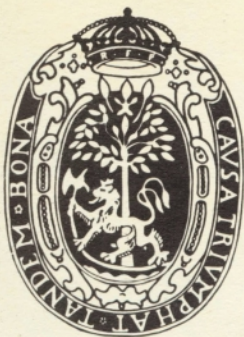


# SOSIAL ØKONOMEN

## INNHold

- **Gulfkrisen**
- **Nasjonalbudsjettet**
- **Bankenes tap**
- **Sparingens vekst og fall**
- **Ny ulønnsom hjørnestens-industri?**
- **Europas 10-år**





## KRISTIANSAND KOMMUNE

*Byen Kristian IV grunnla i 1641 står i dag overfor store og interessante oppgaver.*

*Byens sentrale beliggenhet i forhold til kontinentet innebærer store muligheter og utfordringer.*

*Kristiansand kommune har nylig utarbeidet en kommuneplan der det legges vekt på næringsutvikling, sosial trygghet og livskvaliteter.*

*Utfordringene kommunen her står overfor stiller store krav til de ansatte som skal yte best mulig service med utgangspunkt i de tilgjengelige ressurser.*

*Kommunen har ca. 3.800 ansatte og disponerer et årlig driftsbudsjett på 1,1 milliarder kr. I tillegg kommer flere særbedrifter bl.a. Energiverket og Havnevesenet.*

Da nåværende plan- og budsjettsjef har overtatt stillingen som rådmann i kommunen, søker vi

# PLAN- OG BUDSJETTSJEF

Plan- og budsjettsjefen inngår i kommunens toppler-team og rapporterer direkte til rådmannen.

Følgende arbeidsområder kan nevnes hvor plan- og budsjettsjefen har et særlig ansvar.

Det arbeides aktivt med å få utviklet et mer mål- og resultatorientert styringssystem internt i kommunen, i et nært samarbeid med andre større byer og med forskningsinstitusjoner.

Den nye planloven forutsetter at sentraladministrasjonen skal ha en mer aktiv og koordinerende funksjon ved utarbeidelse av kommuneplaner.

Det er etablert en økonomigruppe bestående av plan- og økonomiansvarlige i sektorene og sentraladministrasjonen. Gruppen ledes av plan- og budsjettsjefen.

Mål- og resultatorientert styring og ledelse inngår som et vesentlig element i kommunens lederutviklingsprogram.

### Viktige kvalifikasjoner:

- Høyere økonomisk utdanning
- Interesse for og erfaring fra dette arbeidet
- Være mål- og resultatorientert
- Nå resultater gjennom medarbeiderne
- Kommunisere og samarbeide
- Gode evner til å formidle et budskap til andre
- Være publikum- og serviceorientert
- Ha forståelse for rollefordelingen mellom administrativ og politisk styring
- Være fleksibel
- Ha stor arbeidskapasitet

Må forplikte seg på kommunens bedriftskultur og lederfilosofi.

Stillingen er plassert i ltr. 36 (pr. 1.10.90).

Nærmere opplysninger ved rådmann Erling Valvik eller personalsjef Jan Ødegaard. Tlf. 042/75000.

Søknaden sendes Kristiansand kommune, rådmannens stab, postboks 427, 4601 Kristiansand innen 30.10.90.

- 
- Egen pensjonskasse – innskudd 2% av lønnen.
  - Medlemskapet i pensjonskassen gir rett til boliglån.
  - Øvrige vilkår i henhold til gjeldende lov- og avtaleverk.



# Innhold

Nr. 9 1990 – 44. årg.

2

ROLF GOLOMBEK OG  
EMIL STEFFENSEN:  
Banken, kunder og  
aksjonærer

6

JAN DIGRANES OG  
EINAR FORSBÄK:  
Sparebankforeningens  
spareutredning  
– Sparingsvekst og fall

Midtsidene

KOMMENTARER TIL  
NASJONALBUDSJETTET

13

TORSTEIN BYE OG  
ARILD HERVIK:  
Gassindustri i Midt-Norge

16

Intervju med Herbert Giersch  
av Kalman Dezeri

DEBATT:

19

DIDRIK SEIP:  
Priser i betalingsformidlingen

ARTIKKEL:

21

KNUT ANTON MORK:  
Gulfkrise og verdens-  
konjunkturer

Forsidebilde: NTB Foto

Rettelse:

Forsidebilde i nr. 7/8 viste  
skulpturen «Utkast» som er  
laget av Kåre Groven

SOSIALØKONOMEN  
ISSN 0038-1624

# Spareutredningen – sparingsvekst og fall

Sparebankforeningen fylte 75 år i 1989. Fremfor å skrive en tradisjonell jubileumsbok, valgte foreningen å rette søkelyset mot husholdningenes sparing og dens betydning for den samfunnsøkonomiske utviklingen. Det ble satt ned et utvalg som skulle redegjøre for utviklingen av den personlige sparingen i Norge og for følgene av denne utviklingen. Utvalget skulle videre analysere faktorer som kan forklare utviklingen i sparingen, drøfte betydningen av sparingen og evaluere tiltak som kan påvirke dens omfang og sammensetning.

Utvalget, som bestod av professor Preben Munthe, forskningssjef Ådne Cappelen, professor Arne Jon Isachsen samt Oluf Arntsen og Einar Forsbak fra Sparebankforeningen, leverte på forsommeren en grundig og veldokumentert rapport. Den er gitt en form og et omfang som mange offentlige utredninger kunne ha mye å lære av. Den sterkeste siden er kanskje at den gir en god oversikt både over teori og det som har vært gjort av arbeider på dette området. Men det bringes også inn nye analyser. Det gjelder blant annet en interessant analyse av sammenhengen mellom sparing og befolkningsutvikling i Norge. Det fremlegges også nye data for fordelingen av sparingen på sosioøkonomisk gruppe (lønnstager, selvstendig næringsdrivende og trygdede).

Utvalgets konklusjoner kan vi i hovedsak slutte oss til. Husholdningenes sparing bør øke i årene fremover blant annet av hensyn til:

- behovet for investeringer for å stimulere veksten i økonomien,
- eldrebølgen som helt sikkert vil bli kraftig etter år 2000,
- at inntektene fra olje- og gassproduksjonen i Nordsjøen etterhvert vil ta slutt og
- at vi neppe kan vente at offentlig sektor i samme grad som tidligere vil stå for finansieringen av landets realinvesteringer.

Vi er også enig i at myndighetenes viktigste bidrag for å stimulere sparingen er å sikre stabile rammebetingelser. Særlig viktig er det at inflasjonen holdes nede. Dessuten må skattesystemet utformes slik at ulike plasseringsformer skattemessig likebehandles og slik at forskjeller i avkastning på finansinvesteringer før og etter skatt blir redusert.

På tre punkter har vi imidlertid problemer med utvalgets konklusjoner:

- \* Stikk i strid med Aarbakke-utvalget foreslås det at SMS-ordningen skal videreføres, og Sparebankforeningen benyttet endog anledningen i forbindelse med fremleggelsen av rapporten til å foreslå en ny SMS-ordning. Vi tror ikke dette er veien å gå for å stimulere sparingen i Norge. Å betale folk 25 øre for at de skal spare en krone, er neppe den mest effektive sparestimulerende politikk.
- \* Det foreslås også at bankene skal få anledning til å tilby såkalte gevinstkonti – dvs. at en viss del av avkastningen gis som form av premier som loddes ut. Et slikt produkt synes vi ikke bankene bør få monopol på. Da ville det være mer naturlig at staten på nytt begynte å legge ut premieobligasjoner.
- \* Utvalget konkluderer også med at av sosiale årsaker bør investeringer i bolig ikke beskattes etter full markedsverdi. Denne plasseringsformen skal altså ikke beskattes som andre plasseringsformer. Vi betviler sterkt den sosiale profilen i et slikt forslag. Trolig vil en mer riktig boligbeskatning kombinert med en generell nedsettelse av annen beskatning, være blant de tiltak som nettopp har en meget sterk sosial profil.

Samtidig med at Spareutredningen ble fremlagt, kom imidlertid et annet initiativ fra Sparebankforeningen som er meget prisverdig. Det ble utlovet et stipend på 50.000 kroner pr. år for forskningsarbeid innenfor feltet sparing. Dette er et godt initiativ. Det trengs mer forskning på dette viktige feltet i Norge.



*Redaktøren*

# Banken, kunder og aksjonærer

Debatten etter renteøkningen sommeren 1990 må sees i sammenheng med to viktige forhold: bankenes svekkede egenkapital som følge av store ekstraordinære tap på utlån, og strukturendringene i kredittmarkedet i kjølvannet av dereguleringen. Økt utlånsrente kan reflektere mer korrekt prising av utlånene, men vil ikke under effektiv konkurranse bedre egenkapitalsituasjonen. Vår hovedtese er at byrdene ved bankenes nødvendige oppbygging av egenkapitalen er blitt forsøkt skjøvet over på kundene. Vi tror dette skjer på grunn av økt konsentrasjon og stadig mindre konkurranse i bankmarkedet. Den økte konsentrasjonen reflekterer delvis politisk gjennomslag for næringskrav om store enheter for å møte skjerpet konkurranse fra EF, og delvis enkelte bankers sterkt svekkede soliditet som følge av tapene.

AV  
ROLF GOLOMBEK OG  
EMIL STEFFENSEN

## Innledning

Interessen i media for norske banker var svært stor i sommer. Grunnen er enkel nok: Etter en periode med fallende pengemarkedsrente hevet de største forretningsbankene utlånsrenten. Renteøkningen ble møtt med massiv kritikk, en kritikk som bankenes talsmenn nærmest oppfattet som ubegrunnet hets. Den store interessen kan imidlertid avspeile at mange så en sammenheng mellom renteøkningen og bankenes forsøk på å innskrenke konkurransen.

Hvorfor hevet bankene utlånsrenten? Bankene henviste først til pengemarkedsrenten, som hadde steget fra rundt 11 prosent sommeren 1989 til rundt 12 prosent våren 1990. Pengemarkedsrenten falt imidlertid igjen sommeren 1990. Da utlånsrenten økte, lå pengemarkedsrenten på samme

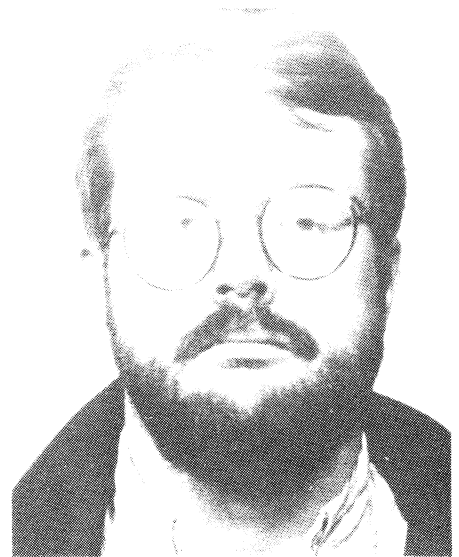
nivå som ett år tidligere. Renteøkningen for utlån ble enkelt og greit framstilt som en forsinket reaksjon på den høye pengemarkedsrenten tidligere på året. Senere gikk f.eks. Egil Gade Greve i Den norske Bank lenger da han henviste til pressede rentemarginer på slutten av 80-tallet.

Bankforeningen har mer eksplisitt næret stor bekymring for egenkapitalsituasjonen, spesielt etter at regnskapene for 1. tertial 1990 ble lagt fram. I et åpent brev til statsministeren er Bankforeningen svært klar på dette punktet. Den offentlige kritikken av bankene betraktes som alvorlig fordi «...den reiser tvil om bankene vil bli gitt anledning til å øke sin inntjening der de har muligheter til det i en grad som er nødvendig for å møte de nye nasjonale og internasjonale egenkapitalkrav.» (Aftenposten, 31.08.90).

Økningen i utlånsrenten sommeren 1990 var ikke stor. Det er mer prinsipielle spørsmål som ble aktualisert ved de største bankenes atferd. I det følgende skal vi drøfte faktorer som kan forklare hvorfor bankene hevet utlånsrenten. Vi skal også redegjøre for hvordan bankene kan bygge opp egenkapitalen. Endelig skal vi drøfte sammenhengen mellom strategier for å styrke egenkapitalen og aksjonærenes interesser.



Rolf Golombek



Emil Steffensen

## Banktapene

Hovedårsaken til at bankkrisen oppstod var dårlig bankhåndverk med sviktende kredittvurderinger og risikoavveielinger, noe som klart framgår av Reve-rapporten.<sup>1</sup> Bankene har framhevet myndighetenes politikk og egen uflaks istedenfor dårlig bankhåndverk som årsaker til banktap og forverret egenkapitalsituasjon. Det er viktig at man skiller mellom de ulike fasene i utviklingen av bankkrisen. Bankene mestret åpenbart ikke den nye konkurransesituasjonen i kreditt-

\* Forfatterne er forskere ved Senter for Anvendt Forskning. Takk for kommentarer fra Knut Boye, Anders Harildstad, Thore Johnsen, Per Meinich, Ragnar Nymoen, Erling Steigum og Steinar Strøm. Takk også til Sosialøkonomens konsulent.

<sup>1</sup> Torger Reve: «Bankkrisen: Hva gikk galt?», Rapport nr. 3/1990, Senter for Anvendt Forskning.



markedet etter dereguleringen. Dette er hovedårsaken til at bankkrisen oppstod. Også i Sverige steg tapene sterkt etter dereguleringen i 1982/1983 til tross for en relativ god konjunktursituasjon i 1983-1985. I andre halvdel av 80-tallet var imidlertid tapsutviklingen gunstigere i Sverige enn i Norge, høyst sannsynlig på grunn av ulik konjunkturutvikling. Den sterke lavkonjunkturen i Norge har opplagt forlenget og forsterket bankkrisen.

Banktapene har selvsagt ført til en meget presset egenkapitalsituasjon. Norske banker må derfor bygge opp egenkapitalen eller «slanke» balansen ved å dempe omfanget av sine aktiviteter. En mulig strategi for å bygge opp egenkapitalen er å holde tilbake overskudd ved å la være å dele ut utbytte til aksjonærene. Alternativt kan egenkapitalen økes (for gitt utbyttepolitikk) ved å bedre inntjeningen. Dette kan skje både ved reduserte kostnader og ved økt rentemargin. Endelig kan bankene legge ut nyemissjoner av aksjer. Bankenes strategi for å bedre egenkapitalsituasjonen vil være med på å bestemme fordelingen av banktapene mellom kunder og aksjonærer.

### Oppbygging av egenkapitalen

I det følgende skal vi se på en bank som pådrar seg et ekstraordinært tap, og som relativt raskt må øke egenkapitalen med samme beløp. Hvor stor del av tapet vil falle på bankens aksjonærer?

La oss starte med et tankeeksperiment: Anta at vår tenkte bank maksimerer profitten og har tilpasset seg optimalt før det ekstraordinære tapet inntreffer. Anta videre at hverken tilbudssiden eller etterspørselssiden i bankmarkedet endres som følge av tapet. Når både konkurransen i bankmarkedet og etterspørselen etter bankens produkter er uendret, kan heller ikke bankens profitt økes. Da kan egenkapitalen styrkes enten ved å ta fra den løpende inntjeningen, eller ved å legge ut nye aksjer i markedet. La oss foreløpig se bort fra skattemessige forhold. Hvis banken velger den første strategien, må deler av overskuddet brukes til å bygge opp egenkapitalen. Dette er penger som ellers (før eller senere) ville blitt utbetalt

som utbytte til aksjonærene. Totalt utbytte til aksjonærene reduseres derfor med tapets størrelse, dvs. aksjonærene bærer hele tapet.

Anta så at banken satser på nyemissjoner for å bygge opp egenkapitalen. La oss også for et øyeblikk anta at det finnes mange aktører som tilbyr egenkapital. Etter egenkapitalutvidelsen er verdien av banken den samme som før tapet oppstod. Dermed endres ikke samlet utbetaling til aksjonærene. Men siden antall aksjer er økt, skal nå samme utbytte fordeles mellom flere aksjer. Dette innser aktørene i aksjemarkedet, og aksjekursen vil derfor falle. Den prosentvise reduksjonen i aksjekursen vil være lik den prosentvise økningen i antall aksjer. Dette betyr at verdien av de gamle aksjonærenes aksjebeholdning reduseres med et beløp som akkurat er lik bankens ekstraordinære tap.

### Aksjonærenes tap

Under våre forutsetninger leder begge finansieringsstrategiene til at aksjonærene bærer hele tapet. Legg også merke til at det er ingen ting som drar i retning av endret tilpasning for banken: Optimal innlåns- og utlånspolitikk er uendret. Vi kan derfor betrakte ekstraordinære tap som «sunk costs». Tapet bæres i sin helhet av aksjonærene. Men har de ekstraordinære tapene i norske forretningsbanker fullt ut falt på aksjonærene?

Noen vil kanskje svare på dette spørsmålet ved å sammenlikne bankaksjenes verdi rett før de ekstraordinære tapene satte inn og bankaksjenes verdi i dag. Men dette er å blande kortene. Når et banktap blir kjent, er tapet for aksjonærene gitt ved fallet i aksjekursen. Norske banker har imidlertid pådratt seg ekstraordinære tap over flere år. Beregning av aksjonærenes tap må derfor ta utgangspunkt i en nåverditankegang; vi må anslå hva kursen på bankaksjer ville ha vært i dag hvis forretningsbankene ikke hadde erfart de ekstraordinære tapene.

I det følgende skal vi begrense oss til å se på et anslag for hvor mye aksjonærene *maksimalt* har tapt. La oss foreløpig anta at uten de ekstraordinære tapene ville aksjekursene for banker etter 1986 fulgt børsgjennomsnittet. Da ville verdien

av bankaksjene ha steget fra 10 milliarder kroner til 23,5 milliarder kroner (se Thore Johnsens beregninger for Dagens Næringsliv 3.8.90). Bankaksjenes faktiske verdi 30.07 1990 var 8,9 milliarder kroner. Bankaksjonærenes tap blir dermed 14,6 milliarder kroner. Nåverdien i dag av forretningsbankenes ekstraordinære tap er 18,5 milliarder kroner. Etter denne beregningsmetoden har aksjonærene tapt ca. 80 øre for hver krone forretningsbankene har hatt i ekstraordinære tap.

Det kan reises noen innvendinger mot denne beregningsmetoden: For det første ville neppe bankaksjer i andre halvdel av 80-tallet fullt ut hatt samme gunstige utvikling som børsgjennomsnittet. Den sterke oppgangen på Oslo Børs på slutten av 80-tallet reflekterer i stor grad den internasjonale høykonjunkturen. Mer alvorlig er det å sammenlikne bankaksjonærenes tap med bankenes akkumulerte ekstraordinære tap i dag. Vi vet at både bankene og aksjonærene forventer at de ekstraordinære tapene fortsetter utover på 90-tallet. Når aksjekursen allerede avspeiler aksjonærenes forventninger om framtidige tap, skal aksjonærenes tap sammenliknes med et høyere tall enn 18,5 milliarder kroner. Vi hevder derfor at 80 øre må være et maksimumsanslag.

Så langt har vi antatt perfekt tilbud av egenkapital. Men det er vel kjent at det kan være vanskelig å finne aktører som er villige til å kjøpe nye aksjer («tynt aksjemarked»). Hvis en bank legger ut en begrenset nyemisjon, vil kursfallet bli som ovenfor. Hvis derimot flere banker legger ut store nyemisjoner, vil kursfallet bli større: I et tynt aksjemarked må kursen kraftig ned for å få avsetning for store nyemisjoner. Hvis norske banker søker å bygge opp egenkapitalen ved å satse på utvidelse av aksjekapitalen, leder et tynt aksjemarked til at bankaksjonærene taper mer enn 1 krone for hver krone bankene har hatt i ekstraordinære tap.

Et tynt aksjemarked kan reflektere at bl.a. institusjonelle forhold begrenser antall potensielle markedsaktører. Men et tynt aksjemarked kan også avspeile asymmetrisk informasjon mellom aktørene i aksjemarkedet og bankens ledelse. Nyemisjoner kan bli



oppfattet som et signal om at «noe er galt»: De gamle aksjonærene er ikke uten videre interessert i å dele utbytte med andre. Dersom bankene i dag henter inn ny kapital over aksjemarkedet tror vi dette kan bli oppfattet som et signal fra bankens ledelse om begrenset mulighet til å bedre inntjeningen ved å tilegne seg mer markedsmakt. I så fall vil nyemisjoner lede til at aktørene i aksjemarkedet nedjusterer sine verdianslag av banken, og betalingsvilligheten for å kjøpe bankens aksjer reduseres. En nyemisjon kan derfor lede til at aksjekursen faller kraftig.

### Bankfusjonene

Hvorfor er det ikke samsvar mellom anslaget for maksimalt tap for aksjonærene og de teoretiske betraktningene ovenfor som tilsa at aksjonærene bærer hele tapet?

Vår antakelse om at banktapene ikke leder til en ny markedssituasjon er trolig lite realistisk. På den ene side ble flere av fusjonene i norsk bankvesen motivert nettopp av store ekstraordinære tap og svekket soliditet. På den annen side fikk bankene politisk medhold i sin agumentasjon om nødvendigheten av å satse på storbanker for å møte konkurransen fra EF. Markedssituasjonen er derfor endret; konsentrasjonen i norsk bankvesen er betydelig større i 1990 enn den var midt på 80-tallet. Spesielt har markedsandelen til de to største bankene økt sterkt etter fusjonen mellom DnC og Bergen Bank. Den siste renteøkningen kan derfor avspeile at de største, dominerende bankene brukte sin økte markedsmakt til å heve utlånsrenten. På denne måten bedres inntjeningen, og aksjonærenes tap reduseres på bekostning av kundene.

Leder bankfusjoner til realisering av stordriftsfordeler? Den empiriske litteraturen gir ingen definitive svar. Men som økonomer er vi ikke i tvil om at økt konsentrasjon gir økt markedsmakt. Og vi forventer at økt markedsmakt utnyttes. Det er mulig at bankene finner det taktisk uklokt å si dette i klartekst, og at de ser seg best tjent med å finne vikarierende motiv for å legitimere en renteøkning.

### Risikotillegg

Økt markedsmakt er delvis en følge av banktapene; renteøkningen kan derfor sees på som en indirekte følge av tapene. Men det fins også en annen mulig indirekte sammenheng mellom banktapene og renteøkningen. Dårlig bankhåndverk er en viktig årsak til de store ekstraordinære tapene i norske forretningsbanker. Etterhvert kan bankene ha oppdaget at renten ikke avspeilte deres kommersielle risiko. Ved å innføre et risikotillegg på utlånsrenten oppnås en mer korrekt prising av utlånene.

Denne forklaringen er uavhengig av (eventuell) markedsmakt i bankmarkedet; også under effektiv konkurranse kan utlånsrenten øke dersom dette avspeiler endret risiko. Men prising under effektiv konkurranse tilsier et risikotillegg som bare dekker framtidige tap, ikke tidligere tap. Dermed bedres ikke egenkapitalsituasjonen. Med effektiv konkurranse i bankmarkedet må bankene primært bruke aksjemarkedet for å bygge opp egenkapitalen.

### Aksjemarkedet

Har bankene brukt aksjemarkedet? Samlet hentet bankene inn 2.1 milliarder kroner fra aksjemarkedet i 1987, 1988 og 1989. Dette er lite sammenliknet med akkumulerte ekstraordinære banktap i samme periode. Tall fra Oslo Børs viser at fram til 1. august har bankene bare hentet inn 60 millioner kroner i 1990. Dette er i tråd med vår oppfatning om at de siste fusjonene har styrket bankenes muligheter til å bedre egenkapitalsituasjonen på annen måte enn å legge ut nyemisjoner.

Til tross for meget svake resultater i 1987-1989 fortsatte bankene å dele ut utbytte. Bankene kan dele ut utbytte enten i form av direkte utbetalinger, eller i form av nye aksjer (utbytteemisjon). På grunn av ulik beskatning på aksjonærenes og bankens hånd kan det være skattemessig gunstig å benytte seg av utbytteemisjoner framfor å la være å dele ut utbytte.<sup>2</sup> Av 1.3 milliarder kroner som ble delt ut i

<sup>2</sup> En slik skattemessig fordel kan bare oppnås dersom banken gjennom årsoppgjørdisposisjoner ikke klarer å eliminere det skattemessige overskuddet.

utbytte disse tre årene, ble 0.4 milliarder ikke hentet inn igjen i form av utbytteemisjoner. Men selv 0.4 milliarder kroner er mye sammenliknet med hva bankene hentet inn av ny kapital over aksjemarkedet. Muligens vil bankene også i 1990 dele ut dividende. Fortsatt utbytteutdeling forsterker vår oppfatning om at bankene nå har så stor markedsmakt at hele oppbyggingen av egenkapitalen kan finansieres ved å ta fra framtidige overskudd. Alternativt kan fortsatt utbytteutdeling reflektere svekket tillit til bankens ledelse; aksjonærene ønsker selv å disponere deler av bankens overskudd.

### Slanking av balansen

Foruten økt markedsmakt og mer riktig prising av utlånene, kan renteøkningen reflektere bevisst «slanking» av balansen. Ved å kvitte seg med utlån reduseres egenkapitalkravet. Dette kan f.eks. gjennomføres ved at renten settes opp for å skalle av kunder. Men en renteøkning kan ha uheldige seleksjonseffekter. Banker som hever renten kan bli sittende igjen med de dårligste kundene. Slike uheldige effekter kan reduseres ved at banken slanker balansen gjennom direkte å si opp kunder som vurderes som dårlige. Alternativt kan banken selge utlån til andre kredittinstitusjoner. Slanking av balansen kan bli en hyppig brukt strategi når norske forretningsbanker skal tilpasse seg de nye egenkapitalkravene. Omfanget vil både avhenge av hvor tynt aksjemarkedet er, og i hvilken grad forretningsbankene klarer å bygge opp egenkapitalen ved å ta fra inntjeningen.

For aksjonærene kan avskallingsstrategien være langt bedre enn storstilte nyemisjoner. Rett nok er det mulig at oppbygging av egenkapitalen ved å ta fra framtidige overskudd er aksjonærenes prefererte strategi. Men denne metoden kan gi en for langsom vekst i egenkapitalen i forhold til nasjonale og internasjonale krav til økt egenkapital. Da kan det være optimalt å satse på en kombinasjon av slanking av balansen og økning i egenkapitalen ved å ta fra det løpende overskuddet.

## Forretningsbankene og EF

Svekket soliditet oppleves åpenbart som et stort problem for forretningsbankene når de møter konkurranse fra EF (jfr. Bankforeningens åpne brev til statsministeren). Både på grunn av formelle egenkapitalkrav og forretningsmessige krav til soliditet er det nødvendig med rask oppbygging av egenkapitalen. Sparebankene, som også har hatt store tap, har ikke samme hastverk som forretningsbankene. Dette skyldes dels at egenkapitalkravene rammer sparebankene svakere siden pantesikrede boliglån utgjør en større andel av utlånene. Men det er også viktig at sparebankene er relativt sterkere involvert i personkundemarkedet og utlån til små og mellomstore bedrifter enn forretningsbankene. Det er ikke her konkurransen fra EF blir hardest. I dag er det nettopp i disse delmarkedene forretningsbankene først og fremst kan bedre inntjeningen. I storkundemarkedet er det allerede relativt hard konkurranse mellom forretningsbanker, andre norske finansinstitusjoner og utenlandske banker. Store bedrifter og øvrige storkunder vil derfor ikke i samme grad som småkundene bli rammet av forretningsbankenes strategi for rask oppbygging av egenkapitalen.

Den økende konkurransen fra andre norske finansinstitusjoner svekker forretningsbankenes mulighet for rask oppbygging av egenkapitalen. Dette kan illustreres ved at hverken sparebanker eller forsikringsselskap

fulgte opp renteøkningen. Forretningsbankene vil neppe få mange nye kunder, men flukten fra forretningsbankene kan være begrenset. Et godt eksempel er markedet for boligfinansiering. En stor del av kundene har ingen mulighet til refinansiering på grunn av utviklingen i boligmarkedet. Samtidig er det fremdeles ikke ubetydelige transaksjonskostnader ved refinansiering. Det kan synes som om forretningsbankenes svar på den økte konkurransen fra andre norske finansinstitusjoner er fusjoner på tvers av produkter; Kredittkassens ønske om å fusjonere med Realkreditt er ett eksempel. Her kan bankene vanskelig argumentere med stordriftsfordeler som vil gagne dem i konkurransen med EF. Det er myndighetenes oppgave både å hindre slike fusjoner, og å legge forholdene til rette for at innlåsnings effekter reduseres ytterligere.

### Avslutning

Økt utlånsrente kan være resultatet av en bevisst avskalling av kunder for å slanke balansen. Men heving av utlånsrenten kan også avspeile bankenes økte markedsrett som følge av bankfusjonene. Når forretningsbankene hever utlånsrenten leder den økende konkurransen mellom banker og andre finansinstitusjoner til et visst fravall av kunder. Bankene vil bl.a. sitte igjen med kunder som ikke er i stand til å refinansiere sine lån, for eksempel som følge av svak sikker-

het. Norske bankers risikoeksponering blir ytterligere forsterket av deres siste påfunn: «Den norske Bank er verdens største innen shipping, og har ifølge avdelingsleder Anne Øyan 100 millioner dollar plassert i tankflåten» (Aftenposten 8.8.90). Er bankene i ferd med å kopiere sine egne feil fra 80-tallet?

Fordelingen av banktapene mellom aksjonærene og kundene er bl.a. avhengig av hvor mye markedsrett bankene kan tilegne seg ved fusjoner, og hvor mye bankene må bruke aksjemarkedet til å bygge opp egenkapitalen. Nødvendig bruk av aksjemarkedet er knyttet til hvor mye egenkapitalen må bygges opp, hvor raskt dette må skje og graden av konkurranse i bankmarkedet. Under effektiv konkurranse må bankene i hovedsak bruke aksjemarkedet til å bygge opp egenkapitalen.

Bankenes faktiske bruk av aksjemarkedet er begrenset. Dette reflekterer trolig manglende konkurranse i bankmarkedet, med tilhørende høy inntjeningspotensiale. Bankene har også presset på for en mer liberal fusjonspolitikk. Dette har de fått politisk gjennomslag for. Ingen bør være forundret over at de største forretningsbankene utnytter redusert konkurranse til å øke utlånsrenten. Myndighetene lot seg dessverre lure av tåket argumentasjon fra bankene om stordriftsfordeler. Sommeren 1990 høstet regjeringen fruktene av sin fusjonspolitikk.

## Medlemskap i SF

Tenker du på å melde deg inn i Sosialøkonomenes Forening?

Be om informasjon i sekretariatet, telefon (02) 17 00 35.



# Sparebankforeningens spareutredning – Sparingens vekst og fall

AV  
EINAR FORSBAK OG  
JAN DIGRANES\*

## 1. Innledning

«1980-arene ble en turbulent og hendingsrik tid i norsk økonomi. På avgjørende punkter ble den økonomiske politikken lagt om, og rammevilkarene for både myndigheter og bedrifter ble endret drastisk. Aktorene tilpasset seg de nye vilkarene, og virkningene ble tildels dramatiske. Blant annet reagerte husholdningene på utviklingen av kredittrestriksjonene ved å låne langt mer enn de hadde gjort tidligere. Mens de i 1984 sparte 5 prosent av sin inntekt, økte de sine låneopptak sterkt i de to neste årene, slik at sparingen ble negativ både i 1985 og 1986: minus 3 og minus 6 prosent av inntekten.

Denne utviklingen var alarmende. Sparebankforeningen besluttet derfor å nedsette et utvalg som skulle studere utviklingen, søke etter forklaringer og foreslå mulige tiltak for å bringe husholdningenes sparing tilbake til et mer normalt nivå.»

Dette er de to første avsnittene i forordet til den utredning om husholdningenes sparing som Sparebankforeningens spareutvalg la frem i begynnelsen av juni.

Utvalget har bestått av:

Professor Preben Munthe, formann  
Adm. direktør Oluf Arntsen  
Forskningssjef Adne Cappelen  
Adm. direktør Einar Forsbak  
Professor Arne Jon Isachsen.

\* Einar Forsbak, cand. oec. fra 1964, er adm.-direktør i Sparebankforeningen i Norge. Jan Digranes, cand. oec. fra 1985, er sjefkonsulent i Sparebankforeningen i Norge.

Sparebankforeningens økonomisk-politiske avdeling har vært sekretariat for utvalget.

Utredningen er ganske bredt lagt opp, og den spenner over temaer fra kortfattede beskrivelser av «livsløshypotesen» og «permanent inntekts-hypotesen» – via analyser av sammenhengen mellom sparing og henholdsvis kredittpolitikk/rente, skatt og folketrygd – til omtaler av holdnings-skapende arbeid og sparestimulerende finansinstrumenter.

Professor Erling Steigum jr. har skrevet et vedlegg til utredningen hvor han gir et innblikk i nyere samfunnsøkonomisk faglitteratur om privat sparing.

I denne artikkelen har vi valgt å konsentrere oss om noen av de temaer som belyses i utredningen. Det vil føre for langt å forsøke å dekke alle forhold som berøres. Man er da mer tjent med å lese utredningen selv. Spareutredningen koster kr. 75,-, og den kan fåes kjøpt ved henvendelse til Sparebankforeningen i Norge.

## 2. Livsløshypotesen

Innstillingen er konsentret om husholdningenes sparing. Husholdningssektoren består av gruppene lønns-takere, personlig næringsdrivende og pensjonister, trygdede oa.

*Livsløshypotesen*, som er det teoretiske hovedgrunnlaget i utredningen, deler en husholdnings livsløp inn i tre hovedfaser: utdannings- og etableringsfasen, den yrkesaktive perioden og pensjonistfasen.

Den første fasen er kjennetegnet ved høye utgifter og relativt lave inntekter. Forbruket overstiger ofte husholdningens disponible inntekt, noe



Jan Digranes



Einar Forsbak

som igjen innebærer at sparingen blir negativ. Store låneopptak i forbindelse med utdannelse og etablering fører gjerne til at finanssparingen blir sterkt negativ.

I den yrkesaktive perioden vil etter hvert husholdningens disponible inntekter stige, og man kan begynne å betale ned på gjelden. Nedbetaling av gjeld er like god sparing som noe annet, og *sparingen* blir folgelig vanligvis positiv i denne fasen. Det vil allikevel kunne gå en god stund før *formuen* blir positiv.

Normalt vil husholdningens disponible inntekt bli redusert når man går over i pensjonistfasen. For å opprettholde et ønsket forbruksnivå, er det derfor som regel nødvendig å tære på den sparekapital man har bygget opp gjennom den yrkesaktive perioden.

I rendyrket form sier livsløpshypotesen at pensjonistene bruker opp sin sparekapital. I praksis viser det seg at så ikke er tilfelle. Årsaker til dette er bl.a. at man ikke til enhver tid vet hvor lenge man vil leve, man ønsker fortsatt å ha noe i bakhånd for uforutsette hendelser som oppstår, og man ønsker å overlate arv til sine etterkommere.

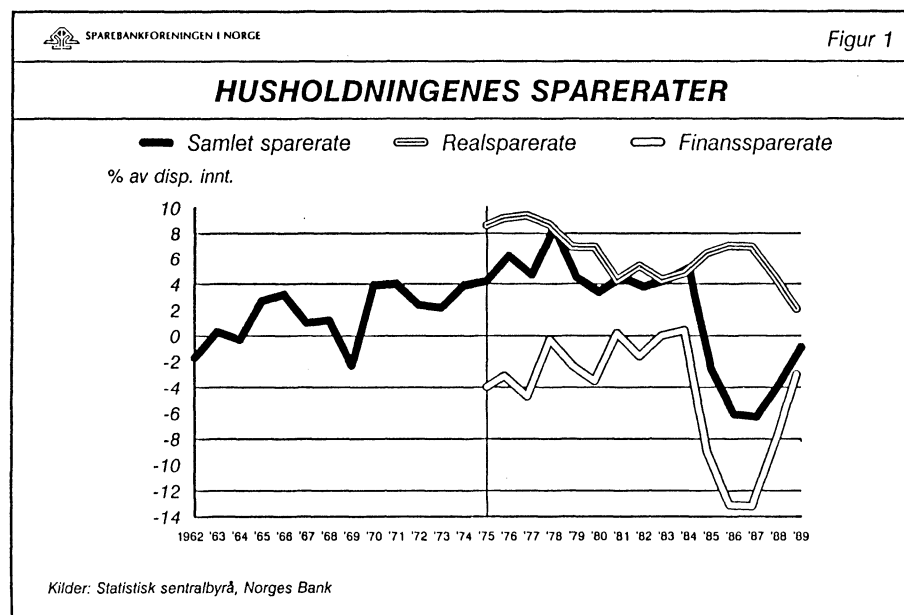
Et annet forhold som også spiller inn, er hvilket erfaringsgrunnlag pensjonistene har. Dagens pensjonister er født og oppvokst i mellomkrigstiden, og har derfor lagt seg til et nokså nøysomt levesett. En skal derfor ikke se bort fra at dagens mønster, med pensjonister som ikke bruker opp sin formue, vil kunne endre seg i fremtiden.

### 3. Lav sparerate

Selv om livsløpshypotesen i rendyrket form ikke holder, gir den innsikt i sparemønsteret både for den enkelte husholdning og for den samlede befolkningen. Det følger av den at demografiske forhold, og da i første rekke fordelingen av befolkningen etter arbeidsdyktig og ikke-arbeidsdyktig alder, vil ha stor betydning for den samlede sparingen i husholdningssektoren.

Husholdningenes *sparerate*, dvs. sparingen regnet som andel av disponibel inntekt, hadde en stigende tendens fra begynnelsen av 1960-årene til slutten av 1970-årene. I begynnelsen av 1980-årene viste spareraten tegn til utfaling, mens andre halvdel av 1980-årene, hvor spareraten altså falt fra 5 prosent i 1984 til minus 6 prosent i 1986 og 1987, representerer et markert brudd med den langvarige stabiliteten i husholdningenes sparing. I gjennomsnitt for hele perioden 1962-88 er husholdningenes sparing beregnet til i underkant av 2 prosent, vesentlig lavere enn det som er vanlig i andre land. Også internasjonalt har husholdningenes sparing falt i løpet av 1980-årene.

Tallmaterialet viser at det er husholdningenes finanssparing som er årsak til den dramatiske utviklingen i andre halvdel av 1980-årene. Faktisk viser det seg at finanssparing har vært negativ i hele perioden fra 1975 og frem til i dag, med unntak av årene



1983-84 hvor fordrings- og gjeldsøkningen var omlag like store. I andre halvdel av 1980-årene fikk vi opphevelsen av kredittrestriksjonene. Det er ikke tvil om at den eksplosive veksten i husholdningenes låneopptak, og derved det kraftige fallet i husholdningenes finanssparing, har sammenheng med denne liberaliseringen.

Husholdningenes sparing i realkapital har vært stabil, og den har variert mellom 4 og 8 prosent av husholdningenes disponible inntekt fra 1975 og frem til i dag. Boliginvesteringene har utgjort rundt 5 prosent av disponibel inntekt i hele perioden, mens realinvesteringene i personlig eiet næringsvirksomhet har variert noe mer. Etter å ha ligget rundt null på begynnelsen av 1980-årene, tok investeringene seg opp i årene 1985-87, mens de har avtatt igjen de siste årene.

### 4. Definisjoner og datagrunnlag

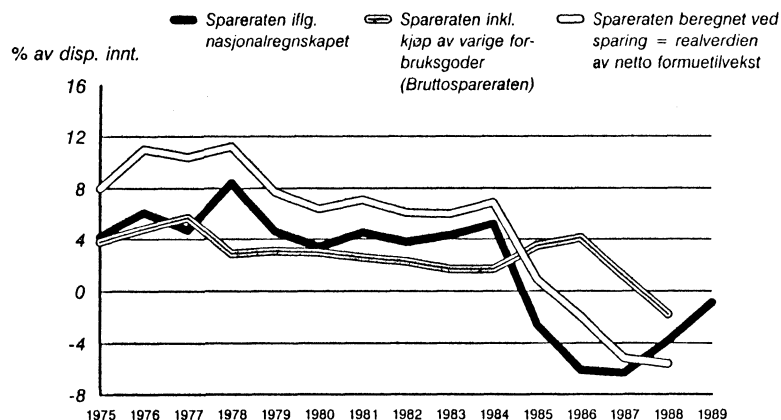
Nasjonalregnskapets sparetall er mangelfulle av flere årsaker. For det første er samlet sparing beregnet som en restpost. Videre inneholder ikke nasjonalregnskapet opplysninger om hele husholdningssektorens realkapitalbeholdning. En rekke objekter, som biler, båter, innbo, klær mv. registreres som forbruk i det året de blir kjøpt. Et tredje problem med nasjonalregnskapets sparetall er at finanssparing beregnes som en restpost mellom samlet sparing og sparing i

form av realkapital. Det er tildels store avvik mellom disse finanssparetallene og de tallene man kan trekke ut av den offisielle kredittmarkedsstatistikken. I 1988 var det en forskjell på hele 30 mrd. kr. mellom tallene i nasjonalregnskapet og tall som Norges Bank har stilt sammen på basis av kredittmarkedsstatistikken.

I økonomisk teori defineres gjerne disponibel inntekt i en periode som den største verdien konsumet kan ha i perioden uten at realverdien av formuen reduseres. Gitt at en beregner sparing som differansen mellom disponibel inntekt definert på denne måten og konsum, følger det at sparingen er lik realverdien av formuestilveksten. Statistisk sentralbyrå har foretatt beregninger for Sparebankforeningens spareutvalg av husholdningenes sparing, hvor man har forsøkt å holde seg til denne presise definisjonen. I forhold til de tradisjonelle sparetallene krever dette at man får tatt hensyn til at prisutviklingen på enkelte formuesobjekter avviker fra den generelle prisstigning, og at man får med seg hele husholdningenes beholdning av formuesobjekter. Rent praktisk har man i disse beregningene korrigert for mangelfull behandling av varige forbruksgoder, endringer i realverdien på husholdningenes boligkapital og inflasjonstap på finansfordringer. Beregningene viser at korreksjonene trekker nivået for husholdningenes sparerate opp, men dette

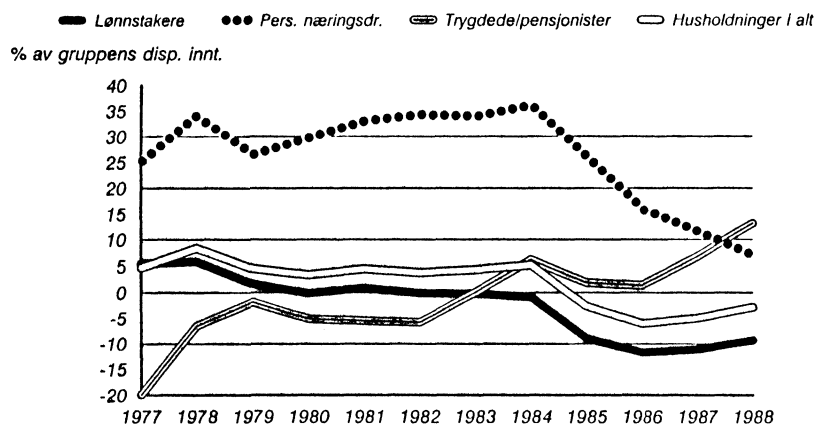


## HUSHOLDNINGENES SPARERATER



Kilde: Statistisk sentralbyrå

## HUSHOLDN. SPARERATER ETTER SOSIOØKONOMISK GRUPPE



Kilde: Statistisk sentralbyrå

endrer ikke forløpet av utviklingen nevneverdig. Husholdningenes spare-rate er fortsatt negativ på slutten av 1980-årene.

### 5. Husholdningenes sparing fordelt på sosioøkonomiske grupper

Husholdningssektoren består som tidligere nevnt av de tre sosioøkonomiske gruppene lønnstakere, personlig næringsdrivende (inkl. personlig eide foretak) og pensjonister, trygdete oa. Tallene avdekker tildels store forskjeller i spareatferd mellom de tre gruppene.

Lønnstakerhusholdningene står for ca. 70 prosent av sektorens disponible inntekt. Det er derfor, naturlig nok, en svært lik utvikling i spareatferd mellom lønnstakerne og husholdningene samlet. Lønnstakernes sparing har vært null eller negativ gjennom hele 1980-tallet. Næringsdrivendes og pensjonistenes sparing oppveide dette frem til 1984, slik at sektoren sett under ett hadde positiv sparing.

Bak lønnstakernes lave og fallende sparing ligger i noen grad demografiske forhold, i det man har hatt et synkende antall husholdninger i den mest «spareføre» alderen – fra 50-årsalderen og frem til pensjonering. Samtidig

har det vært en sterk økning i antall unge i etableringsfasen.

Sparingen blant de personlig næringsdrivende varierer sterkt. Også for denne gruppen finner man et kraftig fall i sparingen i andre halvdel av 1980-årene, og man finner igjen låneboomen.

Pensjonister, trygdete oa. har et klart avvikende, og svært overraskende, sparemønster innenfor husholdningssektoren. Beregninger som er utført i Statistisk sentralbyrå, viser at denne gruppens sparerate over årene 1977-88 har økt fra minus 20 prosent til pluss 13 prosent av gruppens disponible inntekt. En viktig årsak til dette er at man har opplevd en kraftig inntektsvekst for denne gruppen sett under ett i årene 1977-88, blant annet som følge av at fler oppnår fulle rettigheter innenfor folketrygden. Dette har medført at befolkningsgrupper som har stått for et nøysomt levesett, har fått noe til overs til sparing. Det er imidlertid usikkerhet knyttet til den statistiske registreringen av inntekter og sparing når det gjelder private pensjonsordninger.

### 6. Sparing i husholdninger med forskjellige inntekter

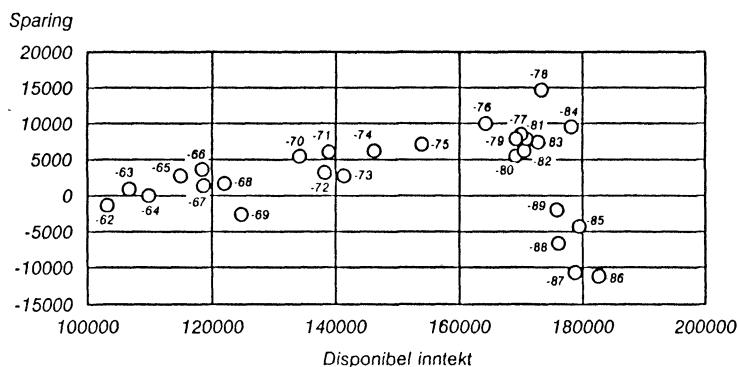
Siden sparing er et spørsmål om å unnlåte å forbruke av løpende inntekt, vil husholdningenes inntekt være av stor betydning for sparingen. Normalt vil sparingen være høyere jo høyere inntekten er.

Dersom sparingen øker i takt med inntekten, vil spareren være den samme uansett inntekt. Undersøkelser tyder midlertid på at også spareren stiger med inntekten. Sparing er betinget av at inntekten er stor nok til at det oppstår et overskudd utover «det daglige behov». Det er først når husholdningsinntekten overstiger et visst nivå at et slikt overskudd oppstår.

Analysen av disponibel inntekt og sparing pr. husholdning, målt i faste priser og for husholdningssektoren samlet, viser at sparingen øker godt i takt med økningen i disponibel inntekt i perioden 1962-76. I perioden 1977-84 var sparingen imidlertid stort sett uforandret, til tross for at disponibel realinntekt gikk opp. I årene 1985-88 sett under ett, var det null-

**DISP. INNTEKT OG SPARING PR. HUSH. 1962-1989**

1988-kroner



Kilde: Statistisk sentralbyrå

vekst i disponibel realinntekt. Samtidig ble sparingen betydelig redusert.

Det forhold at det inngår forskjellige inntektsarter i husholdningenes inntekt, vil også kunne influere på sparingen. Analyser av disponibel inntekt og sparing for årene 1977-88, målt i faste priser, for de tre sosioøkonomiske gruppene lønnstakere, personlig næringsdrivende og pensjonister, trygdede oa. viser at det for de to sistnevnte gruppene er en klar sammenheng mellom disponibel inntekt og sparing.

For personlig næringsdrivende var det et markert fall i disponibel realinntekt i denne perioden, noe som også ga en klart fallende sparing. Pensjonister, trygdede oa. hadde en sterk vekst i disponibel realinntekt i årene 1977-88, noe som altså har gitt seg utslag i at pensjonistene faktisk legger seg opp midler, noe som tilsynelatende er i strid med livsløpshypotesen. Som tidligere nevnt er det sannsynlig at dette skyldes at fler og fler pensjonister har kommet opp på inntektsnivåer hvor de finner å ha noe til overs til sparing.

For lønnstakerne er det ikke mulig å lese ut noe bestemt mønster av tallene. I årene 1977-80 ble både disponibel realinntekt og sparingen redusert. Fra 1981 til 1984 var det en betydelig realinntektsvekst, uten at dette førte til økt sparing. I siste halvdel av 1980-årene fikk man et markert negativt skift i sparingen, samtidig som det for

disse årene sett under ett var en nedgang i lønnstakerhusholdningenes gjennomsnittlige disponible realinntekt.

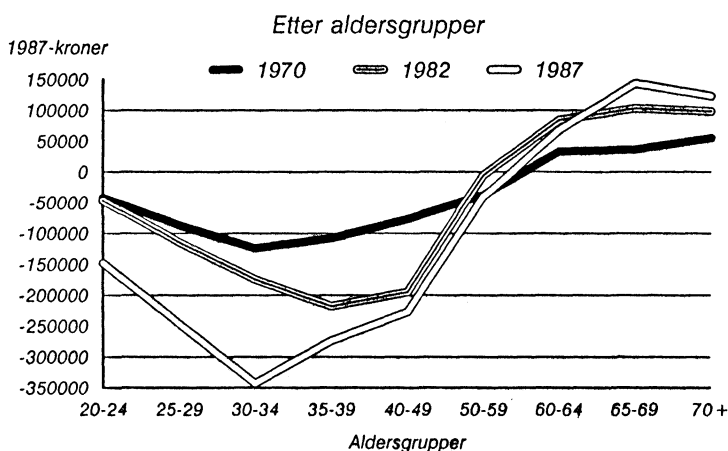
**7. Finansformue og sparing**

Husholdningenes formue består dels av netto finansfordringer og dels av realkapital, i første rekke boliger. Dersom husholdningenes sparing følger et «tradisjonelt» mønster i følge livsløpshypotesen, vil nettoformuen for en husholdning være negativ i etableringsfasen. Etter hvert som boliglån og annen gjeld avdras og man begynner å spare for alderdommen,

bygges det opp en nettoformue i løpet av den yrkesaktive perioden. Når man så går over i pensjonistenes rekke, begynner man å tære på den oppsparte kapitalen.

Analyser som Statistisk sentralbyrå har utført med bakgrunn i sin egen formuesstatistikk, hvor datagrunnlaget riktignok ikke er det helt ideelle for denne type analyser, viser at husholdningenes finansformue i hovedtrekk faktisk følger livsløpshypotesens mønster. Hovedtrekket i analysen er at finanssparing får positivt fortegn i slutten av 30-årene, men at finansformuen først ser ut til å bli positiv når man kommer opp i 50-årsalderen. I deler av datamaterialet finnes det indikasjoner – om enn svake – på at de eldste aldersgruppene har negativ finanssparing.

Et annet interessant trekk ved denne analysen, som er basert på data fra formuesstatistikken innenfor tidsintervallet 1970-87, er at gjelden for de unge, målt i faste priser, er vel tre ganger så stor i dag som for tyve år siden. Tilsvarende viser analysen at netto finansformue for de eldste aldersgruppene, målt i faste priser, også har økt over denne perioden. Livsløpsmønsteret er med andre ord betydelig mer markert i 1987 enn i 1970. Det er grunn til å se dette i sammenheng med liberaliseringen på kredittmarkedet. Kredittrasjoneringen begrenset mulighetene til å benytte låneopptak for å jevne ut forbruket over livsløpet.

**HUSHOLDNINGENES GJ.SNITTL. NETTO FINANSFORMUE**

Kilde: Statistisk sentralbyrå



## 8. Folketrygdens betydning for husholdningenes sparing

Spareutredningen fokuserer på oppbyggingen av folketrygden som en av hovedårsakene til at husholdningenes sparing har vært relativt lav i Norge. Folketrygden, som ble innført i 1967, tar sikte på å gi enkeltindivider muligheter til å opprettholde tilnærmet samme levestandard når arbeidsinntekt faller bort, for eksempel ved uførhet eller ved oppnådd pensjonsalder. Målet har vært å gi en pensjonsdekning på 2/3 av normal arbeidsinntekt, noe høyere dekning for inntekter under gjennomsnittet og noe lavere for inntekter over gjennomsnittet. Denne målsettingen ble faktisk nådd allerede i 1982. Dersom pensjonistene også i fremtiden vil bli gunstig behandlet skattemessig sett, vil pensjonsdekningen når trygden er fullt utbygd ligge på et betydelig høyere nivå. Trygden er fullt utbygd i år 2007, da vil nemlig alle ha full opptjeningstid for pensjonspoeng – 40 år. I utredningen refereres det til en rekke analyser som peker i retning av at omfattende offentlige pensjonsordninger med høy pensjonsdekning virker negativt på husholdningenes sparing.

I utredningen pekes det på at det i dag er mange som tviler på om yrkesbefolkningen i fremtiden vil akseptere den skattebelastning som følger av dagens regler for folketrygden. Dersom det blir gjennomført en reform der folketrygdens nåværende inntektssavhengige tilleggspensjoner i større grad baseres på tjeneste- og egenpensjonsordninger, vil det trolig kunne skapes en sterkere følelse av trygghet hos den enkelte for at de pensjonsforpliktelser trygden da lover, blir innfridd. På den annen side vil en del av befolkningen neppe være forutseende nok til på egenhånd å sikre seg tilstrekkelig pensjonsdekning. En forutsetning for en omlegging der det legges mer vekt på tjeneste- og egenpensjonsordninger, må derfor være at folk stimuleres til pensjonssparing gjennom skattereglene.

## 9. Husholdningenes sparing i årene fremover

Den meget lave sparingen i husholdningene i perioden 1985-88 vil

sannsynligvis være et midlertidig fenomen. Etter at rentepolitikken og skattesystemet er lagt om i årene 1986-90, ligger de reelle lånekostnader etter skatt nå på 4-5 prosent for de fleste. Det er også klart positiv realrente etter skatt på finansplasseringer – for de fleste også når det tas hensyn til formuesskatten.

Dertil kommer at gjeldsbyrden for mange er meget høy etter de store låneopptakene i perioden 1985-88. Det kreves høy sparing for å møte gjeldsforpliktelsene. Med de høye lånekostnadene blir det mindre interesse for å ta opp nye lån. Samtidig er kredittvurderingene fra långivernes side blitt strengere. Avkastningen på boliginvesteringer er dessuten reelt sett gått ned gjennom 1988 og 1989 som følge av prisfall på boliger og endrede skatteregler. Det er derfor grunn til å tro at spesielt finanssparing tar seg opp igjen.

I de nærmeste 10-15 årene vil endringer i aldersfordelingen i noen grad bidra til å reversere fallet i husholdningenes sparing. Yrkesbefolkningen vil igjen øke i forhold til både yngre og eldre, og spesielt vil vi få en økning i eldre yrkesaktive, som normalt har høy sparing. Befolkningsfremskrivninger viser at vi i perioden etter 2010 vil få en sterk økning i antall eldre i forhold til antall yrkesaktive. Dette vil isolert sett bidra til at husholdningenes sparing igjen blir lavere.

Modellbaserte beregninger viser at endringer i befolkningsstrukturen frem til begynnelsen av neste århundre isolert sett vil gi et positivt tilskudd til privat sektors samlede sparerate på fem prosentpoeng. Trekker man imidlertid også inn de neste 10-15 årene, finner man at økningen i antall eldre «spiser opp igjen» den positive effekten på privat sparing. Spareutvalget vil imidlertid peke på at befolkningsprognoser langt inn i neste århundre er et usikkert grunnlag for å forutsi fremtidig sparing, blant annet fordi omfanget av innvandring er ukjent og fødselshyppigheten kan endre seg. En annen usikkerhet ligger i at de eldre i fremtiden kan tenkes å delta mer aktivt i yrkeslivet enn de eldre gjør i dag.

## 10. Betydningen av holdningsskapende arbeid og sparestimulerende finansinstrumenter

Husholdningene sparer i stor grad for å få et jevnere forbruk over tid enn det løpende inntekter tilsier. Særlig viktig er det å spare for å kunne opprettholde et ønsket forbruk etter pensjonering, samt å ha reserver for å kunne møte inntektsbortfall eller uforutsette utgifter.

Den enkeltes sparing bestemmes også i betydelig grad av holdninger til sparing. Holdninger avhenger både av kunnskaper og av egne erfaringer.

Spareutvalget peker på at det er viktig å sørge for at flest mulig har tilstrekkelig kunnskap og innsikt til å kunne planlegge sin økonomi. Særlig viktig er det å sørge for kunnskaper hos de unge om hvilken økonomisk belastning familie- og boligetablering innebærer, og hvordan forhåndssparing kan lette denne belastningen. Senere i livet er det behov for kunnskaper om offentlige trygde- og pensjonsordninger, slik at man kan ta stilling til hvor mye egen sparing som trengs for å sikre en ønsket levestandard som pensjonist. Kunnskaper om ulike spareformer, renter og skatteregler, samt om generelle økonomiske forhold av betydning for familieøkonomien er nødvendige.

Skolen har en viktig oppgave i denne forbindelse, men opplæringen om husholdningenes økonomi er etter Spareutvalgets oppfatning et forsømt område – både i grunnskolen og den videregående skolen. Læreplaner og undervisningsmaterieell er mangelfulle.

Også spesielle sparestimulerende ordninger kan ha en holdningsskapende effekt, som kanskje er vel så viktig som deres nettoeffekt på samlet sparing. Den motivasjon som ligger i slike ordninger bør derfor ikke undervurderes. Spesielt er dette viktig overfor grupper som ellers har liten sparetilbøyelighet. Sparestimulerende ordninger bør derfor rettes mer direkte mot disse gruppene, f. eks. slik som SMS-ordningen for ungdom.

I den grad man ønsker å opprettholde spesielle sparestimulerende ordninger, bør de gjøres enklest mulig. Virkemidlene bør også kombineres på en slik måte at skattetapet blir minst mulig. For eksempel bør man

vurdere å korte ned på bindingstiden i SMS-sparingen, slik at ordningen blir mer likvid. Derved vil man trolig kunne redusere skattefradraget en god del.

### 11. Sparebankforeningens forslag til tiltak for å fremme sparingen

Tradisjonelt har sparebankene i Norge i fellesskap vært en pådriver når det gjelder undervisnings- og informasjonsmateriell omkring husholdningsøkonomi og sparing. Dette arbeidet vil nok fortsette, men med dagens utvikling og sterkere konkurranse i bankmarkedet, kan man ikke regne med at bankene vil fortsette å påta seg denne oppgaven alene i samme grad som tidligere. Økonomiundervisningen må være skolens eget ansvar, og det arbeid som myndighetene generelt gjør på området bør koordineres i sterkere grad enn i dag.

Som nevnt foran kan det være hensiktsmessig å vurdere utformingen av SMS-ordningen, slik at man kan redusere skattesubsidiene, uten at den sparestimulerende effekten reduseres. Sparebankforeningen har fremmet et forslag overfor Finansdepartementet hvor et enkelt års SMS-innskudd bindes i fire år og hvor skattefradragssatsen reduseres til 15 prosent. Samtidig foreslås de årlige mak-

simale sparebeløpene å heves til 5 000 og 10 000 kroner i henholdsvis skatteklasser 1 og 2.

Et annet finansinstrument som vil kunne ha sparestimulerende effekt, er gevinstsparing. Dette fungerer slik at en del av det årlige rentebeløpet på en konto ikke godskrives sparerens, men går inn i en gevinstpott hvorfra man hver måned trekker en rekke gevinster, den største på en million kroner.

I Sverige har de siden 1985 hatt såkalte «miljonkonto-» og «vinnarkontoordninger», og ordningene er meget populære. I Danmark har nylig myndighetene vedtatt regler for gevinstsparing i de private bankene og postgiro. Sparebankforeningen i Norge har søkt Finansdepartementet om adgang til å opprette en tilsvarende ordning i Norge.

Det er sannsynlig at det i fremtiden vil bli nødvendig for den enkelte å ha pensjonsordninger, som tjeneste- og egenpensjonsordninger, ut over folketrygden. I en slik situasjon er det viktig at det finnes et så bredt tilbud som mulig for langsiktig sparing. Dette vil kunne redusere usikkerheten for den enkelte. Skattereglene bør derfor fortsatt brukes for å stimulere til slik sparing.

For at denne type sparing skal bli tilgjengelig for flest mulig, har Sparebankforeningen søkt Finansdeparte-

mentet om at det åpnes adgang for pensjonssparing i bank etter de særskilte skattereglene som gjelder pensjonssparing i forsikringsselskaper. Det vil bety øket konkurranse for forsikringsselskapene, som nå har enerett på slik sparing. En tenker seg rene kapitalspareordninger hvor sparerens kan velge å få pengene utbetalt samlet ved pensjonering eller som rater over et visst antall år. Det ligger således ikke noen forsikringsytelser, så som levealders-risiko, uførepensjon eller premiefritak i en slik ordning.

Analysen og beregninger som har vært utført i forbindelse med Spareutredningen viser at datagrunnlaget ikke er tilfredsstillende. Sparetall beregnet fra ulike kilder gir tildels svært ulike resultater. Sparebankforeningen har i forbindelse med spareutredningen vært med på å finansiere starten på et prosjekt i Statistisk sentralbyrå med sikte på å forbedre datagrunnlaget for beregning av personlig sparing og metodene som benyttes i forbindelse med analyser av den personlige sparingen.

Sparebankforeningen vil også opprette et stipend på 50 000 kroner til forskning omkring sparing. Stipendet vil bli utdelt årlig, første gang i 1991.

#### Oppsummering av Spareutvalgets tilrådninger

1. Husholdningenes sparing i årene 1985-88 var klart tilfredsstillende. Etter utvalgets oppfatning bør sparingen øke betydelig og komme opp på et høyere nivå enn i gjennomsnitt for perioden 1975-84, spesielt gjelder dette finanssparing. Utvalget finner ikke grunnlag for å gi noen eksakt anbefaling om hvor høy sparingen bør være.
2. Norge har i hele etterkrigstiden anvendt en relativt stor andel av inntektene til investeringer, og landets totale sparerate har vært høy. Mye taler for et mindre omfang av politisk bestemte eller skattemotiverte investeringer i fremtiden, og derfor en noe lavere investeringsrate, kombinert med høyere krav til kapitalavkastning.  
Med uforandret sparenivå medfører dette at en større andel av inntektene plasseres som fordringer på utlandet. Store deler av statens inntekter fra oljesektoren bør omplasseres i finansielle fordringer i utlandet, etter hvert som oljen hentes opp.
3. Myndighetenes viktigste bidrag for å stimulere husholdningenes sparing, er å sikre stabile rammebetingelser. Særlig viktig er det at inflasjonen holdes nede.
4. Skattesystemet bør utformes slik at forskjellen mellom avkastning før og etter skatt reduseres. Det bør tilstrebes større skattemessig likebehandling mellom ulike plasseringsformer. Av sosiale årsaker bør investering i bolig likevel ikke beskattes etter full markedsverdi. For finansplasseringer er marginalskatten på nettoinntekt og formuesskatten viktig.
5. Med den usikkerhet som hersker om fremtidens ytelser fra folketrygden, bør det legges stor vekt på tjeneste- og egenpensjonsordninger. Langsiktige spareordninger kan bidra til å redusere usikkerheten, og skattereglene bør fortsatt benyttes til å stimulere slik sparing. Det bør åpnes for pensjonssparing i bank etter de særskilte skatteregler. Det kan bidra til at langt fler enn i dag tegner kontrakt om egen pensjon.

6. Kunnskap og informasjon er viktig for å stimulere sparingen. Økonomiundervisning i skolen, spesielt om husholdningenes økonomi, bør derfor prioriteres høyere.
7. Skattefrihet for renteinntekter opp til en viss grense har, sammen med SMS, AMS og «Verdi-spar», økt avkastningen på husholdningenes finansielle plasseringer totalt sett. Med lavere skatt på renteinntekter og høyere realrente, reduseres behovet for slike ordninger. De bør ses i sammenheng og utformes slik at alle husholdninger kan spare inntil et visst beløp med klart positiv realrente etter skatt. Skattefrihet for renteinntekter innenfor visse grenser er fortsatt nødvendig for å sikre storparten av husholdningene en slik avkastning på finanssparing.  
De spesielle sparestimulerende ordninger er for øvrig viktig for å stimulere sparingen hos dem som ellers har liten sparetilbøyelighet. Særlig viktig er kanskje derfor SMS-ordningen for ungdom. De svenske spareordninger med høyere likviditet og mindre skattesubsidier bør vurderes nærmere.
8. Staten bør legge ut obligasjoner med indeksregulering som et alternativ til vanlige obligasjoner. Det er da ønskelig at de private finansinstitusjoner følger opp ved å tilby inflasjonssikrede spareordninger.
9. En gevinstspareordning etter svensk mønster bør tillates i Norge.
10. Det er behov for bedre data og mer forskning og utredning om personlig sparing.



Møre og Romsdal  
distriktshøgskole

*Møre og Romsdal distriktshøgskole, Molde har 50 faste stillinger og 800 studenter og tilbyr i alt 11 studieprogram innen områdene økonomi, administrasjon og datafag. Høgskolen ser det som viktig at ansatte får gode muligheter til å drive forskning og holde seg ajour med faget. I høgskolemiljøet drives en rekke forskningsprosjekt innen områdene transportøkonomi, materialadministrasjon, bransje- og markedsanalyser, informasjonsteknologi og ledelse, organisasjon og styring.*

Ved høgskolen er følgende stillinger ledige:

## HØGSKOLEDOSENT I BEDRIFTSØKONOMI

Søkere til stillingen må kunne dokumentere faglig kompetanse på høyt faglig nivå fra forskning og annen virksomhet.

## AMANUENSIS/FØRSTEAMANUENSIS I ØKONOMISKE FAG

Undervisningsoppgavene vil primært være knyttet til det 2-årige studiet i transportøkonomi, som i hovedsak er et økonomisk/administrativt studium. Søkere må ha kompetanse innen bedriftsøkonomi eller samfunnsøkonomi.

Lønn: Høgskoledosent – ltr. 33.

Amanuensis – ltr. 23–30. Det gis 8 års bedret tjenesteansettelse. Det er anledning til å søke om opprykk til førsteamanuensis i ltr. 31.

Nærmere opplysninger kan fåes ved høgskolen i tlf. 072 51 077.

Fullstendig utlysningstekst i Norsk Lysingsblad nr. 233 – 9.10. 1990.

**Søknad med publikasjoner, vitnemål og attester i 4 eksemplar sendes til:**

**MØRE OG ROMSDAL DISTRIKTSHØGSKOLE,  
Postboks 308, 6401 Molde**



# Kommentarer til Nasjonalbudsjettet 1991:

## Strukturpolitikk før den siste olje?

AV

ERLING STEIGUM JR.\*

### 1. Innledning

Som vanlig inneholder nasjonalbudsjettet et vell av interessante opplysninger, analyser og vurderinger av norsk økonomi og opplegget for den økonomiske politikken neste år, og som så ofte før virker dokumentet velskrevet, gjennomarbeidet og med god faglig basis. Dette tas ofte som en selvfølge, men det er det jo ikke. Vi bør egentlig sette stor pris på at vi ikke tilhører gruppen av land hvor slike budsjettdokumenter er mer preget av politisk ønsketenkning og fikse idéer enn faglig baserte analyser og vurderinger. Et eksempel til skrekk og advarsel er i så måte de budsjettdokumentene som lå til grunn for Reagan-administrasjonens finanspolitikk i 1980-årene.

Nå skal vi selvsagt ikke glemme at nasjonalbudsjettet både er og bør være et politisk dokument, og vi må også innrømme at flere sammenhenger i økonomien hverken er særlig sikre eller faglig ukontroversielle. Men da er det desto viktigere at budsjettarbeidet bygger på det fakøkonomiske grunnlaget som tross alt finnes.

I denne kommentaren tar jeg opp noen viktige politikkområder i nasjonalbudsjettet uten å forsøke å dekke alt. Jeg skal holde meg på det makroøkonomiske planet, og kommer derfor ikke til å gå inn på f.eks. realnedgangen i NHHs budsjett eller spørsmålet om man som ledd i helsepolitikken egentlig burde ha en egen fettavgift i stedet for å gi momsfritak for melk.

### 2. Generelt

Etter min mening er det positivt og gledelig at man i nasjonalbudsjettet legger større vekt enn tidligere på mellomlangsigtede perspektiver og strukturelle forhold i norsk økonomi. Regjeringen har som hovedmål å få til større økonomisk vekst og økt sysselsetting, men innser at dette tar tid å få til. Den tar dermed sikte på å løse arbeidsledighetsproblemet over flere år, uten å spesifisere hvor mange. Arbeidsledighetsproblemet oppfattes ikke lenger som et kort-siktig bevilgningsspørsmål, slik oppfat-

ningen gjerne har vært tidligere i store deler av det norske politiske miljøet. En slik reorientering tror jeg innebærer større realisme og er mer i tråd med fagkunnskapen på området, snarere enn at den er et uttrykk for at arbeidsledighetsproblemet tas for lite alvorlig, slik noen kanskje vil hevde.

En mellomlangsigtig strategi for den makroøkonomiske politikken er nødvendig blant annet for at en ikke forsøker å løse problemer på en slik måte at en forverrer problemene på lengre sikt. Et eksempel på dette kunne være at en lot alle arbeidsledige få rett på arbeidsplasser i den offentlige sektoren uten at man i første omgang hevet skattene tilsvarende økningen i de offentlige utgiftene. Dette ville hjelpe stort på ledighetsstatistikken på kort sikt, men det er nettopp de antatte langsiktige virkningene av en slik politikk som fører til at ingen seriøse partier ville ha foreslått den.

En fast mellomlangsigtig strategi er også viktig for at den økonomiske politikken skal spille på lag med markeds-kreftene og mekanismene for forventningsdannelsen hos publikum. Her har man tidligere gjort noen smertelige erfaringer i norsk økonomisk politikk.

Nasjonalbudsjettet har denne gangen en mellomlangsigtig makroøkonomisk framskrivning som ligger til grunn for det konkrete opplegget for 1991. Det å lege mer arbeid i analysen av det som ligger lenger fram i tid enn neste budsjettår, virker svært naturlig og bør vel bli en fast foreteelse hvert år.

### 3. Oljeavhengigheten

Som påpekt i budsjettet er norsk økonomi oljeavhengig som aldri før. Produksjonen av olje, gass og NGL ventes å bli 118 mtoe i 1991 mot 104 mtoe i 1989. Tallet for 1989 var igjen 50 prosent høyere enn produksjonen i 1986. Samtidig har det offentlige utgifter steget betydelig i forhold til Fastlands-Norges bidrag til bruttonasjonalproduktet. Nasjonalbudsjettet anslår denne prosentandelen (når utgifter til statlig petroleumsvirksomhet holdes utenom) til 64,3 pst. neste år, mot 56,9 pst. i 1986. Denne sterke veksten er både et uttrykk for automatiske stabilisatorer og den sterke omleggingen til ekspansiv finanspolitikk etter 1988. Regjeringen ønsker å snu denne trenden.



Erling Steigum jr.

En betingelse for redusert oljeavhengighet er at fastlandsøkonomien øker sin etterspørsel etter arbeidskraft og investeringer som utvider produksjonskapasiteten. Selv om det kan spores en begynnende oppgang i norsk økonomi, samtidig som konkurranseevnen er forbedret to år på rad, synes det ennå å være et stykke igjen til fastlandsøkonomien er på rett kjørl. Et uttrykk for dette er selvsagt den unormalt høye arbeidsledigheten.

### 4. Trygdeutgiftene peker oppover

Som flere offentlige utredninger og stortingsmeldinger har påpekt, eksisterer det en sterk underliggende tendens til realvekst i folketrygdens utgifter som følge av tidligere vedtak og eksisterende regelverk og praksis. I NOU 1988:21 er det f.eks. gjort en utgiftsframskrivning for folketrygden fram til år 2000 som anslår den gjennomsnittlige reelle veksten i de tunge utgiftspostene uforhet og attføring, alderdom og helsevern til henholdsvis 5,9, 3,4 og 4,3 pst. pr år. Dette reiser et vanskelig dilemma. Skal Regjeringens mål om at de samlede offentlige utgifter ikke skal vokse raskere enn BNP-bidraget fra Fastlands-Norge realiseres, er det fare for at den automatiske utgiftsveksten i folketrygden i for sterk grad hemmer offentlig konsum og realinvesteringer på svært viktige områder. Skal politikken lykkes, synes det helt påkrevet at det i første rekke er næringsoverføringer og subsidier som blir redusert og at det skjer produktivitetsframgang i den offentlige sektoren. Dette vil også ha positive virkninger på den økonomiske veksten.

### 5. Strukturpolitikken

Kapittel 3 om det strukturpolitiske programmet er etter min mening det viktigste og mest interessante kapitlet i hele

\* Erling Steigum er professor ved Norges Handelshøyskole.

nasjonalbudsjettet. Strukturpolitikk kan ikke konkurrere med diverse hjertesaker om medias oppmerksomhet, men det er sannsynligvis på dette politikkområdet at politikerene kan gjøre mest for å øke den økonomiske veksten utover i 1990-årene og senere. Denne type kapitler har vi også sett i tidligere nasjonalbudsjett, men denne gangen er det i tillegg til de mer generelle og velmenende formuleringene også en rekke konkrete forslag for å fremme effektiviteten i norsk økonomi. Ikke minst gjelder dette innenfor skattepolitikken og arbeidet med en større skattereform.

Videre ser det endelig ut til at det kan begynne å skje noe i den offentlige sektoren, hvor potensialet for produktivtetsgevinster trolig er meget stort. Men det gjenstår å se at man får med seg de sterke fagforeningene og profesjonsinteressene. Også innenfor områdene nærings- og distriktspolitikk, fiskeripolitikk, kraftforsyningen og finansmarkedene er interessante ting i ferd med å skje. Det er for eksempel positivt at man nå følger opp Kleppeutvalgets anbefalinger når det gjelder statsbankene.

Regjeringen viser vilje til å redusere næringsstøtten på flere områder, og skal

ha all ære av disse initiativene som neppe bidrar til kortsiktig popularitet. Men der hvor potensialet til effektivitetsgevinster virkelig er enormt, nemlig i jordbruket, skjer det skuffende lite konkret. På dette viktige området var vel den forrige Regjeringen mer ambisiøs.

Når det gjelder miljøpolitikken, bør etter min mening forslaget om såkalt CO<sub>2</sub>-avgift hilses velkommen, selv om man var svært uheldig med timingen i forhold til oljeprisoppgangen internasjonalt. Dette er vel det første eksempelet på et miljøltiltak som virkelig representerer en klar prioritering. Det er viktig at miljøpolitikken tar i bruk mer indirekte virkemidler som virker gjennom markedsmekanismen og ikke ensidig satser på detaljreguleringer som krever et stort «miljøbyråkrati».

## 6. Offentlige utgifter og skatter

I tabellen under er det presentert utviklingen i noen finanspolitiske indikatorer (målt som prosent av BNP, inklusiv petroleumsvirksomhet) for årene 1980, 1984, 1988, samt anslåtte tall for 1990 og budsjettåret 1991:

|                                                   | 1980 | 1984 | 1988 | 1990 | 1991 |
|---------------------------------------------------|------|------|------|------|------|
| Overskudd for lånetrans. i off. forvaltning ..... | 4.4  | 6.9  | 1.1  | 0.7  | 0.0  |
| Bruttoskatter i alt (inkl. petrol.) .....         | 50.2 | 47.9 | 48.7 | 46.7 | 46.2 |
| Offentlige utgifter .....                         | 48.3 | 46.1 | 54.0 | 54.8 | 54.8 |
| – herav off. konsum og invest. ....               | 22.8 | 21.4 | 24.9 | 24.5 | 24.1 |
| Offentlig sparing .....                           | 9.4  | 10.3 | 6.4  | 4.8  | 4.1  |

Det kan selvsagt diskuteres hvilke finanspolitiske indikatorer som er de beste, og det finnes flere mer sofistikerte varianter som korrigerer for petroleumsinntekter, overføringer fra Norges Bank, fase i konjunkturforløpet o.l. Slike korreksjoner trekker imidlertid med seg egne usikkerhetsmomenter og er for enkelthets skyld ikke foretatt i tabellen ovenfor. Men jeg tror de konklusjoner jeg trekker er temmelig robuste.

Den første linjen viser at det har funnet sted en markert nedgang i overskuddet før lånetransaksjoner i den offentlige sektoren i løpet av 1980-årene, og denne tendensen ser ut til å fortsette fra 1990 til 1991. En del av svekkelsen fram til i år kan utvilsomt tilskrives den automatiske utgiftsøkningen som fant sted da arbeidsledigheten steg sterkt i perioden 1988–1990. Når det spesielt gjelder 1991, er det verd å påpeke at det i statsbudsjettet er tatt med en inntektspost på 4.5 milliarder kr som egentlig er en ompostering av formue. Tas denne

bort, blir svekkelsen i budsjettbalansen noe større enn tabellen gir uttrykk for. Også når man holder petroleumsinntektene utenom, viser statsbudsjettet en svekkelse fra 1990 til 1991, og en «konjunkturkorreksjon» ville vel heller ikke ha endret dette bildet.

I tabellen ser man også at bruttoskatter som andel av BNP har gått klart tilbake i 1980-årene. Også denne tendensen fortsetter fra 1990 til 1991. Totale offentlige utgifter som prosent av BNP har derimot steget jevnt og trutt, og her legger nasjonalbudsjettet opp til samme andel på 54.8 prosent i 1991 som i 1990. Men for å klare dette, må andelen av BNP som går til offentlig konsum og realinvestering reduseres noe for å gi plass til vekst i overføringene. Her dukker opp det dilemma som ble nevnt ovenfor.

For øvrig er det slående i hvor sterk grad gapet mellom offentlige utgifter og brutto skatter har vokst siden 1980. Dels er dette en konsekvens av økte offentlige

formuesinntekter og dels av redusert offentlig sparing. Som vi ser av den nedre linjen i tabellen, har den offentlige sparingen i real- og finanskapital gått betydelig tilbake i 1980-årene, og vil fortsatt gå ned fra 1990 til 1991 ifølge nasjonalbudsjettet.

En velkjent svakhet med nasjonalregnskapets sparebegrep er at det ikke fanger opp endringer i petroleumsumuen. På bakgrunn av den store betydning den offentlige petroleumsumuen har for den samlede offentlige formuen, hadde det vært ønskelig at nasjonalbudsjettet hadde beregninger over den offentlige formuens forventede utvikling og dermed over den forventede utviklingen i den reelle sparingen i den offentlige sektoren. Det er etter mitt skjønn en fare for at den samlede offentlige formuen i for sterk grad svekkes i 1990-årene, og at dette kan tvinge fram betydelige skattekøpninger på lengre sikt for å dekke de økende forpliktelsene i folketrygden som automatisk følger av befolkningsendringene.

## 7. Avslutning

Det kunne være fristende å kommentere de makroøkonomiske anslagene som presenteres for de neste årene, men andre har bedre grunnlag for dette enn undertegnede. La meg likevel våge den påstand at budsjettet kanskje virker noe pessimistisk når det gjelder produktivtets- og reallønnsvekst (både lønns- og prisvekst anslås til 4 prosent). Poenget med strukturpolitikk er jo nettopp å få opp produktivtetsveksten, og en viss innhentning i forhold til våre handelspartnere synes ikke å være urealistisk. Det er vel også rimelig og naturlig at noe av dette tas ut som reallønnsvekst.

Et spørsmål som alltid vekker debatt, er om statsbudsjettet alt i alt er for ekspansivt eller ei. Dette spørsmålet er vel vanskelig å besvare særlig presist ut fra rent fagøkonomiske betraktninger. En vurdering av dette spørsmålet må i alle fall avveie kortsiktige og langsiktige mål for den økonomiske politikken. Det at begrepet ekspansivt ofte brukes i ulike betydninger og nyanser, bidrar til å øke forvirringen omkring dette spørsmålet. De som karakteriserer det foreliggende budsjettforslaget som stramt, synes primært å legge vekt på at den reelle utgiftsveksten er planlagt å bli lavere enn i fjor. Hvis man imidlertid i første rekke legger vekt på utviklingen i forskjellen mellom det offentlige utgifter og inntekter (f.eks. som andel av BNP), virker budsjettforslaget snarere ekspansivt.

# Fortsatt problemer på arbeidsmarkedet i årene framover

AV  
NILS MARTIN STØLEN\*

Med den etter forholdene høye arbeidsledigheten som vi har fått her i landet, er det naturlig at utviklingen på arbeidsmarkedet blir viet en del oppmerksomhet i Nasjonalbudsjettet. Omfanget av ledigheten tilsier at det ikke er gjort i en håndvending å få den ned på et nivå som tidligere ble regnet som normalt. Tiltak for å redusere ledigheten må derfor settes i et langsiktig perspektiv. Til en viss grad kommer Nasjonalbudsjettet inn på de avveininger om må gjøre seg gjeldende, men det er en svakhet at konsekvensene av ulike former for økonomisk politikk ikke blir tilstrekkelig klargjort. Dette vanskeliggjør arbeidet for politikerne med å foreta de riktige avveininger. Selv om den høye arbeidsledigheten og den lave veksten i fastlandsøkonomien blir framstilt som hovedproblemene i norsk økonomi, ser det ut til at hensynet til andre målsettinger tillegges så stor vekt at arbeidsledigheten fortsatt vil holde seg på et høyt nivå i årene framover.

## Lav lønnsvekst er ikke tilstrekkelig for sysselsettingsvekst

På grunn av inntektsreguleringsloven og det inntektspolitiske samarbeidet har lønnsveksten i Norge vært forholdsvis beskjeden de siste tre årene. Den høye arbeidsledigheten kan også ha medvirket til dette ved at tidligere presstendenser ikke lenger gjør seg gjeldende. I Nasjonalbudsjettet antas det at lønnsveksten fortsatt vil holde seg moderat i årene framover. Dette gir grunnlag for en kontinuerlig bedring i norsk industris konkurranseevne målt ved relative lønnskostnader pr produsert enhet. Til tross for at vi samtidig har hatt, og fortsatt vil ha, en viss drahjelp fra utlandet når det gjelder veksten i den tradisjonelle vareeksporten, er veksten i timeverkene ikke anslått til å bli sterkere enn rundt 1 prosent i årene som kommer.

En viktig konklusjon i Utredningen om inntektsdannelsen i Norge (NOU 1988:24) er at endret lønn bare har en liten effekt på utviklingen i total sysselsetting. En lav lønnsvekst vil kunne gi grunnlag for økte markedsandeler og økt produksjon og sysselsetting i tradisjonell konkurranseutsatt virksomhet samtidig som en eventuell rasjonalise-

ring i form av substitusjon mellom arbeidskraft og annen vareinnsats blir redusert. På den annen side vil en lav lønnsvekst innebære en svak utvikling i lønsmottakernes disponible realinntekter. Dette vil begrense veksten i privat konsum og veksten i produksjon og sysselsetting i privat skjermet virksomhet. På lang sikt vil den positive effekten av lavere lønnsvekst dominere og gi en viss, men svak, stimulans til sysselsettingen.

Svakere lønnsvekst vil imidlertid ha en entydig positiv effekt på driftsregnskapet overfor utlandet, og i den grad utenriksøkonmien setter skranker for hvor ekspansiv den økonomiske politikken kan være, vil den økte handlefriheten åpne muligheten for en mer ekspansiv politikk som gir grunnlag for høyere sysselsetting i privat og offentlig tjenesteyting. Dene tankegangen er også bærebjelken i det inntektspolitiske samarbeidet, og blir i Inntektsutredningen anbefalt som den beste veien å gå for å styrke tradisjonell konkurranseutsatt sektor og sikre balanse i utenriksøkonomien og full sysselsetting på lang sikt.

## Er den politiske avveiningen i Nasjonalbudsjettet foretatt på riktig grunnlag?

Fra Nasjonalbudsjettet går det fram at den økonomiske politikken målt ved det olje- og aktivitetskorrigerede underskuddet på statsbudsjettet har blitt lagt om i klar ekspansiv retning de to siste årene. Selv om budsjettbalansen for 1991 isolert sett er anslått til å bidra til å øke den innenlandske etterspørselen etter varer og tjenester som andel av bruttonasjonalproduktet for Fastlands-Norge med ½ prosent, er dette mindre enn de to siste årene samtidig som arbeidsledigheten ventes å holde seg oppe. Det reduserte vekstbidraget blir begrunnet med at norsk økonomi nå synes å være i moderat oppgang og at en vil unngå å føre en politikk som bidrar til en overoppheting av norsk økonomi slik som i 1985 og 1986.

Denne tankegangen er for såvidt riktig, men det er en svakhet med budsjettet at mulighetene for en slik overoppheting og andre skadevirkninger av en mer ekspansiv økonomisk politikk ikke blir tilstrekkelig klargjort. Dette bidrar til å gjøre det vanskelig for politikerne å foreta den riktige avveiningen. I denne sammenheng må det også tillegges vekt at utviklingen i ledigheten kan bli svakere enn det Nasjonalbudsjettet legger til grunn.

Sett fra økonomisk modelltenking er arbeidsledigheten en slags restpost, som er påvirket av svært mange forhold i økonomien. Relativt små avvik i forut-



Nils Martin Stølen

setningene som er lagt til grunn for modellberegningene og ikke fullgod kunnskap om hvordan norsk økonomi faktisk fungerer, kan gi relativt store utslag i ledigheten. Det er derfor også en svakhet ved Nasjonalbudsjettet at denne usikkerheten ikke i tilstrekkelig grad kommer fram.

## Lite tilsier en klar nedgang i ledigheten med det første

Veksten i timeverkene er anslått til 1 prosent de nærmeste årene. Samtidig blir det påvist at veksten og endringen i sammensetningen av den yrkesaktive befolkningen med uendret yrkesdeltaking isolert sett vil øke arbeidsstyrken med om lag 1 prosent i året. Dette tilsier at arbeidsledigheten vil holde seg på dagens nivå, selv ut fra anslagene i Nasjonalbudsjettet, med mindre det skjer en reduksjon i gjennomsnittlig arbeidstid eller en reduksjon i yrkesdeltakingen.

Erfaringer fra tidligere år tyder på at en vekst i offentlig og privat tjenesteyting kan bidra til å heve yrkesdeltakingen for gifte kvinner noe, mens fortsatt høy ledighet og et høyt omfang av elevplasser i høyere og videregående utdanning kan bidra til å holde yrkesdeltakingen nede for de fleste andre grupper. Totalt sett kan derfor yrkesdeltakingen øke svakt. I Nasjonalbudsjettet antydes det at gjennomsnittlig arbeidstid kan gå noe ned. Dette er ikke opplagt, i alle fall så lenge veksten i yrkesdeltaking for ungdom med forholdsvis kort arbeidstid ventes å bli svak. Den tendensen til økt omfang og deltidsarbeid som en hadde tidligere er også i større grad blitt motvirket av at deltidsarbeidende ønsker å ha lengre arbeidsdag.

Selv om anslaget på veksten i sysselsettingen på 1 prosent i året ikke synes urealistisk, kan det være forhold som trekker i negativ retning ut fra Nasjonalbudsjettets anslag. En noe høyere olje-

\* Nils Martin Stølen, cand. oec. fra 1980, er forsker i Statistisk sentralbyrå.



pris internasjonalt enn det som er lagt til grunn, kan medvirke til en innstramingspolitikk som bidrar til en svakere vekst i den tradisjonelle vareeksporten. Anslagene for investeringsveksten i Fastlands-Norge kan dessuten virke noe optimistiske. Tatt i betraktning den store overkapasiteten en har både når det gjelder boliger og bygninger i deler av privat tjenesteyting, er det stor usikkerhet knyttet til investeringsutviklingen i disse sektorene.

Produktivitetsveksten er også anslått til å bli forholdsvis beskjeden. Dette kan trolig forklares med bare moderat vekst i produksjonen samtidig som en moderat lønnsvekst i forhold til prisutviklingen på andre varer kan forhindre at arbeidskraft i like stor grad som tidligere blir erstattet av maskiner og andre innsatsfaktorer. Det kan likevel tenkes at arbeidsgiverne i dagens situasjon er mer opptatt av effektivisering av virksomheten enn det som var vanlig tidligere. Selv om en sterkere produktivitetsvekst kan bidra til å øke ledigheten noe på kort sikt, vil de langsiktige effektene være positive gjennom økt realinntekt og bedre konkurranseevne som kan bidra til å styrke produksjon og sysselsetting både i konkurranseutsatt og skjermet sektor.

Det kan selvsagt inntreffe at oppsvinget i privat konsum og private investeringer blir sterkere enn det som er lagt til grunn, men den lave spareringen i husholdningene og overkapasiteten i deler av privat tjenesteyting gjør det utenkelig med en vekst som kommer i nærheten av det vi hadde i 1985 og 1986. Alt i alt trekker momentene over i retning av at uttalsene i Nasjonalbudsjettet om grunnlag for en nedgang i ledigheten må modereres noe. Med den politikk som er lagt til grunn kan arbeidsledigheten i beste fall vise nedgang de nærmeste årene.

### **Skadevirkninger av en mer ekspansiv økonomisk politikk**

Det er som nevnt over en svakhet med Nasjonalbudsjettet at skadevirkningene av en mer ekspansiv politikk ikke blir klargjort i tilstrekkelig grad. De virkningene som trekkes fram er i første rekke en sterkere kostnadsvekst, forverret utenriksøkonomi og svekket offentlig budsjettbalanse. Når det gjelder balansen i både statsbudsjettet og utenriksøkonomien er det opplagt at vurderingen må foretas ut fra nivået i utgangssituasjonen, da store negative balanser lett via de finansielle markedene kan bidra til effekter som kan ha negative realøkonomiske konsekvenser. Selv med underskudd på statsbudsjettet de siste årene, kan ikke den statsfinansielle siden sies å være spesielt alvorlig, og selv med forsiktige oljeprisanslag opererer Nasjonalbudsjettet med et overskudd i utenriksøkonomien. Både balansen på statsbudsjettet og utenriksøkonomien er

i stor grad påvirket av oljeinntektene, og det kan selvsagt diskuteres i hvor stor grad vi skal være avhengige av dem.

En mer ekspansiv politikk kan bidra til å forsterke kostnadsveksten, men ut fra de sammenhenger som gjør seg gjeldende bidrar ikke en svak økning i ekspansiviteten til en vesentlig økning i kostnadsveksten med det ledighetsnivået en har i dag. I NOU 1988:24 er det anslått et likevektsnivå på ledigheten på i underkant av 3 prosent. Det er trolig at tiltakende strukturelle problemer på arbeidsmarkedet har bidratt til å øke likevektsledigheten på 80-tallet, men Nasjonalbudsjettets anslag på forbedring av konkurranseviden er ikke forenlig med en likevektsledighet som er mye høyere enn 3 prosent.

Ettersom sammenhengen mellom lønnsvekst og ledighet bygger på marginale betraktninger, er det trolig at en reduksjon i ledigheten fra dagens nivå til 3 prosent i løpet av ett år vil skape presstendenser som gjør at de sammenhenger som en bygger på undervurderer effekten på lønnskostnadene. Det virker imidlertid rart når Regjeringen til tross for en klart uttrykt målsetting om å redusere ledigheten, i det hele tatt ikke starter på veien mot redusert ledighet fram til 1992. De fleste som argumenterer for stimulans fra budsjettet argumenterer da heller ikke for å få full sysselsetting i 1991, men at noe gjøres som bidrar til at målet kan nås i inneværende stortingsperiode.

### **Strukturelle problemer på arbeidsmarkedet**

I kapitlet om det strukturpolitiske programmet er det også med et avsnitt om arbeidsmarkedet. I det hele virker det positivt at strukturelle problemer tas opp til drøfting da det har betydning for å få til en mer effektiv utnyttning av samfunnets ressurser, noe som vil lette mulighetene for å sikre full sysselsetting på lang sikt.

Analyser som er utført i Statistisk sentralbyrå tyder på at de strukturelle problemene på arbeidsmarkedet har økt fra 1983 til 1989. Det er særlig økte yrkesmessige mistilpasningsproblemer som har bidratt til dette, mens spredningen i ledigheten etter både kjønn og fylke synes å ha avtatt. En viktig årsak til de økte mistilpasningsproblemene synes å være de store svingningene som en har hatt i sysselsettingens fordeling etter næring på 80-tallet. Mens det var en kraftig nedgang i industrien fra 1981 til 1983, økte sysselsettingen sterkt i privat tjenesteyting fra 1983 til 1987, og også i bygge- og anleggsvirksomhet i siste del av perioden. Fra 1987 til 1989 gikk sysselsettingen sterkt tilbake i de fleste næringer i privat sektor.

Selv om strukturpolitiske problemstillinger nå ser ut til å tillegges større vekt enn tidligere, må en ut fra dette ikke

glemme stabiliseringspolitikken da mangel på stabilitet nettopp kan være med på å forsterke de strukturelle problemene. Dessuten vil høy og langvarig arbeidsledighet i seg selv kunne bli et strukturelt problem ved at en viktig samfunnsmessig ressurs ikke blir fullt utnyttet samtidig som det medfører en stor belastning på offentlige budsjetter. En fare ved langvarig ledighet er at de det gjelder kan få problemer med å komme ut i ordinært arbeid. Selv om det er positivt at Regjeringen vil satse på å få arbeidsmarkedet til å fungere bedre, virker det litt inkonsekvent at selve nivået på ledigheten ikke forsøkes redusert.

### **Hvor og når skal sysselsettingsveksten komme?**

Til tross for påpekningen i Inntektsutredningen om at lav kostnadsvekst ikke er ilstrekkelig til å skape ny sysselsetting, virker det som om Regjeringen tror at konkurranseutsatt sektor skal løse ledighetsproblemet bare kostnadsveksten blir lav nok i en årrekke framover. Det er viktig med lav kostnadsvekst for å øke produksjonen i konkurranseutsatt sektor for å gjøre utenriksøkonomien mindre avhengig av oljeinntektene, men med en andel på bare 15 prosent av den samlede sysselsetting og langt større muligheter for rasjonalisering enn i skjermet sektor er det utenkelig at konkurranseutsatt sektor skal bidra til stort innhugg i beholdningen av arbeidsledige. Overlatt til seg selv tar det derfor svært lang tid før arbeidsmarkedet vender tilbake til likevek.

I Nasjonalbudsjettet påpekes det at det er mange uløste strukturproblemer i skjermet sektor. Dette er en viktig påpekning, men selv om det settes i verk tiltak for å redusere strukturproblemene, er det i skjermet sektor sysselsettingsveksten må komme dersom en skal ha håp om å redusere arbeidsledigheten innen århundreskiftet. Det virker som om Regjeringen tar sikte på å løse de andre strukturelle problemene først og venter med å løse det strukturelle problemet som høy og vedvarende arbeidsledighet representerer.

Det skulle ikke være mangel på fornuftige oppgaver som kan løses i offentlig regi, og i den grad en finner det uheldig med for sterk ekspansjon i offentlig sektor, kan en stimulere privat etterspørsel via budsjettet. For et gitt budsjettunderskudd er det også mange måter pengene kan brukes på. Investeringer i infrastruktur kan gi fremtidig avkastning samtidig som de bidrar til å øke sysselsettingen på kort sikt. Langsiktige hensyn til utenriksøkonomien vil sette renser for hvor langt en kan gå i å føre en mer ekspansiv politikk, mens hensynet til kostnadsutviklingen og løsningen av andre strukturproblemer setter grenser for hvor raskt en kan gå.

# Gjennomslag for miljøavgifter

AV  
TORSTEIN BYE\*

## Omlegging av beskatningen

I nasjonalbudsjettet for 1991 har regjeringen foreslått en avgift på 60 øre per liter bensin og 30 øre per liter mineralolje og omtaler dette som en CO<sub>2</sub>-avgift. Totalt utgjør den reelle netto økningen i særavgiftene i nasjonalbudsjettet om lag 2,4 milliarder kroner (inklusive fjerning av moms på konsummelk). Den samlede reelle lettelsen i den direkte beskatningen av personer utgjør om lag 2,6 milliarder kroner. Det er dermed nærliggende å konkludere at forslaget om økte miljøavgifter innebærer en omlegging av beskatningen i retning av miljøbeskatning mot en tilsvarende reduksjon i beskatningen av annen faktorinnsats, i dette tilfellet beskatning av arbeidskraft. På denne måten vil en få tatt hensyn til eksterne effekter ved bruk av fossile brenslers, samtidig som en fjerner noe av de effektivitetstap som oppstår ved beskatning av annen faktorinnsats.

Det synes som dette statsbudsjettet innebærer et vesentlig gjennomslag for en mer utstrakt bruk av miljøavgifter. I prinsippet samsvarer de foreslåtte omleggingene med de analyser som ble gjennomført og konklusjoner som ble trukket i SIMEN-prosjektet som ble framlagt i 1989 (Bye, Bye og Lorentsen (1989)). Det er imidlertid flere spørsmålstegn som kan stilles ved det aktuelle forslaget fra Regjeringen. Først vil vi imidlertid kommentere noen av de virkningene et slikt miljøavgiftsopplegg vil ha.

## Virksomheter på bruken av fossile brenslers

Virksomhetene av avgifter på fossile brenslers er flere. Virksomhetene på kort og lang sikt er ikke prinsipielt forskjellige, men størrelsesorden kan være vesentlig forskjellig. Dette er det viktig å ha klart for seg når en om et års tid får en første evaluering av virksomheten av den nye formen å drive miljøpolitikk på. Virksomheten vil bestå av en mer effektiv utnyttelse av energien, overgang til energiformer med mindre miljøbelastning, overgang til transportformer som er mer energieffektive (kollektivtrafikk) og valg av mer effektiv teknologi. I den grad overgangene til ny teknologi vil kreve nye investeringer vil virksomhetene på kort og lang sikt være svært forskjellige.

På kort sikt kan en oppnå en betydelig overgang fra bruk av fossile brenslers til bruk av elektrisk kraft. Det kan antas at

opptil 8-10 TWh olje kan erstattes relativt raskt. I denne sammenheng er det da viktig at nye kraftkontrakter med alminnelig forsyning innebærer konstante realpriser fra 1990 til 1991. På kort sikt hadde det opplagt vært en åpning for en reell nedgang i prisen på kraft. På lengre sikt kan opptil 20 TWh olje erstattes med elektrisitet hvis prisene tilsier det. Prisen på tunge oljer vil imidlertid idag med det foreslåtte avgiftsopplegget fortsatt ligge vesentlig under prisen på elektrisitet.

På kort sikt eksisterer opplagt også et effektiviseringspotensiale ved bruk av fossile brenslers i industri, tjenesteyting og husholdninger. Det er imidlertid betydelig usikkerhet knyttet til hvor stort dette er. På lengre sikt kan dette potensialet være betydelig.

På kort sikt eksisterer også et mulig potensiale ved overgang fra bruk av egen bil til kollektivtrafikk. I denne sammenheng er det viktig at det gjennom budsjettet er innarbeidet en viss økning reelt i Statsbanenes budsjett selv om det kan stilles spørsmål med effekten på tilbudet av den marginale økningen. Det er videre viktig at overføringene til kommunene og fylkeskommunene, som i neste omgang skal prioritere kollektivtrafikken, økes. Det er imidlertid tvilsomt om fylkes- og kommunalpolitikere i en trangt økonomisk situasjon vil prioritere kollektivtrafikken sterkere enn tidligere på tross av en marginal økning i de statlige overføringer. På kort sikt vil en også møte kapasitetsgrenser i kollektivsystemet slik at virksomheten på kort sikt neppe vil være betydelig. På lenger sikt kan også økte bensinavgifter medføre at mer energieffektive biler tas i bruk slik at virksomhetene blir større.

## Kostnadseffektivitet

CO<sub>2</sub> er en klimagass og kostnadene ved utslipp er dermed først og fremst internasjonale. Ved en rask gjennomgang av budsjettet kan vi ikke finne en begrunnelse for hvorfor det er riktig å pålegge en CO<sub>2</sub>-avgift i Norge uavhengig av hva som gjøres i andre land. Flere økonomer har påpekt at ved et ønske om en reduksjon av en global miljøgass som CO<sub>2</sub> bør en gjøre dette der det er billigst, se for eksempel Hoel (1990) og Bye og Stoltenberg (1990). Det er ikke opplagt at det er billigere å redusere utslipp av CO<sub>2</sub> i Norge enn i andre land. For eksempel ligger Norge selv uten en CO<sub>2</sub>-avgift over det midlere nivå for bensinpriser i Europa og resten av verden. Prisen på fyringsoljeprodukter i Norge ligger imidlertid relativt lavt i europeisk sammenheng.



Torstein Bye

På tross av hensynet til en kostnadseffektiv reduksjon av de globale CO<sub>2</sub>-utslipp kan det være riktig å stabilisere CO<sub>2</sub>-utslippene enten fordi det eksisterer en internasjonal avtale om dette eller fordi det vil kunne komme en slik avtale. I den sammenheng kan en også nevne at flere andre land nå foreslår CO<sub>2</sub>-avgifter i sine budsjetter. Stortinget har også besluttet at de vil gå inn for en stabilisering av utslippene av CO<sub>2</sub> i Norge på 1989-niva fram mot år 2000.

Bruk av fossile brenslers medfører i tillegg til utslipp av CO<sub>2</sub> også utslipp av andre gasser som for eksempel SO<sub>2</sub> og NO<sub>x</sub>. I SSB (1990) viser en at de nasjonale skadene ved utslipp av NO<sub>x</sub> og SO<sub>2</sub> er betydelige og at det er ønskelig med en reduksjon av disse. Dette er i seg selv et argument for en økning av avgiftene på bruk av fossile brenslers uavhengig av hva en kostnadseffektiv internasjonal CO<sub>2</sub>-avtale skulle tilsi. Regjeringen foreslår derfor også en generell økning i svovelavgiften på 2 øre per 0,25 prosent svovelinnhold per liter olje. Det foreslås også en differensiering av den generelle bensinavgiften på blyholdig og blyfri bensin på 10 øre per liter. I tillegg er det grunn til å peke på at Norge har undertegnet en internasjonal avtale om stabilisering av utslippene av NO<sub>x</sub>. I SIMEN-analysen ble det vist at en 75 prosent økning av kjøperprisen på fossile brenslers, innføring av katalysator på alle personbiler, og en økning i energieffektivitet per bil generert via det høyere prisnivå på bensin måtte til for å oppnå en stabilisering av NO<sub>x</sub>-utslipp på 1987-nivå fram mot århundreskiftet. NO<sub>x</sub>-utslipp henger nært sammen med den forbrenningsteknologi som velges. En sterk reduksjon av disse utslipp krever derfor også direkte tiltak rettet overfor sjøtransport og landtransport som nytter diesel. Det er noe overraskende at Regjeringen i en situasjon uten internasjonal CO<sub>2</sub>-avtale legger så stor vekt på en CO<sub>2</sub>-avgift og ikke foreslår ekstra tiltak for å redusere NO<sub>x</sub>-utslippene.

\* Torstein Bye, cand. oecon fra 1978, er forsker i Statistisk sentralbyrå.

### Tidspunktet for innføring av avgiften

I den siste tiden har råoljeprisene steget kraftig på grunn av krisen i Midt-Østen. Prisen på bensin ligger når dette skrives noe i overkant av 7 kroner. Prisnivået på råolje er omlag 35–36 dollar per fat. Hvis denne råoljeprisen vil vare gjennom 1991 kan bensinprisen, eksklusiv den nye CO2-avgiften kunne bli om lag kr. 7.50 per liter bensin. Inklusive CO2-avgiften vil bensinprisen da i 1991 bli om lag kr. 8.50 per liter (inklusive moms). Gjennomsnittsprisen i 1990 vil hvis dagens prisnivå på noe over 7 kroner varer ut 1990 bli omlag kr. 6.50 per liter. Dette betyr at inklusive CO2-avgiften vil bensinprisen fra 1990 til 1991 kunne øke med omlag 30 prosent. Ifølge nasjonalregnskapet utgjør bensinforbruket hos konsumentene omlag 2.5 prosent av total privat konsum. En prisoppgang på 30 prosent på bensin vil dermed partielt slå ut med omlag 0.3 prosent prisstigning på totalkonsumet. I gjennomsnitt må derfor alle andre varer og tjenester i konsumet vokse mindre enn 4 prosent for at Regjeringens målsetting skal oppnås.

Poenget med en avgift på fossile brenslers er at en på lang sikt får en ønsket pris på brenslers slik at en målsetting om gitte utslipp (det sies i budsjettet ikke noe om hvor mye dette er) og dermed bruk av fossile brenslers oppnås. Dette betyr at i en situasjon med høy råoljepris må avgiften være lav og i en situasjon med lav råoljepris må avgiften være høy. Dette kan i et land medføre en betydelig ustabilitet i inntektene til det offentlige og dermed i deres handlefrihet på utgiftssiden, spesielt med tanke på kompensasjonsordninger. For Norge som oljenasjon spiller imidlertid dette argumentet mindre rolle siden høy oljepris også medfører høye inntekter til det offentlige og vice versa. Et forslag der en regulerte kjøperprisen ved hjelp av avgiften på grunn av en målsetting om gitte utslipp burde derfor være bedre enn en avgift som vil overlate kjøperprisene til å svinge i takt med råoljeprisen.

### Bensinavgift og fyringsoljeavgift – ulik CO2-avgift

I budsjettet foreslås en CO2-avgift på 60 øre literen på bensin og en avgift på 30 øre per liter for mineralolje. Siden CO2-utslippenes skade er uavhengig av hvor de skapes synes dette å være et inkonsekvent forslag. Mineraloljer har omslag det samme CO2-innhold som bensin. CO2-avgiften på bensin og mineraloljer burde derfor være om lag den samme.

Det er imidlertid grunn til å nevne at om en legger de foreslåtte avgiftene til grunn og beregner totale avgifter med utgangspunkt i tilsvarende satser på de totale mengder fossile brenslers som nyttes idag vil en få et totalavgiftsbeløp på flere milliarder kroner. Dette viser at

det i nasjonalbudsjettet er forutsatt meget omfattende unntaksordninger fra det generelle avgiftsopplegget. Dette synes prinsipielt å være meget betenkkelig.

### CO2-avgift, gasskraft og vannkraft

I forurensningssammenheng er det en nær sammenheng mellom bruk av bensin, mineralolje og naturgass og dermed gasskraft. Et aktuelt industripolitisk perspektiv gjør at sammenhengen med gasskraft er svært viktig, se aktuell kommentar om dette annet sted i dette nummer.

Siden Regjeringen foreslår en CO2-avgift på bensin på 60 øre per liter er det imidlertid grunn til å påpeke at dette representerer en avgift på 26 øre per kilo CO2. Siden et gasskraftverk vil slippe ut 0.43 kilo CO2 per kWh elektrisitet vil det si at Regjeringen implisitt har innført en skyggepris på CO2-utslipp fra gasskraftverk på om lag 12 øre/kWh eller en CO2-avgift på 60 øre/Sm<sup>3</sup> gass. Dette tilsvarer til sammenligning omlag prisnivået på gass internasjonalt idag.

Med nullpris på gass, som industrien vil betale for assosiert gass fra Haltenbanken, kapitalkostnader på kraftverket på 10 øre per kWh inklusive rensing av NOx, så vil kraftprisen dermed komme over 22 øre per kWh ved kraftstasjonsvegg. Hvis prisen settes lavere betyr det at resten av samfunnet må redusere sine utslipp tilsvarende mer til minst disse kostnadene.

Med utgangspunkt i en CO2-avgift på mineraloljer på 30 øre per liter vil skyggeprisen på CO2-utslipp fra gasskraftverk reduseres til omlag 5 øre/kWh. Som påpekt foran innebærer dette imidlertid at bensinforbruk, mineraloljeforbruk og gasskraft beskattes ulikt uten at dette synes å kunne begrunnes.

Med utgangspunkt i en skyggepris på CO2-utslipp på om lag 12 øre/kWh vil gasskraftprisen passere langtidsgrensekostnad for vannkraftutbygging ved en gasspris på over 30 øre/Sm<sup>3</sup>. Dette kan bety en ny ære for videre vannkraftutbygging. I denne sammenheng er det også viktig å notere seg at en i Danmarks nasjonalbudsjett foreslår en CO2-avgift på 100 kroner/tonn CO2, dvs ganske nær det norske forslaget om 30 øre per liter mineralolje. Det danske forslaget impliserer at kullkraft i Danmark vil øke med omlag 7 øre/kWh og at den norske vannkraften ved eksport vil få en verdistigning med omlag det samme.

En mineraloljeavgift på 30 øre per liter medfører at lette fyringsoljer vil stige fra dagens prisnivå på omlag 45 øre/kWh til over 50 øre/kWh. Fyringsolje blir dermed dyrere enn elektrisitet. Tungoljene vil dels bli belastet denne CO2-avgiften og dels også en økning i SO2-avgiften på 2 øre per 0.25 prosent svovelinnhold. Totalt vil derfor tungoljeprisen komme godt over 30 øre/

kWh. Det eksisterer et betydelig potensiale for fortsatt overgang fra olje til elektrisitet i norsk økonomi med de konsekvenser det vil få for omlegging av kraftmarkedet, utnyttning av eksisterende kapasitet og eventuell utbygging av ny kapasitet.

### Fordelingseffektene

Et ankepunkt mot den nye miljøavgiften kan vise seg å være fordelings-effektene. Det spesielle er imidlertid at det neppe vil være vesentlige fordelings-effekter ved selve miljøavgiften, se Brendemoen (1990), men at det heller kan stilles spørsmål om fordelings-effektene av kompensasjonsordningene (skatteletten).

Nå er det vanskelig å gjennomskue koblingene mellom miljøavgifter og de kompensasjoner dette har medført i et nasjonalbudsjett. Hvis imidlertid utgangspunktet er innføring av en miljøavgift og lettelse i beskatning av annen faktorbruk for å realisere effektivitetsgevinsten er det nærliggende å se på de skattelettelser som angår arbeidskraften direkte. Det foreslås en lettelse i progresjonssatsene som motvirkes noe ved at fribeløpene ved toppskatteberegning reelt går ned, det foreslås en reell økning i fribeløpene i inntektsskatten til staten og en reell økning i klassefradragene. Alle disse satsene kan vel antas å være effektivitetsfremmende, mens det antakelig kan stilles spørsmål ved fordelings-effektene av noen av dem.

Det har vært hevdet at nordlige landsdeler vil rammes spesielt hardt ved en CO2-avgift. Hvis det vil forekomme fordelings-effekter av selve miljøavgiften i retning av at Nord-Norge kommer dårlig ut kan en si at dette til en viss grad kompenseres med den foreslåtte reduksjon i arbeidsgiveravgift for disse fylkene.

### Kobling miljøkostnader og andre kostnader

Fra flere hold blir det hevdet at marginalkostnaden ved utbygging av veinettet ved de store tettsteder klart overstiger prisen ved å bruke dette. Et viktig signal her er den økende grad av bompengefinansiering av vei-prosjekter. Hvis det er økende marginalkostnader ved utbygging av veinettet for eksempel ved økte arealkostnader, dårligere tilgjengelighet etc betyr det at en ved riktig prising og utbygging kan høste en grunnrente ved utnyttelse av arealet i disse tettsteder. Dette skulle da tilsis en egen veiavgift i disse områder. Koblingen mot det eksisterende bompengesystemet er dermed nærliggende. Hvis en priset bruk av vei gjennom bompengesystemet riktig kan dette bety en reduksjon i bruken av bil og dermed reduksjon i utslipp av CO2. Dette betyr videre at gitt en målsetting om et visst nivå på CO2-utslipp så vil

avgiften i dette tilfelle kunne settes lavere enn uten en marginal prising av veinettet. Problemet for staten er at det er kommunene som fastsetter bompengesatsene. En viss koordinering her burde imidlertid være på sin plass.

### Konklusjoner

En må se på forslaget om en avgiftsøkning på bruk av fossile brensler som et

ledd i en riktig omlegging av skattleggingen i retning av å skattlegge eksterne effekter og en lemping av skattlegging av faktorbruk med tanke på en mer effektiv bruk av faktoren. Signalet om at miljøskader skal betales er viktig. Frykten for fordelingsvirkninger og prisstigning bør ikke hindre en slik omlegging. Kompensasjonsordninger og mer hensiktsmessige virkemidler for å ivareta fordelingsvirkningene bør innføres

(eventuelt utvide eksisterende mer fordelingsmålrettede virkemidler). Tidspunktet for innføring av en så omfattende avgiftsendring synes imidlertid dårlig valgt. Dessuten er det overraskende at Norge forskutterer en internasjonal CO2-avtale. Det er meget uheldig at ulike CO2-kilder beskattes ulikt og at det er så mange unntaksordninger. I tillegg mangler det virkemidler for å få til en mer omfattende reduksjon i NOx-utslippene.

## Strukturpolitisk mageplask

I et eget kapittel utdyper Nasjonalbudsjettet 1991 det strukturpolitiske programmet til Regjeringen. På ett område representerer budsjettet en helomvending i strukturpolitikken. Det gjelder finansmarkedet der Finansdepartementet nå åpner for etablering av større enheter og ser positivt på en fusjon mellom Storebrand og UNI. Helomvendingen skjer med uklare faglige begrunnelser og i åpenbar strid med flere av hovedintensjonene i det strukturpolitiske programmet. I departementets begrunnelse om å «opprettholde og styrke et nasjonalt finansvesen» er man farlig nær en underminering av prinsippene om åpen internasjonal konkurranse som ligger til grunn for EØS-prosessen og som Finansdepartementet forøvrig hyller.

AV

KNUT N. KJÆR\*

Kapitlet om oppfølging av det strukturpolitiske programmet viderefører den første presentasjonen som ble gitt i Revidert nasjonalbudsjett 1990. Jeg skal her kun gå inn på strukturpolitikken for finansmarkedet og det konkrete tilfellet UNI – Storebrand. Dette tilfellet kan anses som en prøvesten for hva strukturpolitiske målformuleringer og retningslinjer egentlig er verdt når de utfordres av sterke næringsinteresser.

Gjennom mange års utredningsarbeid og flere behandlinger i Stortinget, har myndighetene lagt grunnlaget for en fast strukturpolitikk for finansmarkedet med vekt på sterk og åpen konkurranse. Da politikken høsten 1989 ble utfordret ved at Bergen Bank og DnC søkte om fusjon, var det strukturpolitikken som tapte.

I februar i år la Finansdepartementet fram en ny stortingsmelding om strukturpolitikken basert på «nye forutsetninger nasjonalt og internasjonalt». I denne la departementet opp til en videreføring av den restriktive holdningen til fusjoner som omfatter et av de store forsikringskonsernene. Departementets linje var helt i tråd med en høringsuttalelse fra Norges Bank der det blant annet ble vist til at utenlandsk konkurranse neppe vil veie opp en eventuell konsentrasjon blant norske selskaper.

Senere sluttet Stortinget seg til disse retningslinjene. Omtrent samtidig ble

sentrale politikere orientert av lederne for UNI og Storebrand om planene for fusjon. Etter at finansministeren hadde uttalt seg positivt om planene, ba Arbeiderpartiets stortingsgruppe om at saken skulle forelegges Stortinget. I henvendelsen viste man til at en eventuell godkjenning av fusjonen ville være i strid med retningslinjene for fusjonspolitikken og at det må foreligge tungtveiende grunner for å gi tillatelse til fusjon.

### Svak begrunnelse

Finansdepartementets svar på brevet fra Arbeiderpartiets gruppe, var at Nasjonalbudsjettet 1991 ville inneholde en vurdering av sakskomplekset som et grunnlag for vurdering i Stortinget. Stortinget skal i høst uttale seg om fusjonen før departementet avgjør saken.

Sett i forhold til den helomvendingen Finansdepartementet foretar, må begrunnelsen som legges fram for Stortinget karakteriseres som svært tynn. Argumentene er:

- Flertallet i Norges Banks hovedstyre har tilrådd at fusjonssøknaden innvilges.
- Skjerpet konkurranse både nasjonalt og internasjonalt stiller økte krav til rasjonalisering og effektiv drift i forsikringsbransjen.
- Det er viktig at myndighetene medvirker til å opprettholde og styrke et nasjonalt finansvesen.
- Forsikringsloven vedtatt i 1988 ivaretar hensynene til konkurranse ved blant annet regler om flytterett og informasjon.
- Distribusjonsnett for banker og posttjenester kan i større grad tas i bruk til salg av forsikringsprodukter.



Knut N. Kjær

Med unntak av hovedstyrebehandlingen i Norges Bank, er ingen av disse argumentene nye i forhold til det som lå på bordet sist Finansdepartementet utredet strukturpolitikken. Det eneste nye synes å være at lederne i UNI og Storebrand valgte å utfordre politikken.

Vedtaket i Norges Banks hovedstyre, som ble fattet mot to stemmer, var overraskende fordi det innebar en helomvending i forhold til uttalelsen fra desember 1989. Jeg skal ikke gå nærmere inn på denne snuoperasjonen her, men holde meg til den som har foregått i Finansdepartementet.

### Mer kostnadseffektivitet?

En sentral begrunnelse i Nasjonalbudsjettet for å akseptere fusjon UNI – Storebrand, er altså at fusjonspolitikken skal medvirke til å «etablere det nødvendige grunnlaget for en mer kostnadseffektiv næring». Hvilken sammenheng det er mellom fusjoner og økt kostnadseffektivitet, går man imidlertid ikke inn på. Slike vurderinger er imidlertid foretatt tidligere, blant annet i den siste strukturmeldingen. Jeg gjengir herfra:

«Internasjonalt har det vært foretatt empiriske undersøkelser for å avdekke eventuelle stordriftsfordeler i produksjonen av finansielle tjenester. Det er imidlertid knyttet stor usikkerhet til de empi-

\* Knut N. Kjær er cand. oecon. fra 1982 og arbeider i ECON, Senter for økonomisk analyse.



riske resultatene. Det er problemer forbundet med å måle produksjonen av finansielle tjenester og å identifisere kostnader knyttet til dem.

De empiriske forskningsresultater som foreligger, gir i liten grad holdepunkt for en antakelse om at større enheter driver billigere enn mindre enheter. Disse undersøkelsene er dessuten ofte basert på den fysiske produksjonseenhet, og ikke den institusjonelle enhet, som analyse-enhet.

Det er en rekke metodiske problemer knyttet til slike studier. Finansinstitusjonene produserer en rekke forskjellige tjenester som til dels er koblet sammen. Videre er det problematisk å finne hensiktsmessige mål på produktmengden i bankvirksomhet. Det synes imidlertid som om konklusjonene er relativt upåvirket av ulike definisjoner av produkter og kostnader og ulike data. Dette er også i samsvar med de konklusjoner som blir referert i NOU 1986:5 «Konkurransen på finansmarkedet» og i NOU 1989:1 «Penge og kredittpolitikk i en omstillingstid».

Et generelt trekk ved undersøkelsene er at eksistensen av skalafordeler ikke har latt seg påvise i form av at større finansinstitusjoner er mer kostnadseffektive enn de mindre.

...Noen resultater peker endog på skalalempen for store finansinstitusjoner.»

Det er vanskelig å forstå overgangen fra disse vurderingene gitt i februar til argumentasjonen i Nasjonalbudsjettet. Innslaget av stordriftsfordeler er i beste fall meget usikkert. For å vurdere hvordan en fusjon mellom store finansinstitusjoner virker inn på kostnadseffektiviteten, må man også trekke inn hvordan konkurransesituasjonen vil virke inn på incitamentene til effektivitet og innovasjoner. Med den dominerende markedsposisjon som UNI – Storebrand (eventuelt) vil få på viktige delmarkeder – i noen tilfeller nær eller over 50% markedsandel – mener jeg det er stor fare for tap i effektivitet.

Analysene om eventuelle stordriftsfordeler i finanssektoren som ble omtalt i den siste strukturmeldingen, er utført i andre land med langt større markeder enn i Norge. I disse landene forblir de fusjonerte selskapene små i forhold til totalmarkedet slik at vi ikke kan forvente svekket effektivitet gjennom redusert konkurransepress. Dette tilsier forsiktighet med å overføre resultatene til norske forhold.

Professor Michael Porter ved Harvard-universitetet i USA, har i sin siste bok, *The Competitive Advantage of Nations*, stilt spørsmål ved hvorfor noen bransjer i noen land hevder seg godt i den internasjonale konkurransen. Den kanskje viktigste enkeltfaktoren bak suksess var høy grad av konkurranse på hjemmemarkedet. Sterk konkurranse som presser fram en dynamisk evne til å effektivisere og innovere, anses som en langt viktigere faktor enn for eksempel

utnyttelse av eventuelle stordriftsfordeler på hjemmemarkedet.

### Økonomisk nasjonalisme?

Flere ledere i norske finansforetak har gjennom det siste året hevdet at hensyn til norsk eierkontroll er så viktig at man bør tillate fusjoner der man før har vært restriktive. I Nasjonalbudsjettet poengteres betydningen av å styrke det nasjonale finansvesenet. Dette blir lett en løs og verdiladet diskusjon. Jeg savner presiseringer av forhold som:

- Hvor store tap i form av dyrere forsikringspremier for bedrifter og forbrukere er man villig til å godta for å styrke det nasjonale finansvesenet? Hvilke samfunnsøkonomiske gevinster veier opp for disse tapene?
- Er svekket konkurranse blant de norske selskapene på hjemmemarkedet en fornuftig strategi for å møte en eventuell fremtidig økning i konkurransen utenfra?
- Hvor viktig er størrelsen til de norske finanskonsernene når det gjelder å hevde seg på de internasjonale markedene?

Til det siste spørsmålet er mitt svar at størrelsen neppe er viktig. De norske forsikringsselskapene er små uansett. Om alle slår seg sammen blir det nye selskapet nr. 36 i verden. Uansett størrelse kan norske selskaper bare hevde seg på nisjer av forsikringsmarkedet internasjonalt.

Ønsket om å styrke et nasjonalt finansvesen stiller spørsmål ved den norske holdningen til EØS-prosessen. Vil man ikke godta de ubehagelige virkningene av økt konkurranse på hjemmemarkedet? Skal forventet økt konkurranse resultere i at man faktisk oppnår det motsatte?

I et senere kapittel i Nasjonalbudsjettet gis en orientering om EØS-forhandlingene og mulige virkninger for norsk økonomi. I et avsnitt her heter det:

*«Handelshindre og segmentering av markeder er ikke bare et resultat av ulike nasjonale reguleringer og inngrep. De enkelte bedrifter vil selv ha interesse av å skjerme seg mot økt konkurranse. Graden av markedsintegrasjon, og dermed hvor effektiv konkurranse som vil bli realisert, vil derfor også avhenge av i hvilken utstrekning handelshindre på bedriftsnivå blir brutt ned. Skal en sikre reell konkurranse, og dermed realisere de potensielle integrasjonsgevinstene, kreves det at det generelt føres en konkurransefremmende politikk.»*

Er ikke fusjon UNI – Storebrand nettopp en skjerming på bedriftsnivå av den typen som man her advarer mot?

### Strukturpolitikens sammenbrudd

Tre ulike hovedtolkninger kan anlegges når det gjelder helomvendingen i holdning til fusjon i forsikring:

1. Retningslinjene var «gale»; de var ikke basert på grundige nok analyser om f. eks. den internasjonale konkurransesituasjonen.
2. Retningslinjene var «fornuftige» da de ble vedtatt, men det har siden skjedd vesentlige endringer i rammene for dem.
3. Retningslinjene var «fornuftige», men respekten for dem var ikke tilstrekkelig da de ble utfordret.

Selv etter tolkning 1 er det en alvorlig sak at regelverk settes til side. Og det er kjedelig at flere års grundig utredningsarbeid leder til gale konklusjoner...

Blant sentrale politikere som har skiftet mening om fusjon i forsikring, synes tolkning 2 å være den vanlige. Jeg har imidlertid ennå til gode å se dokumentert vesentlige forhold av betydning for regelverket som ikke allerede lå på bordet da saken var til behandling i Stortinget i våres. Det har for eksempel ikke skjedd noe i EFs arbeid for å etablere et indre marked i forsikring gjennom de siste månedene som skulle tilsi endringer i rammene for den norske strukturpolitikken. Tolkning 2 er derfor ikke troverdig.

En gjennomgang av utredningsarbeidet, Finansdepartementets meldinger til Stortinget og retningslinjene gitt av Stortinget, viser at forhold som EFs indre marked og internasjonal konkurranse har ligget til grunn for analyser og behandling. Eksemplet gitt over om stordriftsfordeler og effektivitet viser at problemet ikke er mangelfull analyse i utgangspunktet, men snarere at Finansdepartementet nå glemmer eller vil se bort fra beslutningsgrunnlaget som er lagt fram tidligere.

Ut fra den siste av de tre tolkningene gitt over, og som jeg mener er den relevante, har strukturpolitikken begrenset verdi når sterke interesser velger å utfordre den. Politikken står som en uforpliktende viljeserklæring og er åpen for omfortolkning så snart sterke interesser setter seg avvikende mål. Dette gir rom for forskjellsbehandling og uklare og ustabile rammebetingelser.

Etter min mening reiser helomvendingen i UNI – Storebrand saken spørsmål om troverdigheten til viktige deler av det strukturpolitiske programmet trukket opp i Nasjonalbudsjettet og oppnåelsen av målsetninger som:

*«Bedriftene må ha klare rettsforhold og rammebetingelser, og forbrukernes interesser må ivaretas på en god måte.»*

# Gassindustri i Midt-Norge

Dersom Regjering og Storting bestemmer seg for utbygging av Heidrun må man finne en anvendelse for gassen som følger oljeproduksjonen. Statoil og Hydro går inn for kombinasjon metanolanlegg, gasskraftverk og ny kraftintensiv industrikapasitet. I denne kommentaren argumenterer forfatterne med at Statoil og Hydros konsept kan føre til en skjev risikovurdering av metanolanlegget med de gasskontrakter som i dag synes mest aktuelle. Vi kan på denne måten få ny hjørnestensindustri som belaster statskassa. Det synes rimelig opplagt at det eksisterer en mer samfunnsøkonomisk optimal anvendelse av gassen enn det disse selskapene legger opp til. For å sikre samfunnsøkonomisk optimal utnyttelse av gassen er det nødvendig at en ser på hele det nasjonale og de internasjonale energimarkeders betalingsvillighet for gass og elektrisk kraft. Dette må også sees i sammenheng med en sannsynlig utvikling i den internasjonale miljøpolitikken og de konsekvenser det vil ha for energimarkedene.

AV  
TORSTEIN BYE OG  
ARILD HERVIK\*

## Ny ulønnsom hjørnestensindustri?

Statoil har nylig annonsert interesse for å bygge et metanolanlegg på Tjeldbergodden basert på gass ilandført fra Haltenbanken. Investeringene for dette anlegget er 2,7 milliarder kroner og rørkostnader til land 2,5 milliarder. Prususikkerheten på metanol er svært stor og markedsobservatører tror ikke man vil oppnå priser som gir lønnsom drift gitt at man betaler markedspris for gassen. Hvorfor vil så Statoil dette? Deres hovedmotivasjon synes å være at de må finne en løsning på sitt gassproblem på Heidrun for at dette oljefeltet skal kunne bygges ut. Sammen med oljeutvinningen kommer det noe gass som man ikke kan reinjisere i feltet over lang tid. Det er for mye gass til at man får lov til å brenne den av og for lite til at en kan legge rør og eksportere den. En sikker avtaker er et metanolanlegg som da kan løse deres problem uten noen økonomisk risiko for

Statoil. Gasskontrakten kan bli utført slik at det blir statskassa og skattebetalerne som i all hovedsak dekker et eventuelt underskudd.

I tillegg vil Hydro bygge et gasskraftanlegg hvor kraften skal nyttes til deres kraftkrevende industri. Betalingsviljen for gassen kan synes å være så lav at man bare får dekket kostnaden for landanlegget samt overføringskostnadene for kraft. Igjen vil det være statskassa som betaler regningen for rørkostnaden og manglende avkastning på gassen. Hydro vil kunne ta ut sin gevinst gjennom eksport av aluminium.

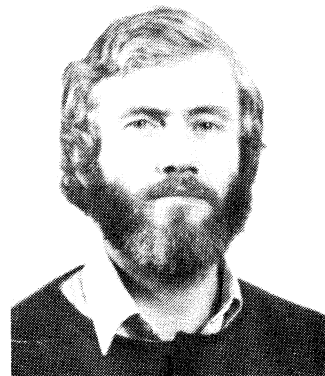
Disse to anlegg skal i tillegg lokaliseres til en liten kommune på et lite sted som ligger 2 timers reisetid fra Kristiansund og 2½ time fra Trondheim. Vi får med andre ord et nytt ensidig industristed med en gassindustri som stort sett kan synes å belaste statskassa.

## Et samfunnsøkonomisk perspektiv

Dette prosjektet er så stort at det bør underlegges en analyse for å finne beste løsning nasjonaløkonomisk. Vi vil nedenfor gjennomføre et relativt enkelt resonnement som bidrag til en slik analyse. Vi kan anta at Haltenbanken bygges ut. Draugen er allerede under utbygging. Heidrun er utviklet



Torstein Bye



Arild Hervik

sa langt at feltet er modent for utbygging og Regjering og Storting går inn for utbygging. Det kan være optimalt å utsette Heidrun da Norge er svært risikoeksponert for oljeprisene rundt 1995. Norge har da et toppnivå på sin oljeproduksjon og kunne fått en mer optimal risikoeksponering ved å utsette større oljeutbygginger og spre uttaket over en lengre periode (hvis vi tror at oljeprisene varierer tilfeldig). Dette velger vi å se bort fra her. Hvis Heidrun bygges ut, må det finnes en løsning for den gassmengden som blir ført til land. Det må undersøkes hvilket markedsalternativ som gir best avkastning av gassen. Gitt at en ved ulike alternative investeringsprosjekter legger til grunn en kapitalavkastning som er lik, vil dette være det eneste vi trenger å bekymre oss om.

En mulig måte å anvende gassen på er som innsatsfaktor i et metanolanlegg som anbefalt av Statoil. Det er imidlertid så mange gasskilder i verden uten velutbygget transportsystem til et marked, at man lett vil overinvestere i slike anlegg fordi gassen vil ha nullpris når man kan bygge anleg-

\* Torstein Bye er forsker i Statistisk Sentralbyrå og Arild Hervik er førsteamanuensis ved Distrikthøgskolen i Molde.

get på stedet (uten høye rør- og infrastrukturkostnader som i Norge). En positiv renprofitt kan i slike markeder være kortsiktig. Dersom man velger å bygge metanolanlegg med den prisusikkerhet og fare for ulønnsom drift som ligger i et slikt anlegg så må staten sørge for en gassavtale som sikrer at det ikke blir statskassa som skal bære et underskudd. Det er viktig at investor i metanolanlegget selv bærer risikoen slik at man får de rette incentiver til å avveie risikoen i investeringene.

Statoil ønsker en avtale hvor de står som eier av metanolanlegget sammen med Conoco. De ønsker videre at utgangspunktet skal være en fast forrentning av investeringene i metanolanlegget. Et vanlig avkastningskrav blant oljeselskapene er 10 prosent. Dette er over den gjennomsnittlige avkastningen i landbasert industri de siste 10 årene. En høy avkastning på land kan tjene flere formål. Det «beviser» at investeringen var lønnsom. Når prisen på metanol er gitt på verdensmarkedet, og avkastningen av kapitalen er gitt så betyr det at gassprisen til anlegget må variere. En lav metanolpris kan dermed medføre underskudd på gassproduksjon som kan trekkes fra på oljeproduksjon på feltet. Lavere landbeskatning enn nordsjøbeskatning gjør dette til en optimal strategi for selskapene men uoptimalt for staten. Man bør for å sikre riktige incentiver og en optimal risikovurdering av metanolanlegget sikre et avtalekonsent hvor eierne av metanolanlegget kjøper gassen på forretningsmessig basis fra rettighets-haverne på Heidrun slik at eventuelle underskudd kommer tilsyne i metanolanlegget. Hovedpoenget er altså at man får en avtale som ikke åpner for skattemotiverte disposisjoner, som gir gode incitamentene for å vurdere risiko og som sikrer at det ikke blir staten og skattebetalerne som sitter med «svarteper». I denne sammenheng er det nødvendig også å se på alternative mulige anvendelser av gassen fra Haltenbanken.

Et metanolanlegg vil ikke kunne ta av all gass som følger av en utbygging på Heidrun. Det må kombineres med et gasskraftverk. I denne sammenheng har Hydro anbefalt et gasskraftverk som kobles med utbygging av ny

kapasitet i den kraftintensive industrien. Betalingsviljen for kraft til dette formålet ligger i området 12–15 øre/kWh. Kapitalkostnadene ved et gasskraftverk utgjør omlag 8 øre/kWh og renseanlegg for NOX-utslipp omlag 2 øre/kWh. Det betyr at en har omlag 2–5 øre/kWh til å dekke transport av kraften og til å betale for gassen. Gitt at det etableres en kraftintensiv industribedrift ved siden av kraftverket, dvs neglisjerbar krafttransport, så vil betalingsvilligheten for gassen dermed være maksimum 25 øre/Sm<sup>3</sup>. På kort sikt kan en hevde at dette er en bra pris for et produkt som i utgangspunktet kan sies å være et restprodukt fra oljeproduksjonen på Heidrun. Det er imidlertid vesentlig å være klar over at en kraftintensiv industribedrift vil ha en levetid på minst 20 år, og det kan ikke uten videre forutsettes at betalingsvilligheten for gassen fra denne industrien framover vil være særlig større enn i dag gitt de konkurranseforhold neringen står overfor. Dette bør imidlertid neringen kunne si noe om. I et langsiktig perspektiv må en kunne konkludere med at en pris på 25 øre/Sm<sup>3</sup> for gass er svært lavt. Inkluderes overføringskostnadene f.eks. til Sundalsøra blir det tilnærmet nullpris for gassen.

I dagens situasjon har vi i Norge et betydelig overskudd på elektrisk kraft. I 1989 produserte vi omlag 119 TWh, hvorav 104 TWh gikk til innenlandsk anvendelse og 15 TWh gikk til eksport. Eksportprisene var svært lave (om lag 6 øre/kWh). I tillegg rant vann tilsvarende 6 TWh forbi driftsklar kapasitet. Situasjonen i 1990 vil være omlag den samme. Det kan dermed synes som om vi har liten bruk for ekstra kraftkapasitet i de nærmeste årene. Hvis vi imidlertid korrigerer kraftproduksjonen for de unormale tilsigsforholdene og korrigerer etterspørselen for de ekstreme temperaturforholdene reduseres det innenlandske overskuddet betraktelig – til omlag 2 TWh. Dette er bare tilstrekkelig til å dekke omlag 1–2 års normal vekst i kraftetterspørselen. Det betyr at med normale tilsigs- og temperaturforhold kan kraftmarkedet være rimelig i balanse i løpet av et par år (gitt kraftkontraktene med industrien). Gitt fortsatt økonomisk vekst vil det derfor, gitt kraftkontraktene med in-

dustrien, være behov for ekstra kraftproduksjonskapasitet. Dette vil kunne forsterkes ytterligere ved en aktiv bruk av avgifter på fossile brenslere for å redusere utslipp av SO<sub>2</sub>, NO<sub>x</sub> og CO<sub>2</sub>.

Betalingsvilligheten for kraft i det norske markedet er i dag omlag 23 øre/kWh målt ved kraftstasjons vegg. Fratrullet kapitalkostnader og investeringer i renseanlegg for NO<sub>x</sub> i kraftverk betyr det en betalingsvillighet for gassen på omlag 65 øre/Sm<sup>3</sup>. Gjennom en skyggepris på CO<sub>2</sub>-utslipp kan imidlertid denne reduseres betydelig. Gjennom statsbudsjettet for 1991 har Regjeringen foreslått en CO<sub>2</sub>-avgift på 60 øre pr. liter bensin. Dette tilsvarer en avgift på 26 øre pr kg CO<sub>2</sub> eller en skyggepris på CO<sub>2</sub>-utslipp fra et gasskraftverk på 11 øre/kWh. Selv med betalingsvillighet på 23 øre/kWh er det dermed ikke sikkert at en kan forsvare gasskraftutbygging gitt en restriktiv miljøpolitikk. I vår sammenheng er det imidlertid klart at et gasskraftverk med tanke på leveranser til alminnelig forsyning representerer en bedre samfunnsøkonomisk anvendelse enn kombinasjonen av et metanolanlegg og gasskraftverk for produksjon av kraft til kraftintensiv industri. I tillegg er det et viktig signal om økt eksportverdi av vår kraft på lang sikt når det inngås kontrakt om leveranser av norsk kraft på fast basis til Sverige. Allerede før århundreskiftet vil Sverige på fast kontrakt ta ut 2.5 TWh norsk kraft til en pris som innebærer en betalingsvillighet på linje med den som eksisterer for gruppen alminnelig forsyning i Norge. Betalingsvilligheten for kraft i de danske husholdninger er i dag om lag 95 øre/kWh. Det høye prisnivået i Danmark skyldes en ekstrem beskatning av energi, men sier allikevel mye om betalingsvilligheten og dermed verdien i sluttanvendelse. Betalingsvilligheten på den danske grensen, eksklusiv skatt, er om lag 30 øre/kWh. I det danske statsbudsjett er det i tillegg foreslått en CO<sub>2</sub>-avgift som vil gi en økning i kullkraftprisen på 7 øre/kWh. På sikt vil dermed en ny overføringskabel til Danmark kunne forsvares økonomisk.

I et langsiktig perspektiv må en også ta i betraktning at de langsiktige

kontraktene om kraftleveranser til kraftintensiv industri til lave priser forfaller. Fra industriens synspunkt kan det selvfølgelig være av interesse å bygge ut så stor kapasitet at produsentene av kraft tvinges til å inngå nye kontrakter til lave priser, og en kan ikke se bort fra at det som nå iverksettes er et spill i en slik strategi. I et samfunnsøkonomisk perspektiv vil imidlertid en gradvis utløsning av de langsiktige kontraktene partielt sett minske behovet for ny kraftutbygging da kraft som i dag har lav verdi kan omsettes til de grupper som har høyere betalingsvillighet. I dette perspektiv er imidlertid også den internasjonale betalingsvillighet for norsk kraft svært viktig. I et internasjonalt miljøperspektiv er det rimelig sikkert at eksportverdien av norsk kraft på lang sikt vil øke. Det betyr at det på lang sikt kan være samfunnsøkonomisk lønnsomt med ny kraftproduksjonskapasitet i Norge. Det vil være ekstra betenkelig å sette igang nye industriprosjekter som baserer seg på leveranser av energi til en lav pris på lang sikt i et slikt perspektiv.

I første omgang bør altså et eventuelt gasskraftverk produsere kraft som *ikke* øremerkes til kraftkrevende industri, men selges dit hvor betingsevnen er høyest i markedet. Betalingsvnen i eksportmarkedet synes også å øke og vi selger nå mer gass til eksport. Dette kan bety at Haltenbankens gassreserver burde fases inn i eksportmarkedet så snart kapasiteten i Nordsjøen er uttømt. Vi bør derfor lage en første trinns løsning som benytter den ledige gassmengden til formål som gir høyest betalingsevne i

markedet (gasskraft). Eksportmarkedet vil i neste fase bestemme gassprisen i Norge (eks. transportkostnader). I en slik strategi kan det dimensjoneres et rør som har kapasitet til eksport. I første fase bygges et gasskraftverk. I neste fase bygges et tilsvarende anlegg som ved Kårstø (eventuelt et billigere anlegg som ikke tar ut alle våte komponenter fra gassen). Tørrgassen eksporteres gjennom rør. Denne løsningen synes å kunne gi det samfunnsøkonomisk beste resultat forutsatt at gassmarkedet på Kontinentet eller England utvikler seg mot et prisnivå som gir lønnsomhet for en Midgardutbygging rundt år 2000.

#### Avsluttende merknader

Alternative anvendelser av gassen fra Heidrun hører hjemme i en diskusjon om tidspunktet for oppstart av produksjon fra dette og andre felt på Haltenbanken. Det synes som en har kommet svært langt i retning av en beslutning om oppstart. Selv om avgjørelsen er fattet om oppstart av produksjon, så bør en på fritt grunnlag kunne fatte en avgjørelse om anvendelse av gassen. Vi har argumentert for at den beste anvendelsen, gitt ilandføring, er å bygge et gasskraftverk, men at denne kraften på samme måte som for all annen kraft selvfølgelig bør anvendes der den kaster mest av seg. Dette synes helt klart å være innenfor sektoren alminnelig forsyning hvor betalingsvilligheten er høyest og etterhvert også til eksport. Et enkelt regneeksempel kan illustrere hvor store beløp det kan dreie seg om

i økt verdiskapning ved beste anvendelse av gassen sammenlignet med selskapenes. Selskapene planlegger å bruke 1.4 milliarder Sm<sup>3</sup> per år i 10 år (fram til åpning i eksportmarkedet) til gassindustri. Ved nullverdi av gassen i denne anvendelsen og en gassverdi på 65 øre/Sm<sup>3</sup> ved produksjon av elektrisitet levert alminnelig forsyning (13 øre/kWh netto) vil dette representere en forskjell i nåverdi på over 6 milliarder kroner.

Det kan synes som Statoil og Hydro pleier sine særinteresser ved det industrikonseptet de har utarbeidet. De har imidlertid kommet i skade for å lage et konsept som ikke tjener samfunnets interesser. Vi får en ny *råvareindustri* basert på markedsprivilegier gjennom subsidiert gass og nullpris på transport gjennom et rør til 2,5 milliarder kroner som slett ikke er det som bringer norsk økonomi et skritt videre i *omstillingsprosessen*. Ulike typer privilegier til tradisjonell industri kan være viktigste hindring for omstillingsprosessen i Norge, se også S. Longva's aktuelle kommentar i Sosialøkonomen nr. 1 1990.

Oljeselskapene har lenge arbeidet med å finne en anvendelse av gassen fra Haltenbanken. Det alternativet de har falt ned på synes å være et dårlig samfunnsøkonomisk valg. Vårt innspill må oppfattes som et utgangspunkt for å få kartlagt alternative anvendelser av gassen fra Haltenbanken. Disse alternativene må ikke bare settes inn i et industripolitisk perspektiv, men framfor alt et samfunnsøkonomisk perspektiv der hensyn til en sannsynlig langsiktig utvikling i energimarkedene får stor plass.

## Abonnement

Abonnement løper til oppsigelse foreligger.



# Blir 90-årene Europas 10-år?

## Samtale mellom Prof. Dr. Herbert Giersch og Kalman Dezseri\*

Oversatt til norsk av Siri B. Nicolaisen og Hilde Olsen

90-årene kan bli Europas 10-år ifølge Prof. Herbert Giersch. De øst-europeiske landene må foreta omfattende forandringer for å skape den vekst som er nødvendig for å redusere velferdsgapet mellom øst og vest. Prof. Giersch anbefaler at landene i øst foretar tilpasningen til markedsøkonomi i et så høyt tempo som mulig. Dette reduserer faren for at det kan oppstå situasjoner som forsinker eller til og med stopper opp prosessen. Hvis de øst-europeiske landene lykkes i å skape ny vekst, vil dette gi betydelige positive impulser og dynamiske effekter. Dette, sammen med virkningene av integrasjonen innen EF, kan gi støtet til en langvarig oppgangskonjunktur i verdensøkonomien.

Samtalen fant sted i slutten av juli, altså før uroen i den Persiske Gulf.

Dezseri: Tyskland har vært delt i mer enn 40 år. De to delene har utviklet seg i forskjellige retninger, og selv for et år siden ville ingen ha våget å tenke på at en valutaunion kunne være nært forestående, og langt mindre en politisk gjenforening.

Giersch: Sant nok, mye har forandret seg. Vendepunktet antar jeg kom i 1985, både i Øst- og Vest-Europa. I øst kom Gorbatsjov til makten i Sovjetunionen og introduserte perestrojka. I Vest-Europa, og særlig i

Vest-Tyskland, nyter vi godt av en økonomisk høykonjunktur. Denne høykonjunkturen er et resultat av flere faktorer. En faktor er lønnsmoderasjon. Dette inngikk som en del av den strategien som ble lansert i 1985 for å skape mer vekst og sysselsetting i EF-landene. En annen drivkraft er hele den prosessen som Project 1992 har satt i gang etter at prosjektet ble annonsert i 1985. Videre var investeringsboomen som man opplevde i 1988 og 1989 påvirket av en ekspansiv pengepolitikk som sentralbankene førte etter børskrakket i oktober 1987.

Uten denne økonomiske veksten ville Vest-Tyskland vært et mindre løkkende mål for øst-tyskere, og det er ikke sikkert at Berlinmuren ville ha falt så raskt. Med den store menneskestrømmen over grensen ble en økonomisk integrasjon av de to tyske statene uunngåelig.

Dezseri: Farten i gjenforeningsprosessen har overrasket resten av verden. Sovjetunionen har ikke vært



Herbert Giersch



Kalman Dezseri

istand til å stoppe den, og de tre andre allierte fra den annen verdenskrig er ikke i en slik posisjon at de åpent har kunnet motsette seg den. Og et økonomisk og politisk svekket Øst-Tyskland har gjort forhandlingene enklere enn de ellers ville ha vært. Så selv om det er motstridende interesser innen begge de to tyske statene, har gjenforeningen gått raskt fremover.

Giersch: Det ble fort klart at de enorme forskjellene i levestandard mellom Øst- og Vest-Tyskland bare kunne bli redusert hvis Øst-Tyskland innførte en markedsøkonomi med konvertibel valuta.

To strategier kan bli valgt ved overgang fra en sosialistisk økonomi til en markedsøkonomi: Evolusjon eller re-

\* Prof. Giersch har hatt en rekke stillinger og verv og har mottatt en rekke æresbevisninger, både i Tyskland og internasjonalt. Bl.a. kan nevnes medlem i German Council of Economic Advisers, flere verv i International Economic Association, president i Association of European Business Cycle Research Instituttet, stillinger i OEEC, to ganger Visiting Professor ved Yale University, professor ved Universitetet i Kiel og president ved Kiel Institute of World Economics.

Dezseri har studert internasjonal økonomi og utviklingsøkonomi ved University of Economics, Budapest, University of Sussex, Brighton og Institute of World Economics og Hungarian Academy of Sciences, Budapest.

volusjon, «gradualisme» eller en rask omveltning. Ungarn valgte en gradvis tilnærming i 1968, men oppnådde aldri særlig mye med denne strategien. På et eller annet tidspunkt må det steget tas som gjør prosessen irreversibel. I slutten av 40-årene mente jeg at en gradvis endring av tysk økonomi fra å være sentralt styrt til markedsstyring var å foretrekke. Den gangen hadde jeg diskusjoner med Ludwig Erhard som var tilhenger av raske endringer, og faktisk gjennomførte dem. I dag ser jeg på disse problemene på samme måte som Erhard gjorde den gang.

En lang overgangsperiode øker faren for at det kan oppstå situasjoner som fører til en utsettelse av hele prosessen. Og ethvert tap av tid er kostbart. Øst-Tyskland er geografisk og kulturelt så nær Vest-Tyskland at faren for masse-migrasjon er åpenbar. En gradvis utvikling var derfor umulig. Regjeringene har vært nødt til å reagere øyeblikkelig.

Dezseri: Den monetære unionen har spilt en vesentlig rolle for Øst-Tysklands overgang til markedsøkonomi, men den har hatt skadelige virkninger også.

Giersch: Det avgjørende steget i overgangen fra en planøkonomi til en markedsøkonomi er konvertibilitet av valutaen. Først da blir landet virkelig åpent. Øst-Tyskland tok dette steget ved å velge den vest-tyske mark som sin valuta. Selv om innføring av en felles valuta kunne ha vært det siste steget i en gjenforeningsprosess, ble det i virkeligheten det første. Men det gjør den videre gjenforening ufravikelig og integrerer Øst-Tyskland i de internasjonale vare- og kapitalmarkeder. Andre øst-europeiske land bør også innføre konvertibilitet, jo før jo heller, for å forhindre at overgangsprosessen stopper opp.

Fastsettelsen av valutakursen er selvfølgelig et viktig spørsmål. For Øst-Tysklands vedkommende innebærer en 1:1 vekslingskurs for lønningene at det ble benyttet en overvurdert valutakurs. En slik overvurdering har på kort sikt sjokkvirkninger for produsenter som er utsatt for konkurranse utenfra. En kraftig økning i arbeidsløsheten er uunngåelig i en situasjon uten lønnsfleksibilitet. Men dermed må også tempoet i hele restrukturingsprosessen økes. Ved å gjøre

de nødvendige tiltak raskt i løpet av noen kvartaler, vil en spare tid og raskere kunne høste de fordeler som kan oppnås på litt lengre sikt.

Dezseri: Hvilke andre problemer vil oppstå i Øst-Tyskland, og hvordan kan de løses?

Giersch: Først og fremst må produsentene i Øst-Tyskland bli konkurransedyktige. Det er uunngåelig at denne prosessen fører til en utstøting av arbeidskraft. Den følgende arbeidsledigheten nødvendiggjør omskolering av arbeidskraften. Dette bør gjøres parallelt med at det foretas nyinvesteringer. Moderniseringene krever kapital som må bli tilført landet. For å få dette til, er det i tillegg til å gjøre valutaen konvertibel, nødvendig å fastlegge et nytt rettslig regelverk. Privatisering kan tiltrekke privat kapital. Denne kan komme fra hele den vestlige verden. Privat kapital kan bidra til å finansiere forbedringer av infrastrukturen. Direkte investeringer kan bidra til moderniseringer av kapitalbeholdningen i Øst-Tyskland og til fornyelse av produktspekteret i industrien.

Andre nøkkelspørsmål i Øst-Tyskland er privatisering, dekonsentrasjon og deregulering. De store statseide selskapskonglomeratene kan på mange måter sammenlignes med karteller i markedsøkonomier. De må deles opp i mindre enheter for å tvinge frem konkurranse. Omfanget av reguleringer må reduseres, spesielt i tjenesteytende sektor, for å sikre fri adgang til å foreta nyetableringer.

Dezseri: Vest-Tyskland berøres også av valutaunionen. Dette har gjennom flere kvartaler skapt bekymring både i Vest-Tyskland og i andre land.

Giersch: Økt inflasjon i Vest-Tyskland er ikke noen nødvendig følge av valutaunionen. Bundesbank er istand til å holde pengemengden under kontroll ved å føre en stram pengepolitikk hvor man må ta hensyn til det økte tilbudspotensialet i den forente tyske økonomien. Men naturligvis kan man ikke se bort fra muligheten for økte priser på noen av de mest etterspurte produktene.

Et annet problem er de overføringer som har vist seg nødvendig for å dekke det øst-tyske driftsbalanseunderskuddet. Disse vil bli en be-

lastning på det vest-tyske statsbudsjettet. Overføringene kan delvis bli finansiert ved å redusere visse utgiftsposter som f.eks. støtte til Berlin og til regionene som ligger nær den tysk-tyske grensen. En annen mulighet vil være å øke skattene, f.eks. ved å utvide skattegrunnlaget. Enda en mulighet er å utsette de skattereduksjoner som tidligere har blitt forespeilet.

Den offentlige opplåningen blir sannsynligvis større enn opprinnelig planlagt og tidligere forventet i markedene. Dette vil øke realrentene, antakelig ikke bare i Tyskland, men i hele verden. Husholdningene vil spare mer, slående nok i Øst-Tyskland, hvor innbyggerne for første gang får mulighet til stabile plasseringer i monetære eiendeler. Videre vil høyere renter dempe den boomen i boligbyggingen som man nå er inne i Vest-Tyskland. Bygge- og anleggsvirksomhet og annen investeringsvirksomhet vil kanaliseres fra Vest- til Øst-Tyskland. Dette er nødvendig for å dempe emigrasjonsbølgen fra øst til vest. Og en optimistisk kommentar: Vest-tyske bedrifter har så langt bare utnyttet mulighetene for å selge sine produkter i øst. De har ennå ikke oppdaget mulighetene for å bruke øst-tyske produsenter som leverandører av halvfabrikata. Hvis Øst-Tyskland greier å gjennomføre lønnsmoderasjon, kan dette bli en betydelig faktor i integrasjonsprosessen.

Dezseri: Emigrasjonen av arbeidskraft fra Øst-Tyskland til høyere lønnsinntekter i vest, er et like viktig spørsmål for begge de tyske statene.

Giersch: Vest-Tyskland ønsker uten tvil mindre emigrasjon fra Øst-Tyskland. Det reelle lønnsnivået må imidlertid være mye lavere i Øst-Tyskland enn i Vest-Tyskland fordi produktiviteten er lavere og høyere fortjeneste er nødvendig for å tiltrekke seg kapital fra vest. For tiden er produktivitetsnivået i Øst-Tyskland mindre enn halvparten av nivået i Vest-Tyskland, selv når man ikke justerer for kvalitetsforskjellen på produktene. For å begrense emigrasjonen må lønnsstrukturen i Øst-Tyskland bli justert på følgende måte: Kvalifiserte arbeidstakere er mest mobile, og disse arbeiderne kan lett finne jobber i vest. Deres lønninger i Øst-Tyskland må derfor være høye og

nær opp til det vest-tyske lønnsnivået for den tilsvarende type stilling. Produktivitetsforskjeller tillater imidlertid det gjennomsnittlige øst-tyske lønnsnivået å være bare halvparten av det vest-tyske. Lønningene til ufaglærte arbeidstakere, som allikevel ikke kan finne jobber i vest, må derfor være forholdsvis lave. En del av prisen som må betales for at Øst-Tyskland skal kunne komme opp på samme nivå som Vest-Tyskland, er at en ujevn lønnsfordeling aksepteres.

I en markedsøkonomi er det ikke bare en reell rente på fysisk kapital, men også på menneskelig kapital. Renten er et insentiv for investering i form av utdanning og oppøvelse av ferdigheter som etterspørres i markedet. Øst-europeiske samfunn er såvisst ikke uten menneskelig kapital, men for tiden mangler den en riktig struktur. Denne arven fra fortiden representerer i dag en stor økonomisk byrde og en politisk risiko for Øst-Tyskland som snart må akseptere et differensiert lønnsystem. Et slikt lønnsystem vil kunne begrense emigrasjonen av kvalifisert arbeidskraft og vil kunne redusere arbeidsledigheten og den sosiale uro. I prinsippet krever gjeninnhentingprosessen at befolkningen aksepterer lønnsulikhet som et virkemiddel. Lønns subsidier til ufaglært arbeidskraft i Øst-Tyskland kan være et kortsiktig alternativ gitt at dette kombineres med bedriftsintern opplæring.

Dezseri: Sett i en europeisk sammenheng vil et gjenforenet Tyskland uten tvil ha betydelige effekter på andres land.

Giersch: I de siste årene har Vest-Europa vært inne i en oppgangsperiode. Denne oppgangen vil bli befestet i tiden som kommer via investeringsmulighetene og de dynamiske effektene av gjeninnhentingprosessen i Øst-Tyskland. Jeg antar at utenlandsk kapital vil strømme til Europa som et resultat av forventningene om et høyt rentenivå og en høy marginal kapitalavkastning. Jo mer utenlandsk kapital som strømmer inn i et gjenforenet Tyskland, desto lavere vil Tysklands overskudd på driftsbalansen være. Jeg kan forestille meg at et gjenforenet Tyskland vil bli en nettokapitalimportør i noe tid. Som en sideeffekt kan

dette hjelpe USA til å redusere underskuddet på sin driftsbalanse. Nye investeringsmuligheter i Øst-Tyskland samt i Øst-Europa forøvrig, vil uten tvil medvirke til et høyt reelt rentenivå i internasjonale kapitalmarkeder. Resten av Europa og verden som helhet vil kunne trekke fordeler av dette dersom en stor del av det europeiske kontinent starter en prosess i retning av fornyelse og gjeninnhenting. Hvis Øst-Tysklands gjeninnhenting prosess blir vellykket, vil dette aksellerere overgangsprosessen i andre deler av Øst-Europa. Jeg er temmelig overbevist om at fremtidige historikere vil kalle 1990-årene for Europas 10-år på samme måte som vi nå har gjennomlevd tiårsperioder karakterisert ved Japans og NIC landenes suksess.

Dezseri: Vil den tyske gjenforeningsprosessen ha innvirkning på integrasjonsplanene innen EF?

Giersch: Enkelte kritikere antok at Vest-Tyskland ville miste interessen for EF og Project 1992. Den offentlige oppmerksomheten har uten tvil blitt rettet mot spørsmål knyttet til gjenforeningsprosessen. Jeg har imidlertid ikke inntrykk av at den europeiske integrasjonsprosessen vil bli forsinket. Det later likevel til at enkelte initiativ som ellers ville fått støtte fra Vest-Tyskland i den offentlige debatt eller på den politiske arena, vil bli overlatt til andre og vil bli svekket som et resultat av den reduserte støtten fra tysk side. Frankrike vil derimot gjøre seg sterkere gjeldende. Hva som etter min oppfatning er viktig, er markedsintegrasjon i motsetning til institusjonell integrasjon. Forslaget om Øst-Tysklands deltakelse i prosessen er derfor ikke hemmende. En rask gjenforening av de to tyske statene, vil knytte andre øst-europeiske land nærmere til integrasjonsprosessen innen EF.

Dezseri: Det skjer nå omveltninger i Sentral-Europa i retning av svakere bånd til Sovjetunionen og en reorientering mot Vest-Europa og Tyskland. Vil dette innebære en gjenvinning av den økonomiske og politiske rolle Tyskland spilte i førkrigstiden? Hva kan disse landene forvente seg fra et gjenforenet Tyskland?

Giersch: Murer blir revet ned og

europeerne knyttes tettere sammen. Bortsett fra politiske og økonomiske forbindelseslinjer innebærer dette en mulighet for utvidet mellommenneskelig kontakt. Alle disse elementene vil medvirke til en fredelig integrasjon av Øst- og Vest-Europa. Vest-Tyskland vil uten tvil bidra aktivt til denne utviklingen, siden dette tjener interessene til både Tyskland og landets naboer. Men Tyskland streber slett ikke etter å spille en ledende rolle i Sentral-Europas fremtidige politiske liv. Tyskere har annet å være opptatt av; andre ambisjoner.

Siden et utvidet Tyskland vil ha et stort kapitalbehov, vil dette begrense landets støtte til utviklingshjelp og finansiering av kapitalstrømmer til naboland i Sentral-Europa. Istedenfor å forvente ofentlig støtte fra Tyskland, bør disse landene på bakgrunn av sin nyorientering heller satse på privat kapital. Uheldigvis vil enkelte øst-europeiske land stå overfor en skjerpet konkurranse i internasjonale kapitalmarkeder. De vil være godt tjent med å følge nøye med i de erfaringer Øst-Tyskland gjør og trekke lærdom av dem.

Dezseri: Den fremtidige økonomiske utviklingen i Europa kan med sikkerhet ikke skilles fra de økonomiske fremskritt som gjøres i et gjenforenet Tyskland.

Giersch: Jeg mener at gjenforeningen av de to tyske statene skjer på et gunstig tidspunkt sett i forhold til utviklingen i verdensøkonomien. Etter en lang stagnasjonsperiode, begynte en ny oppgangstid i Europa i ca. 1985. Denne utviklingen innebærer at markedene vokser og endrer seg raskere enn regjeringer og restriktive organisasjoner. For tiden har «Eurosklerose» blitt skjøvet under overflaten. De store investeringene som er nødvendige i Øst-Europa, vil representere en positiv tilleggsfaktor. Skulle Øst-Europa lykkes i å bevege seg raskt over i et fritt markedsøkonomisk system; vil verdensøkonomien sannsynligvis gjennomleve en lang «Kondratieffsk» oppgangsperiode. Som et integrert ledd i denne prosessen, vil den tyske gjenforeningen både medvirke til og trekke fordeler av denne utviklingen.

# Priser i betalingsformidlingen

## Svar til Fidjestøl, Flatraaker og Vogt<sup>1</sup>

AV  
DIDRIK SEIP\*

### 1. Innledning

Til tross for enkelte presiseringer ser det ut til at Fidjestøl, Flatraaker og Vogt og jeg fortsatt er uenige om prinsipper for prising av betalingsformidling. Jeg vil gjerne ha klarlagt om dette er en faglig uenighet eller en forretningsmessig uenighet mellom to konkurrenter på betalingsformidling, Norges Bank og Postgiro.

Jeg skal for det meste holde meg til de mer prinsipielle sidene. Om kostnadene vil jeg nøye meg med å si at jeg er uenig med Fidjestøl, Flatraaker og Vogt. Det gjelder både fordelingen mellom faste og variable kostnader og vurderingen av enkelte komponenter. Fidjestøl, Flatraaker og Vogt har forøvrig ikke kommentert mine utsagn om beløpsavhengige kostnader.

Jeg mener det er grunnlag for det bastante utsagnet: «.... kostnadene for den enkelte transaksjonstype tildels er klart lavere i Postgiro enn i bankene» hentet fra Fidjestøl, Flatraaker og Vogts første artikkel. Spørsmålet blir da om hvordan dette skal få lov til å komme til uttrykk.

### 2. Prinsipper for gebyrsettingen

Det kan være grunn til å starte med den enkle sammenhengen som det ser ut til at vi er enige om: Prisen (P) skal

i utgangspunktet være lik grensekostnadene (k).<sup>2</sup>

$$(1) P = k$$

Denne sammenhengen er imidlertid for enkel og det kan være grunn til å se på to alternative omforminger der gebyrene (G) defineres som noe annet enn prisen:

$$(2) G + fu + au = k - iv$$

$$(3) G = k - fi - ai - iv$$

Her står f for float og a for avleirning, tilleggene u og i står for henholdsvis kundenes utgifter og institusjonens inntekter og iv står for indirekte virkninger, alt fortrinnsvis regnet marginalt. Jeg skal senere diskutere disse størrelsene nærmere og i første omgang bare antyde følgende innhold: Float er utgift eller inntekt som knyttes til transaksjonstiden, eventuelt tiden mellom valuterings-tidspunkter. Avleirning er andre kapitalutgifter eller inntekter som kan knyttes til betalingstransaksjoner.

For meg er det innlysende at en samfunnsmessig diskusjon av priser bør ta utgangspunkt i (2). Det er kundene som velger betalingsmåte og dermed bør stilles overfor «riktige» handlingsparametre. Jeg forutsetter da at bedriftens og samfunnets kostnader (k) kan settes like. Jeg ser også bort fra problemene med to handlende kunder, debitor og kreditor. Problemet er at vi vet mye mer om fi og ai i (3) enn fu og au i (2), men dette må ikke avholde oss fra å forsøke å finne fram til kundenes relasjoner. Det går i alle fall ikke an å gjøre som Fidjestøl, Flatraaker og Vogt. De for-

langer implisitt at Postgiro skal sette sine priser ut fra vesentlig lavere renter enn bankene. Dette har vel lite med «riktige» priser å gjøre.

Et stort problem i forhold til Fidjestøl, Flatraaker og Vogt er at de godtar at rentemarginen, som omfatter også avleirningen, riktignok kan brukes til å dekke deler av transaksjonskostnadene, men *bare* deler av de faste kostnadene (K-k?). Videre sies det eksplisitt: «Gebyrene i betalingsformidlingen bør imidlertid minst dekke de variable kostnadene.» En velvillig tolkning blir da at Fidjestøl, Flatraaker og Vogt baserer seg på noe som likner (3), men at de mener ai=0, iv=0 og at fi bør forsvinne. Det er forbausende at Fidjestøl, Flatraaker og Vogt ikke tror at det finnes transaksjonsavhengig rentemargin, som jeg kaller avleirning. Her tør jeg som tidligere påberope meg erfaringene fra Postgiro. Hvorfor tror de at folk har penger på postgirokonti?

### 3. Float og transaksjonsbeløp

Når det gjelder float, sier Fidjestøl, Flatraaker og Vogt: «Dersom endret float ikke medfører noen endring i Postgiros forvaltningskapital, men kun innebærer at den tidligere float nå må godskrives kundekonti, vil avkastningsraten av float måtte settes lik Postgiros innskuddsrenter på ulike konti. Siden hoveddelen av Postgiros innskudd består av store statlige innskudd, har vi forutsatt at redusert float i liten grad vil endre Postgiros forvaltningskapital.» Dette kan tyde på at Fidjestøl, Flatraaker og Vogt regner float som marginalt i forhold til regelendring, mens det må være

<sup>1</sup> Svar til innlegg fra Fidjestøl, Flatraaker og Vogt i Sosialøkonomen nr 7/8.

\* Didrik Seip er økonomisjef i Postgiro. Svaret står for forfatterens egen regning.



klart at float må regnes marginalt i forhold til transaksjoner. Det er tross alt transaksjoner som skal prises. Følgende formler må etter min mening gjelde:

$$(4) \text{ fi} = \text{ir} * \text{b} * \text{t}$$

$$(5) \text{ fu} = \text{ur} * \text{b} * \text{t}$$

Her står ir for inntektsrente for Postgiro eller bankene, ur for kundens utgiftsrente, b for marginalt transaksjonsbeløp og t for transaksjonstid. Her inngår transaksjonsbeløpet og ikke innskuddene. Bemerkningen om de store statlige innskuddene er derfor ikke relevant i forhold til float.

Forøvrig er transaksjonsbeløpene jevnt over vesentlig høyere enn Fidjestøl, Flatraaker og Vogt regner med, også utenfor staten. F.eks. er gjennomsnittlig girering bankene imellom av størrelsesorden 4 mill. kr. og mellom de kontiene vi regner som konkurranseutsatt er beløpet over 10000 kr.

#### 4. Indirekte virkninger

Fidjestøl, Flatraaker og Vogt nevner min egen strømregning. De mener den ikke bør sees i sammenheng med statlige innskudd. Det er jeg nesten helt enig i, men stømregningen kan jeg bruke som illustrasjon på andre sammenhenger. Regningen var sist på kr 3950 som gir en float på kr 1,23. Dette er ikke så mye lavere enn de variable kostnadene for en girering på ca kr 2. Poenget er imidlertid at Oslo Lysverker jo vil flytte på pengene igjen. De behøver bare å slå sammen beløpet fra 5 slike regninger til en videre girering for å lage en betaling som gir kr 6,15 i float og et overskudd på over kr 4 som kunne tenkes fordelt på de 5 gireringene for å bringe dem i balanse.

I praksis samles det opp mange flere regninger. Dessuten ønsker kreditorer som oftest ikke å få pengene ut igjen på dagen. Deler av midlene vil

de holde på postgirokontoen som likvider for kommende utbetalinger.

Det er derfor ikke nødvendig å gå til de statlige kontiene for å få til nok indirekte virkninger til å gjøre min girering lønnsom for Postgiro. Og egentlig vet vi ikke hvor pengene går videre fra en kontohaver som Oslo Lysverker, kanskje til en bank og kanskje videre fra bankens konto til staten eller Norges Bank.

Vi kunne operere med forskjellige priser overfor forskjellige kunder, men det er vanskelig, dyrt og urealistisk å gjøre i stor skala. Og opererer vi ikke med forskjellige priser, vil lønnsomheten på noen konti ha sammenheng med hva andre kontohavere gjør. Oslo Lysverkers konto blir mindre lønnsom for Postgiro om jeg betaler med en sjekk eller bruker bankgiro. Begge disse alternativene vil forøvrig kreve mer av samfunnets ressurser enn en girering i Postgiro.

Jeg mener at det kan reises spørsmål om hvor mye man kan regne med av indirekte virkninger og avleiring. Den modellen jeg nevnte i mitt siste innlegg baserte seg på stor, men ikke fullstendig, avhengighet mellom alle kundegrupper og transaksjonsformer. Jeg hadde ventet at Fidjestøl, Flatraaker og Vogt skulle komme med innvendinger til graden av sammenhenger, ikke at de skulle avvise alle sammenhenger. Det burde i alle fall være lov å regne med at et overskudd på gebyrfrie gireringer ikke kunne ha oppstått uten at det fantes inn- og utbetalinger i systemet. Det er noe vanskeligere med størrelsen av de indirekte virkninger mellom kunder og kundegrupper. Her mangler vi data.

Jeg vil holde fast ved at det må være store sammenhenger både mellom transaksjonstyper og kundegrupper, men at vi ikke vet nøyaktig hvor store. Da blir det lite relevant med en diskusjon av «Ramsey-løsningen» som Fidjestøl, Flatraaker og Vogt nevner i en fotnote. Usikkerheten

med hensyn til størrelsene av de indirekte virkningene er vel større enn usikkerhetene med hensyn til Slutsky-elastisiteten. Gitt et sett av rammebetingelser vil den delen av kapitalinntektene som ikke kan knyttes til transaksjonene, måtte betraktes som systeminntekter og dermed kunne brukes til å dekke faste kostnader. Prisene kan derfor diskuteres i forhold til marginale kostnader og andre virkninger som antydnet i (2) og (3). Problemet oppstår om rammebetingelsene gir for lave systeminntekter.

#### 5. Avsluttende kommentarer

Nå er det mulig at Fidjestøl, Flatraaker og Vogt tenker på endrede rammevilkår for Postgiro. Det er det jo også enkelte andre som driver med. I så fall må de for konsistensens skyld la være å se på Postgiros nåværende rentesatser. Det interessante er forøvrig at Norges Bank og Postgiro ser ut til å være konkurrenter i forhold til statens behov for betalingsformidling. Det kan i den forbindelse reises flere spørsmål: 1) Har Norges Bank så lave kostnader at de kan gi seg ut på en reell konkurranse med Postgiro? 2) Vil Norges Bank ta priser/gebyrer ut fra prinsippene som Fidjestøl, Flatraaker og Vogt legger fram? 3) Hva er Norges Banks strategi som deltaker i og som overvåker av betalingsformidlingen?

Fidjestøl, Flatraaker og Vogt avslutter med at «en av prisenes viktigste oppgaver er å gi brukerne signaler om hvor mye ressurser som medgår for å produsere en vare eller en tjeneste». Jeg mener Postgiro har et mer effektivt system for betalingsformidling med lavere kostnader enn noen andre i Norge. Rammevilkårene for Postgiro bør i det minste legges opp slik at dette kan gi seg uttrykk i gebyrene.

# Gulfkrise og verdenskonjunkturer

«Det henger liksom i luften, det hele»<sup>1</sup>

AV  
KNUT ANTON MORK

Jeg er gammel nok til å kunne huske en tid da det å være prest i Den norske kirke var et høyt og aktverdig embete. Jeg hadde da også gleden av å vokse opp med en sokneprest som hadde sans for å ivareta embetets verdighet. For eksempel søkte han i søndagspreknene å relatere Kirkens budskap på en passende måte til dagens aktuelle situasjon. En av frasene han da gjerne brukte, sitter fremdeles spikret i hukommelsen min: «*Verdenssituasjonen i dag – det henger likesom i luften, det hele.*»

Min gamle sokneprest er nå dessverre borte. Fra tid til annen savner jeg både han og hans ærverdighet. Men stort mer treffende valg av ord må det vel være vanskelig å finne for å beskrive dagens situasjon i Persiabukta og utsiktene den innebærer for konjunkturforløpet i verdensøkonomien.

## Bakgrunnen i verdensøkonomien

Kriser kommer sjelden beleilig, men omstendighetene er noen ganger verre enn andre. Når det gjelder dagens krise i Persiabukta, er jeg redd for at det sistnevnte er tilfelle.

For det første viser de østeuropeiske økonomiene store svakhetstegn. Jubelen over perestrojka, over muren som falt og over at det kapitalistiske systemet endelig seiret over kommunismen, har måttet vike for bekymringer for drastisk svikt eller totalt sammenfall i arbeids- og næringsliv. I Øst-Tyskland falt industriproduksjonen fra juni til juli med hele 35%. I Moskva demonstrerer store folkemengder for å få brød, til tross for uvanlige gode kornavlinger. Økonomisk er situasjonen langt verre enn den noen gang var under kommuniststyret.

Omveltningene i denne delen av verden har avslørt et enormt behov for restrukturering og modernisering, som bare kan fylles ved massive doser av nye investeringer. Og på kort sikt er utenlandsk kapital den eneste realistiske finansieringskilden. Dermed økes presset på det allerede stramme internasjonale kapitalmarkedet. Som om ikke dette var nok, er det nå for de østeuropeiske landa utenom Sovjetunionen slutt på subsidierte oljeleveringer fra Sovjet. Sovjetisk olje er fremdeles til salgs, men til verdensmarkedspriser og mot hard valuta. På toppen av dette kommer så prissjokket fra Persiabukta.

I et annet hjørne av verdens kapitalmarked står utviklingslanda i Latin-Amerika og Afrika med sine kroniske gjeldskriser. For et år eller to siden kom det fram gledelige tegn på at en løsning på denne situasjonen kanskje var i sikte. Dessverre er disse tegnene etter hvert blitt noe svakere; og gjelda ser for noen land ut til å fortsette å øke. Presset på kapitalmarkedet fra denne kanten ser med andre ord ikke ut til å avta, i alle fall ikke vesentlig.

Japan og Vest-Tyskland har nå i lang tid spilt rollen som Sareptas krukke for verdens kapitalhungrige land. Imidlertid har det japanske kapitalmarkedet vist visse svakhetstegn i de siste månedene, først og fremst i form av vesentlige fall i Nikkeiindeksen. Selv om konsekvensene av dette fallet nok ikke bør overdrives, så representerte det i alle fall en aldri så liten sky på den ellers så klare japanske økonomihimmelen. Vel så viktig er det kanskje å peke på at innenlandsk etterspørsel i Japan ser ut til å være i ferd med å ta seg opp. Det gjelder både på konsumsida etter som flere og flere japanesere ønsker å nyte godt av landets nyfunne rikdom, og på investeringsida i forbindelse med noen vesentlige infrastrukturprosjekt som nå er under planlegging. Kanskje Sareptas krukke er i ferd med å slå sprekker.

USA har forsynt seg grådig av denne krukka det siste tiåret. Til gjengjeld har dette landet nytt godt av relativt høy produksjonsvekst og sysselsetting på åttitallet. Men denne utviklinga viste tegn på å stå i alvorlig fare allerede før oljeprisene føk i været. For det første har inflasjonen, etter å ha falt drastisk i første halvdel av åttiåra, vist tegn på å komme tilbake. Det er ikke det at inflasjonsratene har vært særdeles høye etter historisk standard – vi snakker stort sett om 4%-6%. Men det som betyr noe, er at dette nivået er høyere enn det ledelsen i Federal Reserve liker, enten lederen nå heter Volcker eller Greenspan. Resultatet har vært en tilstramning i den amerikanske pengepolitikken over de to siste åra. Tilstramninga har vært gradvis, og også forsiktig i den forstand at den er blitt trukket noe tilbake hver gang økonomien har vist tegn på konjunktursvakhet.

Mange observatører har tatt dette mønsteret som en indikasjon på at Federal Reserve også vil møte det siste oljeprissjokket med en avslapning i pengepolitikken. Men denne oppfatninga er trolig feilaktig. Greenspan har flere ganger gitt uttrykk for at kontroll av inflasjonen er et overordnet mål i forhold til konjunktursituasjonen. Når så konjunktursvakhet har ført til avslapning i pengepolitikken, er dette trolig snarere fordi denne svakheten er blitt tolket som tegn på at inflasjonen har vært i ferd med å gi seg, enn som et verre problem enn inflasjonen selv. Dersom så oljeprissjokket får inflasjonstakten til å stige på samme tid som at realveksten faller, må vi vente at hensynet til inflasjonen vil få prioritet.

<sup>1</sup> Denne artikkelen er basert på et innlegg ved møte i Sosialøkonomisk forening, Bergen, 17. september 1990. Forfatteren bør vel rette en spesiell takk til presidentene Saddam Hussein og George Bush. Uten deres innsats ville ikke artikkelen ha blitt skrevet.

Delvis som et resultat av denne tilstrammingspolitikken har den amerikanske økonomien vist tegn til svakere vekst, som raskt kan slå om til regelrett nedgang. Dette er blitt enda klarere etter revisjonen av nasjonalregnskapet for 1989 i juli i år og revisjonen 25. september av nasjonalproduktet for 2. kvartal 1990, som viste bare 0,4% vekst på årsbasis. Arbeidsledighetsprosenten har holdt stand inntil nylig; men i juli og august har denne indikatoren begynt å forverre seg noe også.

Men pengepolitisk innstramning er ikke det eneste problemet som har plaget den amerikanske økonomien. Den finansielle situasjonen i de såkalte Savings and Loans Institutions har utviklet seg til en skandalesak som kan ha like vidtrekkende økonomiske konsekvenser som den har politiske og juridiske. Denne skandalen er omfattende og komplisert, men kort sagt går den ut på at insolvente eller nær insolvente institusjoner har lånt ut svære pengesummer, uten hensyn til risiko og ofte til innsidere, under beskyttelse av offentlige innskuddsgarantier. Innfrielsen av disse garantiene er nå blitt til en kolossal belastning på det allerede anstrengte statsbudsjettet.

Gjeldskrisa er heller ikke begrenset til Savings and Loans. Festen på risikoobligasjonsmarkedet («junk bonds») er åpenbart over og har ført til mange konkurser og innstramninger. Det siste som er kommet fram, er at mange forretningsbanker etter sigende også skal være i fare etter store tap på eiendomsmarkedet, spesielt hvis den økonomiske nedgangen fortsetter.

Det mest iøynefallende gjeldsproblem er likevel de tilsynelatende kroniske underskuddene på det føderale budsjettet. Dette problemet skulle ha vært brakt under kontroll av den såkalte Gramm-Rudman-loven, som satte en tidstabell for nedskjæring til null over en femårsperiode. Ei stund så dette ut til å gå bra, spesielt dersom en valgte

å se bare på budsjettene og ikke på de etterfølgende regnskapene. Men den siste stagnasjonen i økonomisk vekst har fått selv de mest optimistiske observatørene til å erkjenne problemene. I den siste prognosen fra Det hvite hus var underskuddet for budsjettåret 1991 (som starter 1. oktober 1990) anslått til mellom 250 og 300 milliarder dollar. Dette beløpet inkluderer både Social-Security-systemet og utbetalingene til Savings and Loan, som begge formelt holdes utenfor budsjettet; men det inneholder ikke noen av kostnadene ved å holde tropper i Gulfen eller eventuelle virkninger på skattegrunnlaget av oljeprissjokket.

Denne prognosen representerte utvilsomt et forhandlingsutspill for å få Kongressen med på tilstramninger i budsjettet. Og noen tilstramninger vil nok komme, selv om de i skrivende stund ennå ikke er klare. Problemet er at dette er helt feil tidspunkt for USA å stramme til i finanspolitikken. Budsjettet skulle ha bli brakt i rimelig balanse i 1987-88, da økonomien vokste friskt og kunne tåle noe sjokkbehandling. Nå er dette for seint; og det er fare for at medisinen kan skade mer enn sykdommen.

### Forklaringer på oljeprissjokk

På denne bakgrunnen er det altså at verdensprisen på olje plutselig har hoppet fra ca \$18-\$20 per fat til et intervall et sted mellom \$25 og \$40. Dette er som kjent ikke første gang vi har sett oljeprisen hoppe oppover; og hver gang det har skjedd, har det sett ut til å gå ut over konjunktursituasjonen i verdensøkonomien, spesielt for oljeimporterende land. Mange hypoteser er blitt lansert som forklaring på disse fenomenene. Siden vi nå kan stå overfor det tredje store oljeprissjokket på tjue år, kan det være verd å gå over noen av disse teoriene.

Den første forklaringa går ut på at konjunktorene egentlig ikke har noe med oljeprisen å gjøre. Derimot har oljeprisøkninger en tendens til å øke inflasjonen; og disse inflasjonsøkningene er blitt møtt av tilstramninger i penge- og finanspolitikken. Slike tilstramninger skal så kunne forklare konjunkturforløpet i midten og slutten av syttiåra.

Forklaring nummer to ser på de direkte virkningene av endringene i bytteforholdet mellom oljeimporterende og oljeeksporterende land. Når oljeprisen stiger, betyr dette selvfølgelig at bytteforholdet endrer seg til eksportørens fordel, slik at de landa som importerer olje, må betale mer for den. Det beløpet de må betale ekstra for den samme oljemengden de har kjøpt før, kan kalles en overføring av inntekt eller formue fra oljeimporterende til oljeeksporterende land. Noen observatører bruker denne overføringa som mål på de makroøkonomiske virkningene av oljeprissjokk for de oljeimporterende landa.

Forklaring nummer tre fører dette argumentet videre ved å hevde at et oljeprissjokk reduserer det innenlandske etterspørselsnivået i de oljeimporterende landa. En konjunkturedgang skulle så følge etter vanlig keynesiansk mønster. Det totale etterspørselsnivået vil da falle så sant oljeeksportørene ikke øker sine innkjøp av varer fra oljeimporterende land i samme takt som de oljeimporterende landa reduserer sine. En variant av dette argu-



*Knut Anton Mork er seniorforsker ved Senter for Anvendt Forskning og Professor II ved Handelshøyskolen BI. Han har siviløkonomeksamen og høyere avdelings siviløkonomeksamen fra NHH samt doktorgraden i sosialøkonomi fra MIT.*

mentet fokuserer oppmerksomheten på finansmarkedene, spesielt på at det økte prisnivået som oljeprissjokket resulterer i, innebærer et fall i pengemengdens realverdi, som så reduserer etterspørselsnivået via høyere rentesatser.

Den fjerde forklaringa retter i stedet søkelyset mot tilbudssida av økonomien. Her er det klart at høyere energikostnader betyr lavere lønnsomhet, som godt kan føre til produksjonsinnskrenkninger og oppsigelser. På den måten skulle da resultatet bli en konjunkturedgang hver gang oljeprisen stiger vesentlig.

Den siste forklaringa fokuserer også på tilbudssida, men ikke nødvendigvis for økonomien som helhet. I stedet legges det vekt på at en stor endring i oljeprisen betyr en vesentlig endring i næringslivets rammebetingelser, som generelt betyr at lønnsomheten for noen aktiviteter øker mens andre faller. Dermed bør ressurser som arbeidskraft og kapital flyttes fra ulønnsom til lønnsom virksomhet. Men slik flytting fører med seg *overgangsproblemer*, som for eksempel kan bety at folk sies opp fra næringer i forfall før de snappes opp av de nye vekstnæringene. I USA, der denne teorien først ble lansert, betyr dette for eksempel at det å produsere biler blir mindre lønnsomt når olje- og bensinprisene går opp, mens lønnsomheten ved å investere i ny oljeproduksjon kan stige kraftig. Derimot er det fare for at bilarbeiderne i Detroit mister jobbene sine lenge før de kan få sjanse til å finne seg nye jobber i oljeindustrien i Texas eller Oklahoma. Dermed blir resultatet en økning i arbeidsledigheten, som jo er ett av de klassiske symptomene på en konjunkturedgang.

Interessant nok vil denne forklaringa kunne gå begge veier. Dersom oljeprisen *faller*, kan det bli like ønskelig å flytte arbeidere fra Texas tilbake til Detroit; men den samme typen overgangsproblemer kan lede til arbeidsledighet da også. Drastiske oljeprisfall er ikke nødvendigvis gode konjunkturyheter. Konjunkturvirkningene av ulike endringer i oljeprisen kan med andre ord godt være *asymmetriske*: Mens prisøkninger sender konjunkturturene i motsatt retning, kan prisreduksjoner ta konjunkturturene med seg i *samme* retning.

Dette er ikke rette anledning til å skifte sol og vind mellom disse hypotesene. La meg nøye meg med å bemerke at dersom årets oljeprissjokk følges av en nedgang i verdenskonjunkturturene, er det ingen mangel på forklaringer på hvordan en slik sammenheng kunne henge sammen.

### Estimerte konjunkturvirkninger av oljeprissjokk

Det vil i så fall heller ikke være første gangen at et oljeprissjokk følges av en konjunkturedgang. Siden vi altså har sett liknende begivenheter før, burde det være mulig å trekke slutninger på grunnlag av historiske data om hvordan realveksten i nasjonalproduktet tenderer til å utvikle seg når oljeprisen går opp eller ned med en viss proportsats.

Flere forsøk på å gjøre slike anslag er blitt gjort. Jeg skal her kort redegjøre for noen av resultatene i et nylig avsluttet arbeid som studerte korrelasjonsmønsteret i kvartalsdata for USA, Japan, Vest-Tyskland, Frankrike,

Storbritannia, Canada og Norge i perioden 1967 – 1988.<sup>2</sup> Denne tidsperioden inneholder så vel de to store prisøkningene i 1973-74 og 1979 som det store prisfallet i 1985-86. Hensikten med å se på så mange land var å få et bredest mulig informasjonsgrunnlag. Spesielt var vi interesserte i å se om resultatene for de seks siste landa stemte med det jeg tidligere hadde kommet fram til for USA<sup>3</sup>, som tydet på at realveksten er sterkt negativt korrelert med oljeprisendringene så lenge sistnevnte går oppover, men ikke nødvendigvis når de går nedover.

For å unngå å binde resultatene våre til ett eller flere av forklaringshypotesene som ble nevnt ovenfor, baserte vi denne undersøkelsen på en modell som kan kalles *ateoretisk* i den forstand at den viser de empiriske korrelasjonene uten å knytte dem til noen spesiell teori. Det eneste vi egentlig spesifiserte, var at et lands realvekst skulle være lineært relatert til endringer i oljeprisen med et distribuert lag, tidligere endringer i realveksten selv og eventuelt andre variabler, også i form av distribuerte lag. En viktig egenskap ved modellen var at vi tillot regresjonskoeffisientene for oljeprisendringene å være forskjellige avhengig av om oljeprisen steg eller sank i reell forstand. På den måten kunne vi teste hvorvidt henholdsvis økninger og fall i oljeprisen har ulike konsekvenser for konjunkturforløpet.

Vi estimerte enkle korrelasjoner ved å inkludere bare realvekst og oljeprisendringer i modellen (men med lags som forklart ovenfor) og testet for signifikansen av oljeprisvariablene ved vanlige eksklusjonstester (F-tester). Dernest estimerte vi partielle korrelasjoner ved å inkludere en rekke andre makroøkonomiske variabler i modellen, slik som indikatorer for makroøkonomisk politikk og eksportetterspørsel, som kunne representere alternative forklaringer på konjunkturforløpet.

For alle land fant vi en signifikant, negativ enkel korrelasjon mellom realvekst og oljeprisøkninger. Det eneste unntaket fra denne regelen var Norge og Storbritannia etter at de hadde blitt nettoeksportører av olje; men det var jo ikke overraskende. Derimot var det svært vanskelig å finne signifikante korrelasjoner mellom realvekst og *reduksjoner* i oljeprisen. Med andre ord fant vi noen tegn på at reaksjonene på de to typene oljeprisendringer er asymmetriske.

Imidlertid forandret disse resultatene seg ganske mye da vi introduserte andre variabler i modellen som mulige forklaringsvariabler for konjunkturforløpet. Da kom det fram en interessant forskjell mellom de ulike landa i utvalget vårt. Spesielt ble USA stående fram som enestående sårbar overfor svingninger i oljeprisen. For det første ble USA stående igjen som det eneste landet med en negativ partiell korrelasjon mellom realvekst og oljeprisøkninger som er både stor og signifikant. Japan viser også en signifikant korrelasjon, men virkningene av

<sup>2</sup> Knut Anton Mork, Hans Terje Mysen og Øystein Olsen: «Macroeconomic Responses to Oil Price Increases and Decreases in Seven OECD Countries», arbeidsnotat fra Senter for Anvendt Forskning, september 1990.

<sup>3</sup> Knut Anton Mork: «Oil and the Macroeconomy when Prices Go Up and Down: An Extension of Hamilton's Results.» *Journal of Political Economy* 97 (3), juni 1989: 740-744.



et gitt oljeprissjokk er bare om lag halvparten så store som for USA. Ingen andre land (bortsett fra Norge før 1975) viser noen signifikant korrelasjon i det hele tatt.

For det andre viser USA en like signifikant og like stor sårbarhet overfor oljeprisfall, i den forstand at en oljeprisnedgang skader den amerikanske økonomien like mye, alt annet like, som en prisøkning av samme størrelsesorden. For USA er altså reaksjonen er helt klart asymmetrisk. For de andre landa fant vi derimot ingen klare tegn til slik asymmetri når andre variabler enn oljeprisen tas med i analysen.

Vi er ikke helt sikre på hvordan vi skal forklare denne klare forskjellen mellom USA og de andre vestlige økonomiene. Vi hadde for eksempel ventet at land som må importere all den olje de bruker, ville ha vist mer følsomhet overfor svingninger i oljeprisen. Dette fant vi altså i noen grad for Japan, men ikke for Vest-Europa; og følsomheten i USA er mye sterkere enn for Japan.

Den beste forklaringa vi kan finne, er at det amerikanske samfunnet har gjort seg avhengig av olje på en enestående måte gjennom høyt energiforbruk i transport, i hjemmet og i industrien. Den amerikanske avgiftspolitikken – eller mangel på avgifter – har trolig vært sterkt medvirkende til disse forholda. Riktig nok er energieffektiviteten blitt forbedret på mange hold i USA i de to siste decenniene; men utviklinga har vært mindre fullstendig enn i andre land og er blitt reversert i noen tilfeller, som når det gjelder bensinforbruk for biler.

Når de andre landa viser klare enkle, men ikke partielle korrelasjoner, forklarer vi dette ved to forhold. For det første tror vi at flere av disse landa, ikke minst Vest-Tyskland, har tendert til å imøtegå oljeprissjokk med antiinflasjonspolitik, som har bidratt til nedgang i konjunktorene. For det andre tenderer hele verden til å lide når den amerikanske økonomien daler nedover. Den er som et lokomotiv, som får hele verdensøkonomien til å sakke farten når det setter bremsene på.

### Implikasjoner for nærmeste framtid

Denne undersøkelsen indikerer en elastisitet på omkring -0,08 for virkningen av en oljeprisøkning på det amerikanske nasjonalproduktet. Elastisiteten gjelder for totalvirkningen over et år forutsatt at oljeprisen forblir på det høyere nivået som den har hoppet opp til.

Praktisk betyr denne elastisiteten følgende. La oss gå ut fra at oljeprisen begynte på \$19 per fat før gulfkrisa. Anta så videre at den stabiliserer seg på omkring \$24 i løpet av det kommende året. Da vil oljeprisen ha steget med om lag 25%. En elastisitet på -0,08 betyr da at det amerikanske nasjonalproduktet i løpet av et år vil være 2% lavere enn om oljeprisen ikke hadde forandret seg.

La oss nå spinne videre ved å anta at USA ville ha fått en mild konjunkturedgang også uten oljeprissjokk, kanskje i form av et fall i nasjonalproduktet på 1% over det neste året. Da vil estimatet ovenfor innebære en totalnedgang i nasjonalproduktet på ikke mindre enn 3% over kommende år. En konjunkturedgang av en slik størrelse vi eventuelt trygt komme på nivå med nedgangen i 1974-75.

Dette anslaget er atskillig høyere enn det jeg har sett fra andre eksperter i pressen. Det er naturlig å spørre om årsaken til denne forskjellen. Jeg tror den ligger i to forhold. For det første er vårt estimat kommet fram i en ateoretisk modell, mens de fleste andre estimater kommer fra strukturmodeller. Estimer fra strukturmodeller vil uunngåelig reflektere forfatterens egne meninger om hvordan økonomien fungerer, mens et ateoretisk estimat ganske enkelt forteller hva forholdet mellom nasjonalprodukt og oljeprissjokk har vært i gjennomsnitt i data-materialet.

For det andre er så vidt meg bekjent alle andre estimat beregnet under forutsetning av at stigninger og fall i oljeprisene har symmetriske virkninger. Men empirisk ser det ut til at virkningene av oljeprisfall kan gå i motsatt retning, eller i alle fall være atskillig svakere. Dermed tenderer de til å trekke ned estimatene av virkningene av alle endringer i oljeprisen, som blir et gjennomsnitt av virkningene av prisøkninger og prisreduksjoner. Når vi derimot isolerer virkningene av *øknin-*ger i oljeprisen, tyder dataene på at de kan være ganske store.

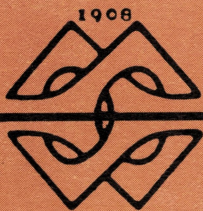
På den andre sida er det viktig å understreke at estimatene er forbundet med en god del usikkerhet. Selv om vi har sett store endringer i oljeprisen siden begynnelsen av syttitallet, er den erfaringa vi har hatt med oljeprissvingninger, egentlig nokså begrenset i historisk perspektiv. Dette er nok også noe av grunnen til at vi har så mange konkurrerende teorier om hvordan de virker på konjunktorene; og resultatene må selvfølgelig leses i lys av denne usikkerheten. Prediksjonen om en 2% reduksjon i det amerikanske nasjonalproduktet er ikke å forstå som en bastant påstand. Ikke desto mindre er det dette tallet som kommer ut av de empiriske estimatene.

For andre land impliserer estimatene at de vil bli mindre hardt rammet direkte, men at de vil tendere til å bli revet med av den predikerte nedgangen i USA. Men de antyder også at den politikken som føres, vil være viktig. På denne bakgrunnen finner jeg det foruroligende at G7-møtet mellom USA, Japan, Vest-Tyskland, Storbritannia, Canada og Italia nylig konkluderte med at det er viktigere å stå på vakt mot inflasjon enn mot konjunkturedgang etter dette oljeprissjokket.

Når det gjelder Norges økonomi, må vi nok regne med virkninger i begge retninger. Aktiviteten i Nordsjøen kan få en vesentlig ekstra stimulans, mens fastlandsøkonomien må tilpasse seg til høyere energikostnader. Omstillingsproblemene kan bli merkbare; og redusert eksportetterspørsel vil bli en ekstra påkjenning dersom verdensøkonomien dratter nedover. Likevel er det vel grunn til å tro at de positive virkningene kommer til å dominere for landet som helhet. Våre empiriske resultater tyder på det, selv om de ikke er klart signifikante i statistisk forstand.

La meg til slutt igjen minne om at alle estimater og prognoser er usikre, så også disse. Men ett ser ut til å være sikkert, nemlig at utviklinga framover blir spennende å følge med i. Mye kan skje. «Det henger likesom i luften, det hele.»



**Redaktør:**

Rolf J. Brunstad

**Redaksjon:**

Arild Hervik  
Torstein Bye  
Kjell Erik Lommerud  
Tone Ognedal  
Jørn Rattsø  
Arent Skjæveland

Utgitt av  
Sosialøkonomenes Forening  
Leder: Erik Lind Iversen  
Generalsekr.: Gerd Buflod

Bladets adresse:  
Storgt. 26 IV  
0184 OSLO 1  
Telefon (02) 17 00 35  
Telefax (02) 17 31 55  
Postgiro: 0813 5167887  
Bankgiro: 6001.05.13408

Utkommer med 11 nummer  
pr. år, den 15. i hver måned  
unntatt juli.

Abonnement kr 380,-.  
Studentabonnement kr. 190,-.  
Enkeltnr. kr 60,- inkl. porto.

**ANNONSEPRISER**

(ekskl m v a):

1/4 side ..... kr. 2 900,-  
3/4 side ..... kr. 2 300,-  
1/2 side ..... kr. 1 700,-

Byråprovisjon 10%

Frist for annonser:  
Den 5. i hver måned.

Forskningsrapporter:  
Pr. innrykk kr. 200,-  
(maks. 400 anslag)

Trykt i offset.  
Grafisk Hus a/s, Bergen

**LANDSORGANISASJONEN I NORGE****SOSIALØKONOM (vikariat)**

søkes til Samfunnspolitisk avdeling. Avdelingens arbeidsoppgaver er utredning, analyser og rådgivning overfor LOs ledelse og tilsluttede fagforbund. Avdelingens arbeidsområder er sentrale samfunnsøkonomiske temaer som sysselsettingspolitikk, skattepolitikk, inntektsoppgjør, men også områder som helse, sosial, familie- og forbrukerspørsmål.

Avdelingen har en bred kontaktflate med departementer, Storting, forskningsinstitusjoner, media og andre organisasjoner. Avdelingen medvirker også i fagbevegelsens internasjonale samarbeid, bl.a. i OECD og i EF/EFTA-prosessen.

Stillingen lønnes etter statens lønnstabell l.tr. 24-26/28. Vi har bedriftshelsetjeneste, kantine og forsikringsordning.

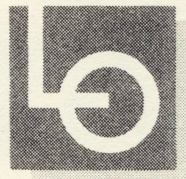
Eventuelle spørsmål kan rettes til avdelingsleder Stein Reegård, tlf.: 02/40 11 05.

Søknad med attester sendes

**LANDSORGANISASJONEN I NORGE****Personalavdelingen**

Youngsgt. 11

0181 OSLO 1, innen 15. november

**Merkes «Søknad»**

*LO er den ledende arbeidstakerorganisasjonen i Norge. De 29 fagforbundene i LO har tilsammen mer enn 780.000 medlemmer.*

*LOs administrasjon holder til i sentrale og moderne lokaler i Folkets Hus på Youngstorget. Vi er ca. 180 ansatte som har et hyggelig (og noen ganger hektisk) miljø på arbeidsplassen.*



# ECON

## SENTER FOR ØKONOMISK ANALYSE A/S

*ECON har oppdrag for private bedrifter, bransjeorganisasjoner, fagbevegelsen, norske myndigheter og internasjonale organisasjoner. Tilgangen på interessante og langsiktige oppdrag er meget god. Vi ønsker derfor å rekruttere*

### SOSIAL-/SIVILØKONOMER

til området

**Energi- og miljøøkonomiske analyser**

Innenfor feltet *energi og miljø* er ECON engasjert i prosjekter knyttet til de internasjonale olje- og gassmarkedene, det norske kraftmarkedet, energiforbruk i den tredje verden og til energirelaterte miljøproblemer. Vi ønsker å styrke staben med en eller to personer. Arbeidsoppgavene vil bli tilpasset søkers erfaring og interesse. Det vil bli lagt vekt på erfaring i økonomisk modellbygging og generell erfaring med PC-baserte analysemetoder. Arbeidet krever analytiske evner, god muntlig og skriftlig framstillingsevne og evne til å arbeide selvstendig. Det er en fordel med relevant erfaring. Det er også aktuelt å ansette en nyutdannet økonom.

ECON kan tilby et inspirerende arbeidsmiljø, utfordrende arbeidsoppgaver og konkurransedyktige lønns- og arbeidsvilkår. Nærmere opplysninger gis av Kjell Roland tlf. 42 42 50.

**Søknad sendes innen 15. november**

**ECON, Storgata 11, 0155 Oslo 1**