor investorer med risikoaversjon vil diversifisere sin portefølje, dvs. vil spre sin formue på mange forskjellige verdipapirer. Det er klart at en åpning for internasjonal handel med usikre verdipapirer vil *utvide* investorers diversifikasjonsmuligheter. At disse mulighetene også kan være store empirisk sett er påvist av H. Grubel (1968).

Ifølge porteføljeteorien vil risikoforhold og diversifikasjonsønsker være forhold som forklarer internasjonal handel med finansobjekter. Kapitalbevegelserne vil da måtte skyldes porteføljusteringer, som igjen vil skrive seg fra endrede avkastnings- og risikoforhold, eller inntekts- og formuesendringer. Blant annet vil renteforskjeller mellom land kunne initiere porteføljusteringer, og man får kapitalbevegelser *fra* land med lav rente *til* land med høy rente. Her tolkes rentedifferansen riktignok som gjeldende etter justering for valutakursrisiko. En empirisk studie av kapitalbevegelser med vekt på rentedifferanser og formuesendring er foretatt av William Branson (1968)¹.

En nyere retning innen internasjonal monetær økonomi går under betegnelsen «The monetary approach to the balance of payments». Denne retningen ser betalingsbalansens saldo i sammenheng med innenlandsk tilbud og etterspørsel etter penger. En slik angrepsmåte er anvendt av Pentti Kouri og Michael Porter (1974) i en empirisk studie av kapitalbevegelser i flere ulike land.

Kouri og Porter legger vekt på substitusjon mellom penger og obligasjoner, innenlandske og utenlandske, i den private sektors portefølje. For gitt formue vil økt etterspørsel etter penger (f.eks. p.g.a. økt inntekt og dermed transaksjonsbehov) føre til substitusjon fra innenlandske og utenlandske obligasjoner til penger. Videre får man en indirekte effekt på etterspørselen etter utenlandske obligasjoner ved at den innenlandske rente går opp. Gjennom disse mekanismene vil derfor økt etterspørsel etter penger lede til kapitalbevegelse *inn* i landet. Tilsvarende vil et tilbudsoverskudd av penger bli eliminert ved økte plasseringer i innenlandske og utenlandske obliga-

sjoner, dvs. kapitalbevegelse ut av landet. Kouri og Porters empiriske resultater tyder på at denne utformingen av porteføljeteorien, som legger vekt på pengeetterspørselen, kan ha en del for seg når det gjelder å forklare kortsiktige kapitalbevegelser mellom land.

Vi har til nå sett kapitalbevegelser i lys av diversifikasjonsønsker og motiver for å holde penger. Et tredje motiv kan noe upresist benevnes spekulasjonsmotivet. Med dette siktes det til porteføljusteringer som skyldes forventninger om endrede valutakurser. I etterkrigstiden har man for eksempel flere ganger hatt plutselige kapitalbevegelser fra England på grunn av forventninger om nedskrivning av pund sterling. Slike uregulerte spekulative kapitalbevegelser vil raskt kunne tvinge frem devalueringer eller revalueringer når landenes økonomiske politikk ikke er konsistent med de offisielt fastsatte valutakurser på lang sikt (f.eks. fordi inflasjonsratene blir forskjellige). Også når valutakursene er *fleksible* vil man kunne få spekulative kapitalbevegelser som skyldes endringer i forventninger om fremtidige valutakurser.

I Norge har man etter krigen hatt en omfattende regulering av kapitalbevegelser, både når det gjelder langsiktige låneopptak i utlandet og porteføljetransaksjoner.² Imidlertid er kortsiktige kapitalbevegelser (herunder varekreditter) liberalisert i henhold til overenskomster innen OECD.

Vi skal nå studere kapitalbevegelsernes rolle for et lands makroøkonomiske tilpasning på kort sikt. Først ser vi på en modell med fleksibel rentedannelse innenlands (en såkalt IS-LM modell), og deretter skal jeg presentere en enkel modell med innenlandsk kreditt-rasjonering. Det forutsettes at valutakursene er faste. Jeg kommer ikke til å gå inn på tilfellet med flytende valutakurser her, både fordi jeg anser dette for å være mindre aktuelt for små økonomier som den norske, og fordi teorien ikke er så godt utbygget på dette feltet.³)

Kapitalbevegelser, penge- og kredittpolitikk og makroøkonomisk tilpasning.

Vi studerer en enkel økonomi med to sektorer, den offentlige sektor som inkluderer sentralbanken, og den private sektor. Den offentlige sektor utsteder penger, M , obligasjoner, H , og holder valutareserver. Endringen i valutareservene, V , er betalingsbalansens saldo. Den offentlige sektors utgifter er G , og skatter er T . Disse er autonomt bestemt. Den offentlige sektors budsjettrestriksjon på endringsform kan skrives som

$$(1) \quad M - M^0 = -(H - H^0) + G - T + V$$

2) Lov om valutaregulering av 1950.

3) En god artikkel på dette feltet er Dornbusch (1976) i et spesialnummer av Scandinavian Journal of Economics om fleksible valutakurser og stabiliseringspolitikk.

1) For en oversikt over den empiriske litteratur på dette feltet vises til Bryant (1975). En norsk empirisk undersøkelse foretatt av Gjesdal (1974) tyder på at utenlandske nettovarekreditter blant annet påvirkes av rentedifferanser og forventninger om valutakursendringer. En svensk studie av Grassman (1973) påviser systematiske «leads» og «lags» i betalingstidene ved import og eksport. Disse har stor innvirkning på betalingsbalansen i Sverige.

Toppskrift null på variablene angir initiale beholdninger (verdier ved begynnelsen av perioden). Vi ser at pengemengden øker når staten kjøper tilbake statsobligasjoner, når offentlige utgifter er større enn skatteinntektene, og når sentralbanken øker beholdningen av valutareserver (valutakjøp).

Vi skal ta i betraktning to typer markedsoperasjoner:⁴⁾

- 1) Autonome markedsoperasjoner (m = autonom endring i pengemengden)
- 2) Endogene (automatiske) markedsoperasjoner (S = endogen endring i pengemengden).

Type 1) er den velkjente markedsoperasjon som analyseres i makroøkonomiske lærebøker. Type 2) tenker vi oss skjer automatisk for å motvirke effekter av valutatransaksjoner på pengemengden. Ifølge fagsjargong kalles slike operasjoner for «sterilisering» av valutatransaksjoner. Formelt uttrykker vi dette som

$$(2) \quad S = -(1-s)V \quad (0 \leq s < 1)$$

Ytterpunktet $s = 0$ svarer til full sterilisering, mens $s = 1$ innebærer ingen sterilisering i det hele tatt. Når valutareservene stiger ($V > 0$), vil altså sentralbanken selge obligasjoner for å bremse pengemengdeøkningen. Omvendt vil sentralbanken kjøpe obligasjoner når valutareservene minker ($V < 0$). Som vi skal se har sentralbankens adferd på dette området, beskrevet ved parameteren s , stor betydning for økonomiens virkemåte.

La oss forutsette at alle budsjettunderskudd ($G-T$) gjøres opp med offentlige lån. Vi kan da sette

$$(3) \quad H - H^0 = -m - S + G - T$$

Ved å sette (2) og (3) inn i (1) kan vi derfor uttrykke endringen i pengetilbudet som

$$(4) \quad M - M^0 = m + sV$$

En IS-LM modell for en åpen økonomi⁵⁾

Vi setter opp en enkel Keynesiansk etterspørselsmodell med penge- og kredittmarked:

$$(5a) \quad R = \underbrace{C(R-T)}_{+} + \underbrace{G}_{+} + \underbrace{I(i, i^*)}_{+} + \underbrace{Z(R)}_{+}$$

4) Merk at vi ikke har noen spesifisert privat banksektor i modellen. Derfor vil begrepene «pengemengde» og «monetær basis» stå for det samme.

5) Det eksisterer en meget omfattende faglitteratur om bruk av penge- og finanspolitikk i åpne økonomier med endogene kapitalbevegelser (se Takayama (1978) for detaljerte henvisninger). Det meste av den moderne litteratur på dette feltet bygger på Fleming (1962) og Mundell (1962, 1963).

$$(5b) \quad M^0 + m + sV = L(i, i^*)$$

$\div \div +$

$$(5c) \quad V = \underbrace{Z(R)}_{+} + \underbrace{F(i, i^*)}_{+}$$

For oversiktens skyld er fortegnede på de deriverede angitt under de respektive variabler i funksjonsuttrykkene. I modellen er prisenivå, lønnsnivå og valutakurs konstant. Prisenivået er satt lik 1. Høyresiden av (5a) er effektiv etterspørsel etter varer og tjenester. Denne består av en vanlig konsumfunksjon, $C(R-T)$, offentlig etterspørsel, G , privat investeringsetterspørsel, $I(i, i^*)$ som avhenger av både det innenlandske og utenlandske rentenivå (betegnet henholdsvis i og i^*) og til sist nettoetterspørsel fra utlandet, eksportoverskuddet $Z(R)$, som avhenger negativt av nasjonalproduktet, R , på grunn av en vanlig importrelasjon. Den aggregerte etterspørsel bestemmer i sin tur tilbudet som igjen bestemmer sysselsettingen. I denne modellen er det altså «Keynesiansk arbeidsledighet».

Ligning (5b) setter likhet mellom tilbud og etterspørsel etter penger. Så lenge vi ikke har full sterilisering ($s = 0$), vil endringer i valutareservene direkte virke inn på pengetilbudet. M^0 er pengemengden ved begynnelsen av perioden. Høyresiden av (5b) er en velkjent pengeetterspørselsfunksjon. Her vil også det utenlandske rentenivå, i^* , inngå, fordi jeg antar at publikum kan holde utenlandske obligasjoner. Det utenlandske rentenivå er en eksogent gitt størrelse i modellen.

Ligning (5c) uttrykker den sammenheng som vi nevnte i innledningen, mellom endring i valutareserver (betalingsbalansens saldo), eksportoverskudd og netto innstrømning av kapital fra utlandet (netto kapitalbevegelse). Nettoinnstrømningen av kapital, $F(i, i^*)$, antar vi avhenger positivt av det innenlandske rentenivå og negativt av den utenlandske rente⁶⁾. Når renten innenlands stiger, vil utlendinger plassere mer i Norge enn før, og dessuten vil det også innenlands skje porteføljustørrelser på grunn av substitusjon fra formuesplasseringer i utenlandske obligasjoner til plasseringer i innenlandske obligasjoner. Begge deler leder til innstrømning av kapital fra utlandet. Merk at denne innstrømningen ikke er permanent, men har

6) I litteraturen har det vært diskutert hvorvidt nasjonalproduktet, R , hører hjemme i relasjonen for nettokapitalbevegelse. For eksempel skiller Harry G. Johnson (1973) mellom «income mobility» og «interest mobility». «Income mobility» skyldes iflg. Johnson at større økonomisk aktivitet øker realkapitalens marginale avkastning, og dette trekker til seg utenlandsk investeringskapital. Isolert sett forbedres derfor betalingsbalansen når R stiger. En annen hypotese går ut på at økt R øker den private sparing og gir formuesvekst, hvilket delvis plasseres i utenlandske fordringer. Resultatet av dette er at økt R leder til utstrømning av kapital, alt annet like. Denne mekanismen er blant annet studert av Takayama (1978). For enkelhets skyld velger jeg å se bort fra slike avhengigheter mellom R og F i den følgende analyse.

En svakhet ved Swobodas analyse er at han forsøker å trekke langsiktige konklusjoner på grunnlag av en korttidsmodell. For som før nevnt vil ikke modellens relasjoner være stabile over tid, og spesielt gjelder dette relasjonen for nettokapitalstrøm. Diagram 1 kan derfor ikke uten videre anvendes til en dynamisk analyse som involverer mange perioder. Imidlertid er Swobodas konklusjon om ingen langsiktig virkning av en markedsoperasjon blitt bekreftet av Takayama (1978) som analyserer en eksplisitt dynamisk modell.

Etter min mening taler likevel ikke resultatet om ingen langsiktig virkning av pengepolitikk i denne modellen i seg selv for at det ikke nytter å føre pengepolitikk for å påvirke aktivitetsnivået i en åpen økonomi. Stabiliseringspolitiske tiltak er jo nettopp ment å ha kortsiktige effekter i påvente av at andre ting, for eksempel en generell konjunkturoppgang, skal skje. Dessuten kan pengepolitikken på noe lengre sikt endre relative priser, spesielt reallønnsnivået, og dette fanges ikke inn av den foreliggende fastprismodell.

Målet for penge- og kredittpolitikk er ikke nødvendigvis sysselsettings- og aktivitetsnivå (den interne balanse). I en åpen økonomi kan det være aktuelt å bruke pengepolitikken til å påvirke *betalingsbalansen* (den eksterne balanse). Man ser umiddelbart at en stram pengepolitikk (LM-kurven skifter til venstre i diagram 1), vil føre til oppgang i valutareservene på kort sikt. Nå vil den innenlandske rente øke, og dette fører til innstrømning av kapital. Denne innstrømningen vil være desto større, jo større kapitalmobilitet og jo mindre grad av sterilisering av valutatransaksjonene. Dette er noe av bakgrunnen for at Robert Mundell anbefaler bruk av finanspolitikk rettet mot den interne balanse og pengepolitikk rettet mot den eksterne balanse.

Hovedkonklusjonen av vår analyse av IS-LM-modellen blir:

Hvis myndighetene ønsker at pengepolitikken skal virke sterkt på aktivitetsnivået (intern balanse), kan tiltak med sikte på å begrense kapitalmobiliteten være aktuelt. På den annen side, hvis målet er ekstern balanse, vil høy kapitalmobilitet bidra til å fremme dette målet.

I vår analyse hittil har vi forutsatt at den innenlandske rente klarer obligasjonsmarkedet (som her kan tolkes som *hele* kredittmarkedet innenlands). I Norge har vi i etterkrigstiden hatt en tilstand med lave, relativt faste renter og kreditttrasjonering. Jeg skal nå forsøke å formulere en enkel modell for en slik økonomi, og se hvordan graden av kapitalmobilitet spiller inn på effektiviteten av penge- og kredittpolitikken under kreditttrasjoneringsforhold. Av tidligere litteratur om kreditttrasjonering kan spesielt nevnes en artikkel av Leif Johansen (1956). Leif Johansens modell er imidlertid lukket, og tar følgelig ikke i betraktning kapitalbevegelser.

En makromodell med kreditttrasjonering innenlands.

Jeg skal forutsette at det føres en lavrentepolitikk ved at den innenlandske rente fastsettes autonomt på et nivå, i^0 , som fører til overskuddsetterspørsel etter lån på det innenlandske kredittmarked. Penge- og kredittpolitikken vil nå først og fremst påvirke realøkonomien gjennom tilgangen på kreditt. Det er umiddelbart klart at kapitalbevegelser vil ha direkte konsekvenser for penge- og kredittpolitikken. For det første vil plasseringer i utlandet påvirke størrelsen på det innenlandske kredittmarked, slik at for eksempel kapitalbevegelse ut av landet øker graden av kreditttrasjonering innenlands. For det andre vil innenlandske bedrifter kunne bli stimulert til direkte opplåning i utlandet som følge av at deres kredittetterspørsel ikke blir dekket på det innenlandske kredittmarked. Det blir derfor naturlig å analysere implikasjonene av varierende grad av substituerbarhet mellom innenlandske og utenlandske lån. Videre skal jeg introdusere parametre som indikerer grad av offentlig regulering av plasseringer og låneopptak i utlandet.

I forhold til IS-LM-modellen der kredittmarkedet alltid er i likevekt, blir bedriftenes investeringsadferd en annen når det forekommer kreditttrasjonering. Uten straks å spesifisere hvordan investeringene bestemmes, setter vi først opp ligningene for realsektoren og den finansielle sektor:

$$(6a) \quad R = C(R-T) + G + I + Z(R)$$

$$(6b) \quad M^0 + m + sV = L(i^0, i^*, R, \mu)$$

Vi har den samme type konsumfunksjon som før idet jeg ser bort fra kreditttrasjoneringseffekter på det private konsum. Videre har vi samme type relasjon for eksportoverskuddet som i (5a). Også pengetilbudet er det samme som før. I pengeetterspørselsfunksjonen har vi ved siden av rentene i^0 og i^* , samt R tatt med en ekstra parameter, μ , som representerer grad av restriksjoner på norske plasseringer i utlandet. Økte restriksjoner (μ øker) fører til substitusjon mot penger og innenlandske plasseringer.

Det antas at investeringene bestemmes av to hovedfaktorer, tilgangen på innenlandsk kreditt (U) og det utenlandske rentenivå (i^*). Jeg ser bort fra det tilfellet at ikke alle bedrifter blir rasjonert og ekskluderer likeledes den mulighet at bedriftene plasserer i innenlandske rentebærende fordringer. Dermed kan jeg utelate det innenlandske rentenivå fra investeringsrelasjonen. Det er to ytterpunkter:

- 1) Innenlandske og utenlandske lån er perfekte substitutter.
- 2) Ikke mulig å låne (mer) i utlandet.

Ved ytterpunkt 1 vil etterspørselen etter realkapital bestemmes av renten på det internasjonale kapitalmarked, mens det innenlandske kreditttilbud *ikke*

har betydning. I det andre yttertilfellet får ikke den utenlandske rente noen betydning, kun *tilgangen på innenlandsk kreditt*. Mellom disse yttertilfellene kan vi ha varierende grad av substituerbarhet mellom innenlandske og utenlandske lån. Det forutsettes at innenlandske lån (U) foretrekkes fremfor utenlandske, slik at hvis kreditt-tilbudet innenlands øker, vil bedriftene ønske noe større investeringer enn før. I tillegg til U og i^* tar vi med en variabel, λ , som indikerer grad av offentlig kontroll med private lån i utlandet. Økt regulering vil redusere etterspørselen etter realkapital fordi den implisitte kostnad ved å låne i utlandet øker. Vi setter

$$(7) \quad K = K(U, i^*, \lambda), \text{ der } I = K - K^0$$

K er ønsket beholdning av realkapital, K^0 er den initiale beholdning av realkapital, og U er utlån på det innenlandske kredittmarked. I yttertilfelle 1 (perfekt substituerbarhet), vil den partielt deriverte av K m.h.p. U , K_U , være lik null. I det andre yttertilfellet vil $K_U = 1$.

Vår neste oppgave blir å forklare hva som bestemmer utlånsvolumet, U , til bedriftssektoren. I og med at det er kredittrasjonering, vil omfanget av innskudd (plasseringer) i kredittmarkedet bestemme det totale utlånsvolum til offentlig og privat sektor. På grunn av lavrentepolitikken kan det forsvares å forutsette at det kun er innenlandske husholdninger som plasserer i kredittmarkedet og ikke utlendinger. Som før antas det at både det innenlandske og det utenlandske rentenivå vil påvirke husholdningenes plasseringer innenlands, B . I tillegg må vi her ha med parameteren μ , som indikerer myndighetenes restriksjoner på plasseringer i utlandet. μ antas å påvirke B i samme retning som etterspørselen etter penger (jfr. (6b)), og vi setter

$$(8) \quad B = B(i^0, i^*, \mu)$$

I likhet med IS-LM-modellen kunne det også her forsvares å ha med inntektsnivået, R , i tillegg. For enkelthets skyld skal vi imidlertid se bort fra en slik mulig sammenheng.

Hvis vi nå forutsetter at staten vil prioritere sitt lånebehov, H , foran private bedrifters, blir utlånsvolumet fra det innenlandske kredittmarked til bedriftene bestemt residualt ved

$$(9) \quad U = B - H$$

Statens lån er igjen bestemt av ligning (3) ovenfor.

Vi får nå følgende makromodell ved å bruke ligningene (2), (3), (9), (8), (7) og (6):

$$(10a) \quad R = C(R-T) + G + [K(B(i^0, i^*, \mu) - H^0 + m - (l-s)V - G + T, i^*, \lambda) - K^0] + Z(R)$$

$$(10b) \quad M^0 + m + sV = L(i^0, i^*, R, \mu)$$

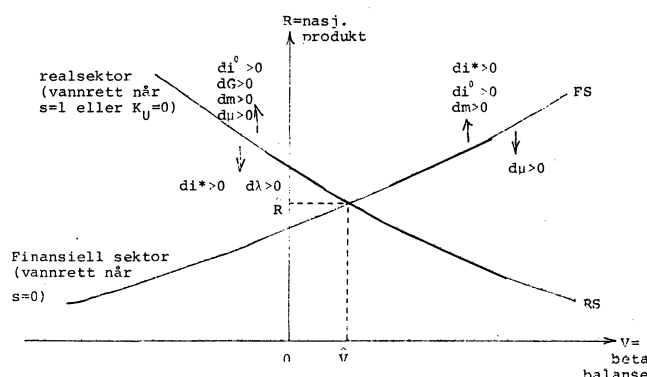


Diagram 2 Kredittrasjonering.

Siden det innenlandske rentenivå er fastsatt utenfor modellen, har vi nå kun to endogene variabler, R og V . Ligning (10a) gir likevekt i realsektoren, og ligning (10b) angir tilpasningen i den finansielle sektor av økonomien⁹⁾.

Den første ligningen definerer en sammenheng mellom R og V . Denne kan beskrives ved å differensiere (10a), og vi får

$$(11) \quad (l-C'-Z')dR = -(l-s)K_U dV + K_U dm + K\lambda d\lambda + K_U B\mu d\mu + (l-K_U)(dG-C'dT) + K_U B di^0 + (K_U B_{i^*} + K_{i^*})di^*.$$

Vi ser at dette må svare til en synkende kurve i (R , V)-planet. En slik synkende kurve (kalt RS for «real-sektor») er tegnet inn i diagram 2.

Det følger videre av (11) at RS -kurven skifter oppover når i^0 , G , μ og m øker, samt når λ eller i^* synker. Vi merker oss spesielt at pengepolitikken (via m) her virker direkte inn på realøkonomien gjennom investeringsetterspørselen.

Også den andre ligningen i modellen definerer en sammenheng mellom nasjonalprodukt og saldo på betalingsbalansen. Differensieres (10b) får vi:

$$(12) \quad L_R dR = s dV + dm - L_P di^0 - L_{i^*} di^* - L_\mu d\mu.$$

9) For å kontrollere at nettovalutastrøm, V , virkelig er lik eksportoverskudd pluss netto opplåning i utlandet i denne modellen, tar vi utgangspunkt i husholdningssektorens budsjettbetingelse som er $R-T-C = (M-M^0) + (B-B^0) + B^*-B^{*0}$. Venstre-siden er privat sparing som fordeles på pengehold, innenlandske rentebærende fordringer og utenlandske plasseringer (B^*). V.h.a. generalbudsjettligningen (6a) kan privat nettorealinvestering nå uttrykkes som $I = -(G-T) - Z + (M-M^0) + (B-B^0) + (B^*-B^{*0})$. Disse investeringene vil i sin helhet være lånefinansiert siden all privat sparing skjer i husholdningssektoren. Vi kan derfor sette $I = (U-U^0) + (U^*-U^{*0})$, der U^* er lån i utlandet. Dette innsettes i ligningen over, og ved å gjøre bruk av (9) får vi $Z + (U^*-U^{*0}) - (B^*-B^{*0}) = (M-M^0) + (H-H^0) - (G-T)$. Venstre-siden ser vi er lik eksportoverskudd pluss netto opplåning i utlandet. Av den offentlige sektors budsjettrestriksjon (1) følger det at høyresiden nettopp er lik V .

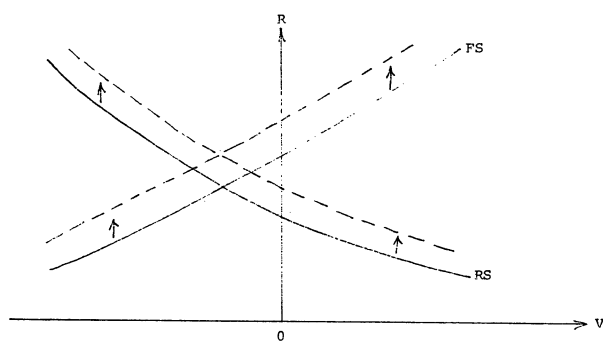


Diagram 3 Ekspansiv penge- og kredittpolitikk.

Følgelig kan ligning (10b) beskrives ved en *stigende* kurve i (R, V) -planet, jfr. kurven FS («finansiell sektor») i diagram 2. Denne skifter oppover når m , i^0 og i^* øker, og den skifter nedover når μ øker. I skjæringspunktet for kurvene finner man modellens løsning, $(\hat{R}, \hat{V})$.

Ved hjelp av dette diagrammet skal vi nå analysere virkningene av ulike endringer i myndighetenes adferd. Først observerer vi at størrelsen på parameteren s har meget å si for helningen av kurvene i diagram 2. Faktisk vil R bli bestemt direkte av ligning (10a) (realsektoren) ved fravær av sterilisering ($s=1$). Ved full sterilisering, derimot, blir R bestemt direkte av ligning (10b) (den finansielle sektor). Ved full sterilisering får man altså en *kvantitetsteoretisk* forklaring på nasjonalproduktet.

Vi ser nå på betydningen av grad av substituerbarhet mellom innenlandsk og utenlandsk opplåning. En ser direkte av ligning (11) at ved full substituerbarhet ($K_U=0$) blir R bestemt direkte i realsektoren. Dessuten får markedsoperasjoner nå ingen virkning på R^{10} . Det er lett å forstå hvorfor pengepolitikken blir virkningsløs når $K_U=0$. En stram pengepolitikk ($dm < 0$) vil bare føre til en tilsvarende opplåning i utlandet uten at investeringene berøres. Dette resultatet er analogt til det vi fikk i IS-LM-modellen ved perfekt kapitalmobilitet.

Vi antar nå at s ligger mellom 0 og 1, og at $K_U > 0$.

Virkningen av en autonom markedsoperasjon (en økning i pengemengden) er illustrert i diagram 3.

Virkningen blir positiv på nasjonalproduktet og negativ på betalingsbalansen. Den siste effekten går ikke frem av et diagram, men kan vises ved vanlig komparativ-statisk analyse. Disse virkningene på R og V går i samme retning som i modellen med fleksibel rente. En ekspansiv pengepolitikk forbedrer den interne balanse, men forverrer den eksterne balanse på kort sikt. Videre vil effekten på nasjonalproduktet bli desto sterkere jo lavere grad av substitusjon det er

mellom innenlandske og utenlandske lån og jo større grad av sterilisering av valutatransaksjonene. Hvis myndighetene fullt ut kan regulere den utenlandske opplåning, vil effektiviteten av penge- og kredittpolitikken bli størst. På den annen side blir effekten av penge- og kredittpolitikken på betalingsbalansen *mindre* når graden av substitusjon minsker. Også dette resultatet går i samme retning som det vi fikk i modellen med markedsbestemt rente.

La oss nå se kort på virkningene av å manipulere med låne- og plasseringsmulighetene i utlandet. Økte restriksjoner på lånene i utlandet ($d\lambda > 0$) vil flytte RS-kurven nedover, mens FS-kurven blir liggende i ro. Dette vil *både* redusere R og V . For øvrig er dette samme type virkning som en *kontraktiv* finanspolitikk (reduisert G eller økt T). Omvendt vil en lempning av låneadgangen øke både R og V . Grunnen er at dette vil få private bedrifter til å låne mer i utlandet hvilket både øker aktivitetsnivået og forbedrer betalingsbalansen¹¹).

En reduksjon i adgangen til å plassere i utlandet (økt μ) berører begge kurvene idet RS-kurven skifter oppover og FS-kurven nedover. Det er åpenbart at dette *forbedrer* betalingsbalansen, fordi økte restriksjoner fører til substitusjon fra utenlandske plasseringer til penger og plassering innenlands. Virkningen på R er usikker fordi substitusjon mot innskudd virker ekspansivt (øker kreditt-tilgangen), mens substitusjon mot penger virker kontraktivt. Men hvis sentralbanken avholder seg fra å sterilisere valutastrømmen ($s=1$), blir nettovirkningen på R positiv, fordi RS-kurven blir horisontal.

La meg til slutt kort si noe om virkningen av renteendringer. En marginal økning i det innenlandske rentenivå vil skifte begge kurvene oppover i diagram 2, dvs. det virker ekspansivt. Et tilsvarende resultat fikk Leif Johansen (1956) i en modell for en lukket økonomi. Forklaringen på dette resultatet er at plasseringene innenlands øker, hvilket øker kreditt-tilgangen og investeringene. Virkningen av en økning i i^* på betalingsbalansen har derimot ubestemt fortegn. En økning i rentenivået utenlands vil forverre betalingsbalansen (FS skifter oppover og RS nedover) på grunn av porteføljeskift mot utenlandske plasseringer. Virkningen på aktivitetsnivået er ubestemt og vil avhenge av graden av sterilisering (parameteren s).

La meg få presisere at vår analyse ovenfor har bygget på en svært enkel modell. Det kunne ha vært ønskelig å bygge ut modellen, ved for eksempel å skille ut banksektoren og spesifisere flere penge- og kredittpolitiske virkemidler. Jeg fant det imidlertid naturlig å ta utgangspunkt i en enklere modell for dermed å kunne fokusere på de mest sentrale makro-økonomiske mekanismer.

10) I dette spesialtilfellet må vi kreve at $s > 0$ for at modellen skal ha noen mening.

11) I samme retning virker en ekspansiv finanspolitikk.

Kontroll med kapitalbevegelser og realøkonomien.

Jeg skal til slutt relativt kort vurdere spørsmål om kontroll med kapitalbevegelser kan ha gunstige realøkonomiske virkninger, eller om regulering snarere kan hindre en positiv realøkonomisk utvikling. Jeg drøfter først dette spørsmålet med vekt på det korte løp, og kommer helt til slutt med noen generelle betraktninger som gjelder den økonomiske utvikling på lengre sikt.

I det korte løp vil man være interessert i å begrense uheldige virkninger av de ulike makroøkonomiske forstyrrelser og sjokk som økonomien utsettes for. Dette fordi tradisjonell stabiliseringspolitikk i praksis ikke er effektiv nok til å forhindre og fullstendig motvirke slike ugunstige virkninger. Det er mange grunner til dette, for eksempel treg politisk beslutningsprosess, og det at virkemidlene ikke alltid virker særlig raskt. Et mål for myndighetene kan derfor være å bygge inn automatiske stabiliseringsmekanismer i økonomien. Det spørsmål vi nå reiser er om regulering av kapitalbevegelser forbedrer en økonomis egenskaper når det gjelder automatisk stabilisering. Det viser seg at svaret på dette spørsmålet avhenger av *hvilke* makroøkonomiske forstyrrelser som er mest fremtredende.

La oss først ta forstyrrelser gjennom kapitalbevegelser. Dette kan være uforutsette porteføljeskift som for eksempel skift fra innenlandske til utenlandske plasseringer, og kan for eksempel skyldes valutauro. Det er klart at hvis myndighetene fullstendig regulerer kapitalbevegelser vil slike forstyrrelser bli hindret. Innenfor en IS-LM-modell av den type vi studerte ovenfor, kan man analysere virkningen på nasjonalproduktet (og dermed sysselsettingen) av for eksempel et porteføljeskift fra innenlandske til utenlandske plasseringer. Virkningen blir negativ fordi reservene og dermed pengemengden, synker (vi ser bort fra fullstendig sterilisering). Men hvis renteelastisiteten i kapitalbevegelser er svært stor (perfekte substitutter), blir virkningen på nasjonalproduktet svært liten. Det samme resultat får man ved skift i likviditetspreferansen (skift fra innenlandske plasseringer til penger). Virkningen på R blir null når F er uendelig renteelastisk. Grunnen er i begge tilfeller at det innenlandske rentenivå knyttes til det utenlandske, og derfor hindres i å stige¹²⁾. Høy kapitalmobilitet begrenser derfor uheldige virkninger på sysselsettingen av denne type forstyrrelser.

La oss nå betrakte forstyrrelser som skriver seg fra skift i investeringsetterspørselen. En svikt i investe-

ringene vil redusere nasjonalproduktet og rentenivået. Dermed får man utstrømning av kapital og redusert pengemengde, hvilket forsterker nedgangstendensene. I dette tilfellet vil investeringsmultiplikatoren vokse når renteelastisiteten til kapitalbevegelser vokser. Hvis kriteriet er automatisk stabilisering, taler dette isolert sett for kontroll med kapitalbevegelser.

Endringer i eksportetterspørselen er en annen viktig forstyrrelse. Her fant jeg imidlertid *ingen* klar sammenheng mellom grad av kapitalmobilitet og økonomiens egenskaper når det gjelder automatisk stabilisering.

En tilsvarende analyse som dette kan gjennomføres på modellen med lavrente og kredittrasjonering. Det viser seg at man stort sett får de samme konklusjoner. Vi konkluderer med at man ikke kan si at kontroll med kapitalbevegelser generelt fremmer automatisk stabilisering. Det er riktig for forstyrrelser som skyldes endret rente i utlandet og skift i investeringsetterspørselen innenlands. For andre typer skift som for eksempel skift i likviditetspreferanse, er høy kapitalmobilitet snarere en fordel. Imidlertid vil jeg presisere at disse konklusjonene kun gjelder når valutakursen er *fast*.

La meg helt til slutt utvide tidsperspektivet til det lange løp og stille spørsmålet om hvilken realøkonomisk betydning som her kan tillegges kapitalbevegelser og eventuell kontroll med disse. Jeg tolker her ordet «kontroll» som at det foregår en viss grad av offentlig regulering av de private kapitalbevegelser. Spørsmålet stilt ovenfor er vanskelig å besvare fordi man ennå mangler en generell teori som integrerer de finansielle og realøkonomiske aspekter ved det internasjonale økonomiske samkvem¹³⁾. Det man *har* er en velutviklet generell likevektsteori for det internasjonale varebyttet, samt mer partielle, og til dels konkurrerende, teorier for visse internasjonale monetære prosesser. Med utgangspunkt i teorien for internasjonal varehandel, kan man vise til *faktorprisutjevningsteoremet* som spesielt predikerer at frihandel (under visse betingelser) leder til en utjevning av kapitalavkastningen i de enkelte land. Man kan derfor si at fri varehandel bidrar til å redusere incentive-ene både for flytting av realkapital og kanskje også for overføring av finansiell kapital mellom land. Denne teorien tar ikke hensyn til eksistens av usikkerhet. Inkluderes risikoaspektet i resonnementet, må man ta i betraktning mulighetene for internasjonal diversifikasjon. Fra en samfunnsøkonomisk synsvinkel kan en slik risikospredning godt tenkes å være fordelaktig og ønskelig, hvilket i så fall isolert sett taler for å tillate bevegelser av kapital over landegrensen.

12) Et forbehold må tas her når det gjelder porteføljeskift som skyldes endringer i det utenlandske rentenivå. Hvis kapitalmobiliteten er perfekt, vil det innenlandske rentenivå endres tilsvarende, og dette vil virke inn på realinvesteringene. Variasjoner i rentenivået ute kan dermed bli en kilde til makroøkonomiske forstyrrelser som nettopp vil bli overført gjennom kapitalbevegelser. Ved regulering av kapitalbevegelser står myndighetene friere til å føre en mer selvstendig rentepolitikk.

13) En illustrasjon av mangelen på en slik generell teori var den opphetede debatten mellom flere fremtredende økonomer i 1920-årene om hvordan realgoder ble overført mellom land som følge av opplåning eller inntektsoverføring («the transfer process»).

La oss imidlertid igjen se bort fra usikkerhet og i stedet trekke inn tidsdimensjonen og dynamiske overveielser i resonnementet. Man kan i denne forbindelse peke på de generelle fordeler som de fleste land vil ha av tilgangen til et internasjonalt kapitalmarked. Land som ønsker en rask oppbygging av produksjonskapasiteten kan dra stor nytte av opplåning i utlandet, mens andre land vil kunne foretrekke å plassere i det internasjonale kapitalmarked. Dette vil forbedre de enkelte lands muligheter til å oppnå en jevnere og mer stabil konsumutvikling over tid og vil kunne effektivisere bruken av investeringsressurser i verden som helhet. Imidlertid må det her skytes inn at dette argumentet ikke i seg selv taler mot enhver form for offentlig kontroll med private kapitalbevegelser. Også den offentlige sektor selv kan åpenbart ved egne transaksjoner bidra til å realisere de muligheter og fordeler som det internasjonale kapitalmarked gir.

Spørsmålet er nå om det finnes forhold som direkte taler for regulering av kapitalbevegelser når en ser på den mer langsiktige økonomiske utvikling. Jeg har ikke funnet noen åpenbare generelle argumenter for dette. Argumenter som ofte trekkes frem i denne sammenheng gjelder hensynet til andre målsettinger eller reguleringer. For eksempel kan ønsket om å ha et lavere rentenivå eller høyere lønnsnivå enn i utlandet, eller andre politiske bindinger, betinge regulering av kapitalbevegelser for å hindre «kapitalflukt» fra landet. Men før man aksepterer slike premisser bør det drøftes hvilke realøkonomiske konsekvenser en eventuell oppløsning av slike bindinger har, og om de mål som de er innrettet mot, hvilket ofte kan være inntektsfordelingsmål, kan nås på andre måter.

Oppsummering.

I denne forelesningen er det lagt stor vekt på å drøfte hvilken rolle kapitalbevegelser spiller for effektiviteten av penge- og kredittpolitikken. Denne problemstillingen ble både belyst ved hjelp av en modell med markedsbestemt rente og en modell med lav, regulert rente og kreditttrasjering. Vi konsentrerte oppmerksomheten om tilfellet med faste valutakurser. Det viste seg at begge modellene ga samme hovedkonklusjon. Denne gikk ut på at effektiviteten av penge- og kredittpolitikk rettet mot sysselsetting og aktivitetsnivå (den interne balanse) svekkes av uregulerte kapitalbevegelser, mens effektiviteten av penge- og kredittpolitikk rettet mot betalingsbalansen (den eksterne balanse) styrkes.

Det var ikke mulig å komme frem til like klare konklusjoner når det gjaldt spørsmålet om betydningen av kontroll med kapitalbevegelser for den realøkonomiske utvikling. Vi undersøkte først hvordan uregulerte kapitalbevegelser virket inn på en økonomis egenskaper vedrørende automatisk stabilisering, ved hjelp av en modell med markedsbestemt rente. For visse typer av makroøkonomiske forstyrrelser

(renteendring i utlandet, skift i investeringsetterspørselen) fant vi at regulering av kapitalbevegelser ville fremme den automatiske stabilisering. Til gjengjeld ville da økonomien stå dårligere rustet mot andre typer av forstyrrelser (f.eks. skift i publikums likviditetspreferanse). Hvis man skal komme videre i dette spørsmålet, må man ta stilling til hvilke makroøkonomiske forstyrrelser det er viktigst å beskytte økonomien mot.

Ser vi bort fra konjunkturbevegelsene og utvider tidsperspektivet til det lange løp, blir det etter mitt skjønn enda vanskeligere å komme med klare utsagn om den realøkonomiske betydning av kapitalbevegelser og eventuell kontroll med disse. Argumenter for kontroll gjelder ofte hensynet til handlefriheten i den økonomiske politikk. Det er en meget vanskelig oppgave å regne om slike (mulige) fordeler i realøkonomiske termer.

LITTERATUR

- Branson, W.: *Financial capital flows in the U.S. Balance of Payments*. Amsterdam: North-Holland, 1968.
- Bryant, R. C.: «Empirical research on financial capital flows», i P. B. Kenen (ed.): *International trade and finance: frontiers for research*. Cambridge: Cambridge University Press, 1975.
- Dornbush, R.: «The theory of flexible exchange rate regimes and macroeconomic policy». *Scandinavian Journal of Economics*, 1976, 255–279.
- Fleming, M.: «Domestic financial policies under fixed and under floating exchange rates». *IMF Staff Papers*, 1962, 369–380.
- Gjesdal, F.: *Varekreditter i internasjonal handel – En empirisk undersøkelse på norske data*. Norges Handelshøyskole, Bergen, 1974.
- Grassman, S.: *Exchange reserves and the financial structure of foreign trade*. London, 1973.
- Grubel, H.: «Internationally diversified portfolios: welfare gains and capital flows». *American Economic Review*, 1968, 1299–1314.
- Johansen, L.: «Bankenes rolle i en makroøkonomisk modell». *Statsøkonomisk Tidsskrift*, 1956, 259–284.
- Johnson, H. G.: «Some aspects of the theory of economic policy in a world of capital mobility», i H. G. Johnson (ed.): *Further essays in monetary economics*, London: George Allen & Unwin Ltd, 1973, 151–166.
- Kouri, P. J. K. og M. G. Porter: «International capital flows and portfolio equilibrium». *Journal of Political Economy*, 1974, 443–467.
- Levin, J. H.: «International capital mobility and the assignment problem». *Oxford Economic Papers*, 1972, 54–67.
- Mundell, R. A.: «The appropriate use of monetary and fiscal policy for internal and external stability». *IMF Staff Papers*, 1962, 70–77.
- Mundell, R. A.: «Capital mobility and stabilization policy under fixed and flexible exchange rates». *Canadian Journal of Economics and Political Science*, 1963.
- Swoboda, A. K.: «Equilibrium, quasi-equilibrium, and macroeconomic policy under fixed exchange rates». *Quarterly Journal of Economics*, 1972, 162–171.
- Takayama, A.: «The wealth effect, the capital account, and alternative policies under fixed exchange rates». *Quarterly Journal of Economics*, 1978, 117–147.
- Tsiang, S. C.: «The dynamics of international capital flows and internal and external balance». *Quarterly Journal of Economics*, 1975, 195–214.



Økonomisk-politisk revy høstsesjonen 1979

AV
HENNING STRAND

Innledning

Som vanlig i høstsesjonen har behandlingen av Nasjonalbudsjettet og av de offentlige budsjetter stått sentralt. I denne sammenhengen hører også debatten om inntektsreguleringsloven og om endringene i boligfinansieringen hjemme.

Spørsmål i tilknytning til primærnæringene fikk bred plass også i denne sesjonen. Den tradisjonelle konfrontasjonen omkring Statoil og Norol uteble heller ikke. Foruten disse gjengangerne vil jeg nevne to mer spesielle saker:

- en interpellasjonsdebatt om den nye datateknologien
- debatten om opprettingen av et eget statsrådsembete for langsiktig planlegging og samordning.

Denne høstsesjonen har i noe sterkere grad enn tidligere sesjoner vært preget av splittelse på den borgerlige sida. Mellompartiene har i enkelte saker valgt å markere en viss avstand til Høyre. Denne konstellasjonen på Stortinget gjorde det naturlig nok noe lettere for Arbeiderpartiet å manøvrere seg fram. Samtidig sto Regjeringen og partiet overfor en vanskelig oppgave ved utformingen av det økonomiske opplegget for 1980. Det var klart begrenset hva en kunne få fagbevegelsen til å akseptere.

Debattene om det økonomiske opplegget for 1980.

På bakgrunn av den relativt vellykkede gjennomføringen av pris- og inntektsstoppen skulle en ha ventet at oppfatningen om hva det er mulig å få aksept for av økonomisk-politiske tiltak, skulle ha endret seg i de politiske partiene og kanskje ført til en noe annen virkelighetsforståelse og dermed en finansdebatt av noe annen art enn vanlig. Fra fagøkonomenes side hadde en spesielt pekt på behovet for en innstramning av finanspolitikken, kredittpolitikken hadde tatt en uforholdsmessig stor del av belastningen ved innstramningspolitikken 1978-79. Spesielt var det viktig at finanspolitikken støttet opp politikken for lav pris- og kostnadsvekst når en i 1980 ikke lenger hadde pris- og inntektsstoppen i virksomhet og når næringer som har vært lønnsledere tidligere nå igjen kunne vise til gode driftsresultater.

Med bakgrunn i at en i Nasjonalbudsjettet for 1980 anslo økningen i skattene fra oljevirkomheten til 6,4

milliarder kroner fra 1979 til 1980, burde det vært mulig å få til en sterk reduksjon i bevilgningsregnskaps underskott før lånetransaksjoner selv om renteutgiftene for staten var anslått til å øke med omlag 1,2 milliarder. Resultatet ble en reduksjon i anslått underskott fra 5,3 milliarder i 1979 til 4,3 milliarder kroner i 1980. Regjeringen må naturlig nok ta et spesielt ansvar i denne sammenheng siden debatten i Stortinget i hovedsak dreier seg om hvor vidt opposisjonspartiene har dekning for sine endringsforslag sett i forhold til Regjeringens forslag.

Heller ikke innen enkelte borgerlige partier var forståelsen av den økonomiske situasjonen slik at den tilsa større villighet enn før til kompromisser i mer prinsipielle spørsmål. Oppgjøret om inntektsreguleringsloven som inngikk sentralt i Regjeringens økonomiske opplegg for 1980, illustrerer dette.

Inntrykket av debatten er ellers at skillelinjene mellom partiene ikke er endret særlig. I noe sterkere grad enn før sto Arbeiderpartiet alene som høyskattepartiet siden mellompartiene i dette spørsmålet har nærmet seg Høyre i noen grad. Som tidligere var det stor enighet mellom mellompartiene og SV i synet på statsbankene og rentepolitikken. De samme partiene bebreidet også Regjeringen for å legge fram et budsjett som la opp til økt mobilitet.

Det store finansierungsbehovet for staten har ført til et kredittpolitisk opplegg som er svært vanskelig å gjennomføre og det er begrenset hva en kan oppnå videre gjennom de virkemidlene en har til rådighet. Det er på denne bakgrunn en må forstå Regjeringens opplegg for endringer i boligfinansieringen som i hovedtrekk går ut på at Husbankens andel av den samlede boligfinansieringen avtar. Nedbetalingen av eldre lån i Husbanken skal nå skje raskere slik at boligsparingen øker. Samtidig skal utvelgelsen av lånetakere i Husbanken i sterkere grad skje etter sosiale kriterier. Arbeiderpartiets talere pekte på at subsidieringen av boligbyggingen etter dette ville få en heldigere fordelingsvirkning en før. En understreket imidlertid at den samlede boligbygging ikke måtte reduseres gjennom dette. Både Høyre og mellompartiene så det som gunstig at de private bankene overtok en større del av boligfinansieringen, men mellompartiene understreket sterkt at boutgiftene ikke måtte øke og beklaget at rentenormeringen ikke blir gjeninnført. SV øynet i omleggingen slutten på den sosiale boligbyggingen og beklaget den dyre inngangsbilletten en i dag har i boligmarkedet.

Virkningene av ny datateknologi

Bakgrunnen for debatten om den nye datateknologien er den sentrale plass temaet har fått i den offentlige debatt der særlig sysselsettingsperspektivene og virkningen på arbeidsmiljøet er trukket fram. Et inntrykk fra debatten er at partene ennå ikke har meislet ut sitt syn på disse spørsmålene. Det var således forskjell mellom det syn Regjeringen og ledende Arbeiderpartirepresentanter på Stortinget hadde, men også innen de enkelte borgerlige partier kom det meningsforskjeller til syne. Den største skepsisen kom fra Arbeiderpartiet og SV's representanter. De la særlig vekt på hvilke virkemidler det offentlige har til disposisjon for å styre innføringen av teknologien og hvem som ellers skulle ha kontroll med innføringen. Venstre pekte på at valg av teknologi betyr valg av hva slags samfunn vi vil leve i. Av den grunn måtte debatten om ny datateknologi også bli en debatt om verdier.

De fleste talerne fremhevet at de teknologiske endringene en hadde opplevd fram til i dag, ikke hadde ført til omfattende arbeidsledighet, men tvert om hadde lagt grunnlaget for et meget høyt inntektsnivå. Hvor stor produktivitetsframgang innføringen av ny datateknologi vil bety sammenliknet med hva en opplevde f.eks. i 1960-årene, er ennå uklart. Det har stort sett vært enkeltstående mer ekstreme eksempler som har bidratt til den pessimisme en kan spore. Enkelte talere understreket at den nye datateknologien reiser organisasjonsmessige problemer, f.eks. ved at den får sin virkning i næringer som ikke er vant til å håndtere en sterk teknisk framgang.

Det ble lagt vekt på at det er nok arbeidsoppgaver i vårt samfunn, problemet består i å få organisert samfunnet slik at den arbeidskraften som fristilles i en type virksomhet blir ført over i annen virksomhet.

Det ble videre pekt på fra de fleste partiene at med den utadrettede økonomi som Norge har i dag, ligger det sterke begrensninger på mulighetene for å redusere takten i innføringen av den nye teknologien. Forsøk på å gjøre dette vil kunne redusere norsk økonomis konkurranseevne og på den måte sette sysselsettingen i fare – i alle fall så lenge målet er å holde et relativt høyt inntektsnivå i Norge. Det bør her påpekes at det jo kan være at folk flest vil foretrekke lavere inntektsnivå framfor å pådra seg ulempene ved å opprettholde et høyt inntektsnivå, f.eks. i form av en høy grad av omstillinger. Jeg savnet i denne debatten en drøfting av hvordan en kunne få i stand en politisk prosess som bringer fram denne avveiningen og der alle fordeler og ulemper er stilt opp mot hverandre.

Planleggingens organisering.

Formelt sett var spørsmålet om oppretting av et eget statsrådsembete for langsiktig planlegging og samordning et vanlig budsjettspørsmål. De budsjettmessige konsekvensene var imidlertid heller

ubetydelige, og debatten kom naturlig nok til å gå på mer prinsipielle sider ved den foreslåtte konstruksjon. Alle partiene pekte på det hevdvunne prinsipp at Regjeringen selv bør kunne organisere seg slik den finner formålstjenlig. De borgerlige partiene mente at i dette konkrete tilfellet var saken utredet for dårlig og ville ikke bifalle Regjeringens forslag som gikk gjennom med Arbeiderpartiets og SVs stemmer.

I debatten kom det fram en del synspunkter på planlegging som er verdt å referere. I første omgang kan det registreres at alle partiene var enige om at behovet for langsiktig planlegging og samordning hadde økt betydelig opp gjennom 70-årene. Den økonomiske stabiliteten og kraftige veksten en hadde i 1960-årene er avløst av sterkt skiftende forhold og til dels økonomisk stagnasjon. På samme tid setter en seg nå adskillig høyere mål for samfunnsutviklingen enn tidligere. Den teknologiske utviklingen gir nye problemer og nye muligheter. Det er også klart at gruppeinteresse har meldt seg med større tyngde enn tidligere og satt det administrative apparatet under større belastning. Videre synes det som omfanget av indirekte virkninger er blitt større enn tidligere, med det høyere inntektsnivået en har i dag tillegges de i alle fall større vekt enn før. Dette vanskeliggjør en tilnærmingssåte hvor hver sektor driver sin egen planlegging innenfor gitte økonomiske rammer.

Oppfatningen av hva slags type planlegging den nye statsråden skal drive, var noe forskjellig mellom blokkene. De borgerlige partiene synes å mene at denne planleggingen ville ha mye til felles med sektorplanleggingen i dag der en legger fram konkrete planer. På dette grunnlaget stilte de spørsmål ved fordelingen av det konstitusjonelle ansvar mellom fagministre og planleggingsministre. Arbeiderpartiet pekte på at det ikke skjer noen endring i så måte når ansvaret for planleggingen flyttes fra finansministeren til en egen statsråd. Den nye ministeren skulle med sitt arbeid styrke informasjonsgrunnlaget for Regjeringens beslutninger og bringe avveiningene mellom ulike mål for politikken klart fram. Fagministrene har fremdeles klart ansvaret for sine områder.

Et sentralt arbeidsområde for det nye Planleggingssekretariatet ble i liten grad berørt, nemlig samordningen av det offentliges virksomhet. Med de ustabile økonomiske forhold en har i dag, bør sektorplaner utformes ut fra det syn at bindingen på framtidige beslutninger i størst mulig grad bør reduseres slik at planene kan tilpasses ulike rammer. I dagens situasjon reiser styringen av det offentliges egen virksomhet store problemer. En er fra tidligere vant til at nye tiltak kunne komme inn gjennom veksten i budsjettene, mens en nå står overfor sterkt redusert vekst eller stagnasjon. De ulike sektorene er til dels preget av sine egne profesjoner som naturlig nok ser løsninger av ulike problemer best ivarettatt ved ekspansjon innenfor sitt område.

Spørsmålet om hvilken institusjonell ramme som best tilfredsstiller de behovene som ble påpekt, kom

til å skille partiene. Arbeiderpartiet mente at en egen statsråd for dette ville styrke arbeidet, men særlig Venstre hevdet det syn at integrering av finanspolitikk, penge-/kredittpolitikk og økonomisk planlegging på kort, mellomlang og lang sikt innenfor Finansdepartementet gav den beste løsning.

Det som her kunne vært tatt opp, er hvilke beskrankninger generell samfunnsplanlegging vil stå overfor. Spørsmålet om hvilke virkemidler en har til rådighet utenom tradisjonell samordning gjennom budsjettene er sentralt. Omfanget av tiltak som ikke har budsjettmessige konsekvenser, men som griper avgjørende inn i samfunnet likevel, er i alle fall ikke avtakende. Spørsmålene om styring gjennom rammer/de-

taljerte bevilgninger og gjennom økonomiske insentiver/lover og forskrifter står sentralt i en slik avklaring, noe Stortinget i denne omgang valgte ikke å gå inn på. Planleggingsekspertisen kan trøste seg med en generell tillitserklæring fra Stortinget i disse tider da ekspertise ellers møtes med voksende mistillit. I Stortinget kan det se ut til å herske en oppfatning om at hvis ekspertisen arbeider lenge nok med å få flere og flere dimensjoner ved samfunnsutviklingen inn i modellene og sørger for at tilstrekkelig med alternativer blir belyst ved hjelp av disse modellene, så vil en til slutt ha det nødvendige beslutningsgrunnlag for alle avgjørelser.

Internasjonale økonomiske oversikter – OECD og andre institusjoner

AV
JON A. SOLHEIM

Prognoser for et lands så vel som for internasjonal økonomi lages i dag både av nasjonale myndigheter, private og halvoffentlige institusjoner samt internasjonale organisasjoner. Tilbudene på dette området har vist kraftig vekst de senere år uten at de synes å ha hatt negative virkninger for kvaliteten på de presenterte forecasts. Det større tilbudet på prognoseområdet later snarere til å ha fremskyndet bruken av datamaskiner både for oppbygging av omfattende databanker og utvikling av mer eller mindre avanserte økonometriske modeller. Selv om betydelige forbedringer har funnet sted også i arbeidet til de toneangivende nasjonale forskningsinstitutter i Vest-Europa, har utviklingen vært særlig markert innen internasjonale organisasjoner som OECD, IMF og til dels EF Kommisjonen og i noen større, private amerikanske institusjoner som Data Resources Inc. (DRI), Chase Econometric Associates Inc. og Wharton Econometric Forecasting Associates.

De tre ledende amerikanske institusjonene representerer på sett og vis en ny utviklingstendens. Foruten å arbeide med makroøkonomiske problemstillinger, tilbyr de spesialanalyser på nær sagt alle områder som kan være av interesse for faktiske og potensielle klienter. I tillegg til å utarbeide forecasts for

en rekke økonomiske variable, kan kundene få terminaladgang til omfattende databanker, brukerne gis mulighet for å manipulere modellene for testing av alternative eksogene anslag, det opereres med et rikholdig softwaretilbud og det blir jevnlig arrangert opplæringskurs og seminarer om relevante emner. Et fellestrekk ved de tre amerikanske institusjonene er dessuten at alle ledes av kjente økonomer; DRI av Otto Eckstein, Wharton av Lawrence R. Klein og Chase av Mike Evans, som nylig ble avløst av IBM's forecastingsjef Chimerine. DRI er den største av disse tre institusjonene, og den eneste som hittil har satset aktivt også på det europeiske marked. I Norge har Finansdepartementet, Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank siden høsten 1978 abonnert på en del av DRI's tjenester, og en har særlig tatt i bruk den lette tilgangen på internasjonale tidsserier. Kundekretsen til de amerikanske prognoseinstitusjonene er imidlertid i hovedsak større private bedrifter. Tilbudene er derfor til en viss grad preget av dette. Bruken av disse tjenestene over terminal vil i mange tilfelle falle forholdsvis kostbart ut, men de store fordelene i form av rask tilgang på informasjon og høy grad av fleksibilitet gjør at omfanget nok vil ta seg kraftig opp også i de europeiske land i de nærmeste årene.

EF Kommisjonen har økt sin aktivitet på forecast-området de siste årene. Blant annet publiseres hver mars, juli og november en samlet oversikt over den økonomiske utvikling i medlemslandene. Disse rapportene er mer preget av landenes egne, offisielle vurderinger enn det som er tilfelle i OECDs Economic Outlook, og de inneholder gjennomgående mindre analysepreget stoff. IMF's World Economic Outlook publikasjoner, som utkommer mellom 2–4 ganger i året, er på den annen side både innholdsmessig og kvalitetsmessig mer på linje med Economic Outlook. IMF's publikasjoner er imidlertid bare tilgjengelig for fortrolig bruk av myndighetene i medlemslandene. Bortsett fra mindre oversikter i periodepublikasjonen IMF Survey og til dels også i IMF's årsrapporter, blir følgelig bare en liten del av IMF's konjunkturmateriale offentliggjort. Siden de fleste land utenom Øst-Europa er medlemmer av IMF, har en i disse oversiktene tradisjonelt behandlet den økonomiske utvikling også utenfor industrilandene, som i OPEC-landene og de ikke-oljeproduserende utviklingsland, mer grundig enn OECD. I samsvar med dette har IMF vanligvis også dekket råvaresiden mer fullstendig. Som en form for arbeidsdeling i forhold til OECD har IMF videre gitt utenriksøkonomien og penge- og valutasiden en noe bredere plass. Utviklingen i og analyse av forskjellige sider av realøkonomien i de enkelte land så vel som i industrilandene under ett er derimot som regel bedre dekket i OECDs Economic Outlook. På sett og vis kan en faktisk si at IMF's økonomiske rapporter gjennomgående har vært mer preget av monetære problemstillinger enn det som er tilfelle for OECD.

OECDs Economic Outlook, som hvert år siden desember 1968 har blitt publisert i annen halvdel av juli og desember, er OECDs hoveddokument for analyser av den internasjonale økonomiske utvikling. Disse oversiktene representerer antakelig den viktigste offentliggjorte kilde i industrilandene for bedømming av den internasjonale konjunkturutvikling. En vil derfor i det følgende redegjøre litt nærmere for det arbeidet som fører fram til Economic Outlook. Konjunkturarbeidet inngår som en sentral del av OECDs oppgaver, men ikke minst innholdet i tidsskriftet OECD Observer og i OECDs årsrapporter gir likevel en pekepinn på at de økonomiske oversiktene bare står for en begrenset del av OECDs samlede aktiviteter.

Arbeidet som leder fram til publikasjonen Economic Outlook utføres i hovedsak i OECDs Departement of Economics and Statistics. Prognosearbeidet strekker seg normalt over 2–3 måneder, og det består i prinsippet av en rekke iterasjoner der prognoser for de enkelte land og landområder søkes sydd sammen til et konsistent hele. I dette arbeidet gjøres det stadig bruk av tradisjonelle sett av regneregler, veiingsskjemaer osv. for å komme fram til tall for eksempelvis internasjonale pris- og kostnadsserier og internasjonale handelsstrømmer. OECD har likevel

de siste årene i økende grad benyttet seg av resultatene fra økonometriske modeller for de enkelte land og for handelsstrømmene landene imellom. Mens landmodellene for en stor del består av mindre sektormodeller, brukes blant annet OECDs Interlinkmodell til å sikre at de presenterte prognosene er konsistente både i forhold til innenlandske og internasjonale forhold. Interlinkmodellen er særlig egnet til å illustrere virkningene på andre lands økonomi av stimulansetiltak i et bestemt land. OECD har derfor anvendt den mye til å simulere konsekvensene av alternative økonomiske opplegg i medlemslandene. OECDs forecasts bygger hovedsakelig på forutsetningen om ingen politikkendringer i prognoseperioden. Bruk av simuleringer gir likevel et godt utgangspunkt for å analysere den faktiske økonomiske utvikling så vel som interne drøftinger industrilandene imellom om mulige strategiløsninger for utformingen av den økonomiske politikk i medlemslandene.

OECDs forecasts og utfyllende bakgrunnsdokumenter dekker den halvårsperioden prognosene utarbeides i samt de to etterfølgende halvår. De blir først drøftet i Arbeidsgruppen for korttidsprognoser, og i disse møtene deltar gjerne nasjonale utsendinger fra finansdepartementene og sentralbankene. Hovedhensikten er å konfrontere OECDs foreløpige prognoser med landenes egne prognoser, og samtidig få en konsistenssjekk på analysene. De fleste detaljer og tekniske saker blir derved ryddet av veien foran møtet i Komitéen for økonomisk politikk – Economic Policy Committee (EPC). I denne komitéen møter de ansvarlige embetsmenn på det finanspolitiske og pengepolitiske området fra de enkelte land. Møtets funksjon er å klarlegge hvilke tendenser og utsikter som foreligger for medlemslandenes økonomi, og å drøfte hvilke konsekvenser dette bør ha for det enkelte lands økonomiske politikk. I den grad det på disse møtene fremkommer holdbare forslag om endringer i OECDs bakgrunnsrapporter, blir disse innebygget i de tall og den tekst som til slutt blir offentliggjort i Economic Outlook. Bakgrunnsdokumentene for Arbeidsgruppen for korttidsprognoser og for EPC er konfidensielle, men Economic Outlook bygger langt på vei på det samme materialet.

Det fremgår av dette at det er en forholdsvis omstendelig arbeidsprosess som leder fram til de presenterte prognosene i OECDs Economic Outlook. Ikke minst sikrer dette at OECDs forecasts alltid er både internt og eksternt konsistente. I mange tilfelle har det vært stor avstand mellom de prognosene som OECD og andre institusjoner presenterer, og kanskje enda større avvik i forhold til det som faktisk blir realisert. Det byr imidlertid på store problemer å jevnføre treffsikkerheten av de ulike prognosene. Ved siden av å bli publisert på forskjellige tidspunkter, er de ofte basert på svært ulike forutsetninger. I 1978 gjennomførte OECD en sammenligning av sine egne prognoser med myndighetenes anslag i enkelte utvalgte land, IMF, EF Kommisjonen og no-

en private institusjoner som DRI, Chase og Wharton. OECDs forecasts kom forholdsvis godt ut av dette, og kvaliteten på prognosene synes å ha vist klar bedring de siste årene. Hovedkonklusjonen av sammenligningene var likevel at det ikke forelå avgjørende forskjeller med hensyn til numerisk treffsikkerhet for anslag utarbeidet av nasjonale myndigheter, private institusjoner og internasjonale organisasjoner. Et felles trekk ved alle prognosene var at de forutså bedre situasjonen om 12 måneder enn selve konjunkturførløpet som ledet fram til dette. Mens en således i mange tilfelle klarte å anslå den underliggende utvikling forholdsvis brukbart, ble tidsforløpet lett forstyrret av kortsiktige forhold, som uventede lagerfluktasjoner eller streiker. Videre var det en klar tendens til å underestimere konjunktursvingningene, og vurdere den økonomiske utvikling for optimistisk. Ingen prognoseinstitusjoner forutså således styrken i den internasjonale konjunkturedgangen mot slutten av 1974 og i 1975, selv om OECD den gang traff vesentlig bedre enn både IMF og EF Kommisjonen. På den annen side anslo disse organisasjonene konjunkturoppsvinget både i 1973 og i 1976 bedre enn OECD. Det må likevel understrekes at slike tallmessige sammenligninger gir et for spinkelt grunnlag for å ta stilling til prognosenes godhet. De analyser og vurderinger som inngår i de økonomiske oversiktene vil ofte være av enda større verdi enn selve tallanslagene. På dette punkt inntar Economic Outlook utvilsomt en lederstilling blant de offentliggjorte prognosene. De vurderinger og tilrådninger som har inngått i disse oversiktene gjennom årene har i de fleste tilfelle vært både realistiske og relevante.

OECDs Economic Outlook nr. 26 ble offentliggjort 20. desember 1979, og inneholder prognoser fram til utgangen av 1980. Arbeidet med Economic Outlook var avsluttet før OPEC-møtet i Caracas i midten av desember i fjor. De siste oljeprisøkningene er derfor ikke tatt hensyn til i anslagene. Dette bidrar til at de fleste forecasts for inneværende år var mer eller mindre uaktuelle allerede på publikasjonstidspunktet. Faren for og mulige konsekvenser av ytterligere problemer på oljemarkedet er imidlertid behandlet flere steder i Economic Outlook, og det presenteres også beregninger som viser hvordan produksjonsvekst, inflasjon og driftsbalanser blir påvirket av en hypotetisk 10% økning i oljeprisene. Innholdet i Economic Outlook må følgelig karakteriseres som meget relevant selv etter den siste oljeprisoppgangen. I tillegg til en generell behandling av den faktiske og forventede økonomiske utvikling i OECD-området og i noen grad også i verden forøvrig, inneholder Economic Outlook relativt detaljerte oversikter over de største industrilandene og en summarisk oversikt over de øvrige OECD-land. Videre inngår det mange oversiktlige og analysepregede tabeller, som ikke minst er nyttige for å danne seg et bilde av den historiske utvikling på sentrale økonomiske områder.

Det økonomiske utviklingsbildet som tegnes i

Economic Outlook nr. 26 vil allerede være kjent fra pressen og andre publikasjoner med konjunkturstoff. En vil av den grunn bare trekke fram enkelte av hovedkonklusjonene i det siste Economic Outlook, samt antyde hvilken innvirkning utviklingen i desember i fjor og i begynnelsen av januar i år kan få for vekstutsiktene i 1980.

Volumanslaget for veksten i OECD-landenes samlede bruttonasjonalprodukt ble i Economic Outlook nr. 26 satt til 1% i 1980, mot 3¼% i 1979 og 3,9% i 1978. Dette anslaget innebærer meget svak vekst i første halvår av 1980 fulgt av svak oppgang i annet halvår, som nesten helt ut skyldes det ventede omsvinget i USA. Gjennomsnittlig konsumprisstigning i OECD-området ble beregnet til 9 1/4% mot 8% i 1979, og en regnet også i 1980 med betydelige ulikheter i prisstigningstakten i forskjellige land. Videre ble arbeidsledigheten antatt å stige til 6% av arbeidsstyrken mot slutten av 1980, eller ett prosentpoeng høyere enn året før. Som følge av oljeprisøkningene gjennom fjoråret ville det finne sted store innbyrdes forskyvninger i driftsbalansesituasjonen for OECD-området, OPEC-landene og de ikke-oljeproduserende utviklingsland i 1979 og 1980. Disse prognosene var imidlertid basert på forutsetningen om uendrede realpriser på olje etter midten av november 1979, eller at oljeprisen ville gå opp med 10% gjennom 1980. Selv om medlemmene av OPEC ikke kom fram til enighet på møtet i Caracas vil de prisjusteringene som umiddelbart fulgte dette møtet føre til at oljeprisene i stedet vil stige med over 30%. Dersom en tar utgangspunkt i årsgjennomsnitt og forutsetter uendrede realpriser etter begynnelsen av inneværende år, viser foreløpige beregninger at oljeprisene vil øke med gjennomsnitt 50% både i 1979 og 1980. Dette impliserer en prisoppgang på mer enn 120% fra 1978 til 1980, og betyr at OPEC-landenes bytteforhold overfor den øvrige verden i samme periode vil bedres med 75%.

På bakgrunn av oljeprisforutsetningene som ble gjort i begynnelsen av 1980 er OPEC-landenes overskudd på driftsbalansen anslått til nærmere 100 milliarder dollar i år mot 9 milliarder dollar i 1978. Samtidig viser de reviderte anslagene at OECD-landenes samlede driftsbalanse vil svinge fra et overskudd på 9 milliarder dollar i 1978 til et underskudd på mer enn 50 milliarder dollar i 1980. De ikke-oljeproduserende utviklingslandene vil ikke bare bli rammet av de høye oljeprisene, men også av lavere etterspørsel fra industrilandene. Driftsunderskuddet antas derfor å øke fra 36 milliarder dollar i 1978 til nærmere 75 milliarder dollar i år. Mens fordelingen av OECD-områdets driftsunderskudd ventes å utvikle seg i retning av bedre balanse og neppe i samme grad som i 1973/74 vil representere et umiddelbart finansieringsproblem, kan tilpasningsproblemene bli formidable i mange av utviklingslandene i årene fremover. Når det gjelder produksjons- og prisutviklingen, inneholder Economic Outlook nr. 26 beregninger som viser at hver ytterligere 10% oppgang i oljeprisene vil redu-

sere produksjonsveksten i medlemslandene med noe over 0,5 prosentpoeng samt øke inflasjonen med om lag 0,5 prosentpoeng. Ifølge OECD adderer virkningen – inklusive sekundæreffekter – av oljeprisøkningene gjennom 1979 seg opp til 4–5% av medlemslandenes brutto-nasjonalprodukt. Selv om disse effektene bare slår gradvis gjennom, peker dette i retning av at det blir liten eller ingen vekst i OECD-landenes samlede bruttonasjonalprodukt i 1980 og at gjennomsnittlig prisstigning vil komme over 10%.

I innledningskapitlet i *Economic Outlook* nr. 26 fokuseres det naturlig nok særlig på muntlige strategier for å møte inflasjons- og energiproblemet i årene fremover. Selv om problemstillingene er mindre skarpt definert og løsningsalternativene mindre pre-sist formulert enn både i OECDs interne papirer og i de drøftinger som har foregått i OECDs regi, understrekes behovet for en konsekvent, langsiktig energipolitikk i medlemslandene meget sterkt. Det betegnes som uønsket i form av tapt økonomisk aktivitet og sysselsetting å redusere oljeetterspørselen ved generelle etterspørselsbegrensnings tiltak. For å få til en-gradvis avtakende etterspørsel etter olje i forhold til bruttonasjonalproduktet anbefales det derimot at realprisen på olje må stige sterkere enn andre vare-grupper, og det påpekes at en slik utvikling best kan oppnås ved internasjonalt samarbeid. I tillegg til å bruke prismetanismen anbefales det også direkte tiltak som kan støtte opp om markedskreftene, og der-ved bidra til å fremskynde investeringer i energispa-rende produksjonsformer og alternativ energiproduksjon. Det blir understreket at plutselige begrens-

ninger på tilbudssiden, som i 1979, eller fall i realpri-sen på olje, som mellom 1974 og 1978, kan umuliggjøre gjennomføringen av en langsiktig energipolitikk med mindre industrilandene på forhånd blir enige om en koordinert strategi. Eksempelvis kan det herske liten tvil om at det enkelte lands ønske om å sikre seg oppbygging av oljelagre, om nødvendig på bekost-ning av andre, var en viktig faktor bak stigningen i oljeprisene i 2. halvår 1979. Et nært samarbeid indu-strilandene imellom synes nødvendig for å kunne handtere energiproblemet rasjonalt. De synspunkter som fremkommer på energiområdet i *Economic Outlook* later i det hele til å være i god overensstem-melse med norske myndigheters vurderinger. Hittil har imidlertid lite blitt fulgt opp av OECD-landene i form av koordinerte tiltak.

Grundig behandling av realøkonomien har alltid vært en styrke ved OECDs *Economic Outlook* papi-rer. Penge- og valutasiden og til dels også visse uten-riksøkonomiske aspekter har derimot ofte vært gitt en forholdsvis beskjeden plass. På mange måter kan dette oppfattes som en naturlig arbeidsdeling i for-hold til IMF, selv om disse prognosene ikke er offent-lig tilgjengelig. På bakgrunn av at OPEC-landene i 1980 vil få et overskudd på driftsbalansen på omkring 100 milliarder dollar – noen anslag er enda høyere – på toppen av et akkumulert overskudd på 200 milliarder dollar siden 1974, virker det likevel noe overraskende at *Economic Outlook* nr. 26 knapt berører de store problemene det internasjonale finansielle system kan komme til å stå ovenfor de nærmeste årene, og de realøkonomiske konsekvenser dette kan få.

KONFLIKTEN MELLOM OPPGAVER OG/RESSURSER I BYPOLITIKKEN

forts. fra side 12.

situasjonen som vanlig fortøner seg som vanskeligere enn noensinne.

Det er to mulige strategier for å nå ut av det uføre vi befinner oss i og begge må prøves samtidig. Den ene strategien går ut på å få de folkevalgte med på en alvorlig prøving av hvilke virksomheter som må opp-rettholdes på sitt nåværende nivå og hvor det er mulig å foreta en nedtrapping av standard eller omfang på tjenester, muligens i samband med den generelle til-bakegang i befolkningen som finner sted. Den andre strategien går ut på å få overbevist staten om den betyd-ning som storbysamfunnet har i hele landets økono-miske, sosiale og kulturelle liv. Det går flere tog enn et storbyutvalg og en første stortingsmelding om by-politikk. Det neste toget er muligens overgangen til

nytt inntektssystem for fylkeskommunene og kom-munene. Mens vi venter på togavgangene må vi føre en kontinuerlig dialog med de statlige myndigheter både på det politiske og administrative plan. Vi vet at vi taler på vegne av befolkningsgrupper som har sak-ket etter i velferdsutviklingen og som tildels er de minst privilegerte grupper i vårt land. Denne visshet burde gi oss overbevisende styrke når vi forsøker å nå fram til våre kolleger i staten. Å styrke Oslo kommu-nens evne til å løse sine egne oppgaver er ikke bare en hjelp til Oslo kommune, men det er et direkte bidrag til å fremme de mål som våre statlige myndigheter har satt seg for den økonomiske utvikling i landet. Derfor bør bypolitikken inngå som en sentral del av en poli-tikk for fortsatt vekst i Norge.

NYTT FRA NSF

Styret har konstituert seg etter generalforsamlingen med Leif Asbjørn Nygaard som formann, Tore Eriksen som viseformann, Linda Verde som sekretær og Erik Lind Iversen som styremedlem. Vara-representanter er Knut Lykke og Jørgen Aasness, og etter vanlig praksis møter disse fast i styret.

Styret har gjort enkelte nye oppnevninger til kursrådet. Dette består nå av Jarle Bergo, Svein Brustad, Tore Eriksen, Nils Terje Furunes, Tor Hersoug, Arne Dag Johansen, Aage Sørsveen, Per Halvor Vale, Olav Vannebo, Knut Østmoe. Kursrådet har en meget viktig funksjon i foreningen, ved at det drøfter og gir forslag til emner og gjennomføringskomitéer for foreningens kurs og konferanser.

Arrangering av kurs er blitt en stadig viktigere del av foreningens virksomhet. Dette skyldes blant annet at oppslutningen gjennomgående er meget god, mens de tradisjonelle møtene har sterkt varierende og noen ganger heller dårlig frammøte. Styret må da prioritere

slike tiltak som får oppslutning blant medlemmene, og mye av arbeidet både av tillitsmenn og i sekretariatet er rettet mot kursvirksomheten. Men styret legger også stor vekt på å opprettholde en viss møtevirksomhet, og vi vil framholde at møtene gjennomgående har en meget høy faglig kvalitet. Medlemmer som arbeider med eller har interesse for de emner som skal tas opp bør møte fram, fordi dette er en av forutsetningene for at foreningen skal arbeide aktivt med de enkelte fagområdene.

Foreløpig har vi berammet et møte over temaet datateknologi og arbeidsledighet. Det kan også bli aktuelt å holde et møte om energimeldingen.

Av kursvirksomhet i vårsemestret har vi allerede gjennomført kurset om valutapolitiske problemer, som også denne gang hadde meget god oppslutning. Det vil bli arrangert et kurs over emner i helse-, sosial- og trygdesektoren og et kurs over bedriftsøkonomiske emner innen planlegging og budsjette-

ring. Et etterutdanningskurs om kvantitative metoder er også planlagt.

Foreningen har nå kommet opp i et medlemstall på omkring 900. Dette innebærer at den praktiske kontorvirksomhet med utsending av materiell, føring av kartoteker og innkreving av kontingent blir meget omfattende. Med stigende medlemstall blir sekretariatet stadig mer belastet med slike oppgaver. I tillegg skal sekretariatet dekke de praktiske forberedelser og gjennomføringen av kurs, koordinere trykkingen av Sosialøkonomen og bistå fagforeningen. Sekretariatet er permanent sterkt belastet, og det har ikke kapasitet for ytterligere oppgaver. De praktiske omstendigheter ligger ikke til rette for noen utvidelse, og styret må derfor prioritere strengt mellom de tiltak som kan settes i verk. På litt lengere sikt bør trolig foreningen gjøre en viss utvidelse av sekretariatets kapasitet.

Leif Asbjørn Nygaard.

BOKANMELDELSE

HELMER DAHL:

«Teknikk og samfunn.
Teknologiens rolle i den samfunnsmessige
utvikling historisk belyst»

Norges Tekniske Høgskole, 1979.

Som økonomer er vi fortrolig med teorien om de komperative fortrinn i internasjonal handel. Jo – det er «vin fra Portugal og klede fra England». Om ikke annet, så husker vi disse stikkordene, takk være David Ricardos eksemplifisering av sin teori. I denne kommentaren som på sett og vis kanskje ikke er særlig aktuell, skal vi se litt på hvilke forhold som førte til at England ble eksportør av klede istedet for ull, som tidligere hadde vært Englands fremste eksportartikkel. Ullen gikk for en stor del til videre bearbeiding i Flandern. I året 1271 åpnet England sine grenser for innvandring av vevkyndige menn og kvinner. Kong Edward I (i pengevansker) innførte i

1275 en eksportskatt på ull. Omtrent samtidig devaluerte Filip den smukke (i pengevansker) på den andre siden av kanalen sin valuta. Den flamske vevindustri kom derved i vansker ved at råstoffet ble fordyret. Resultatet ble at mange flamske tekstilarbeidere reiste til England, og fikk sving på vevindustrien der. Det betyr altså at i opprinnelsen til standardeksemplet på komparative fortrinn i internasjonal handel, som bygger på fri handel med varer og immobilitet i produksjonsfaktorene, er dette forholdet omvendt, nemlig bevegelse av produksjonsfaktoren arbeidskraft og hemmet mobilitet av en vare, nemlig ullen.

Opplysningene i denne lille biten historie har jeg funnet i ovennevnte kompendium. Kompendiet er fra en forelesningsserie ved Norges Tekniske Høgskole. Hensikten med boka er å gi studenter i ingeniørfag et visst fugleperspektiv på sitt fag. Selv synes jeg boka er meget interessant og morsom lesning, og jeg tror at studenter såvel som ferdige kandidater i økonomifag og samfunnsfag vil kunne ha like stor nytte av å få litt innsikt i samspillet mellom teknikk og samfunn, som personer med teknisk bakgrunn. Hermed er boken anbefalt til sosialøkonomens lesere.

Olav Vannebo.

BOX-JENKINS FORECASTING

Stockholm 9-14 June 1980

The seminar provides a unique opportunity to learn about the **BOX-JENKINS APPROACH** from one of its originators **Professor G.M. JENKINS**

The seminar combines a balance of theory and practical application designed to give participants:

- * a grasp of **basic principles**
- * exposure to the skills required for **practical application**

Further details:

Gwilym Jenkins & Partners Ltd.,
Greaves Rd., Lancaster, U.K.
Tel. 524-61831

**Prioriterte
blad**