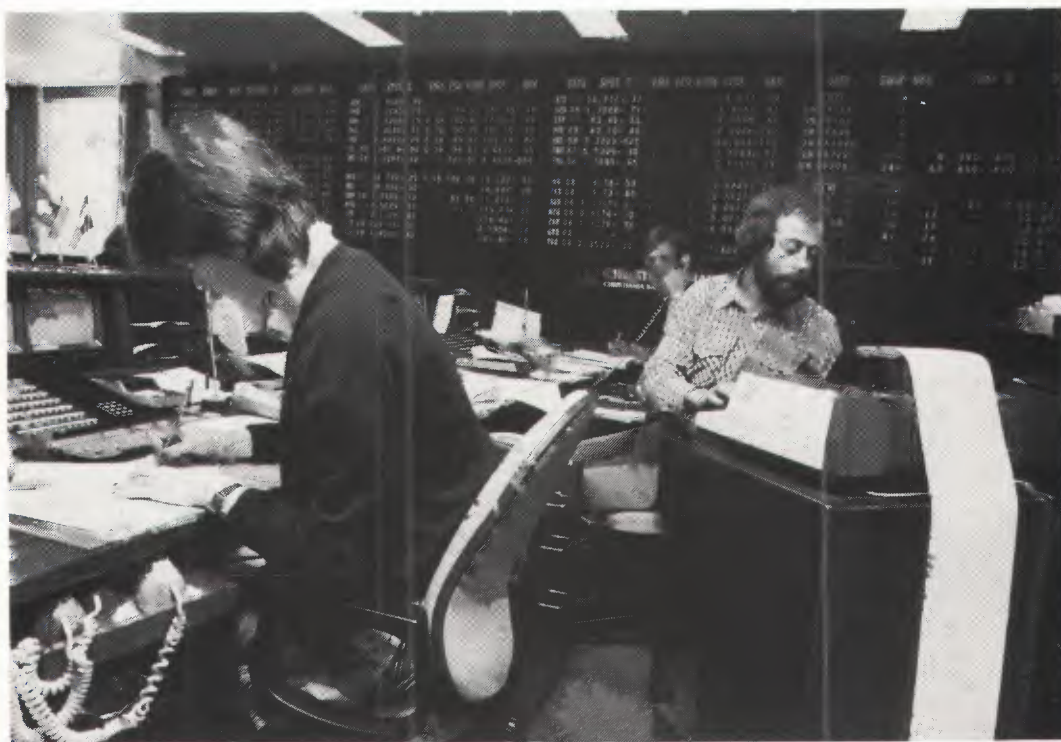


SOSIAL ØKONOMEN

NR. 6 – JUNI 1986 – 40. ÅRG.



Bankenes utlånsvekst finansiert over terminmarket for valuta?

INNHOLD:

Devaluering – Norges konkurranseevne

Arbeidsmarkeder

Portrett av Erik Brofoss – Lønnsprognose

Innhold

Nr. 6 1986 – 40. årg.

2

BJARNE E. YTTERHUS:
Hvorfor devaluere?

6

NILS MARTIN STØLEN:
Norges konkurranseevne og tiltak for å motvirke forverringen av utenriksøkonomien som følge av fallet i oljeinntektene. Kommentar til Michael Hoels aktuelle kommentar i Sosialøkonomien, mai 1986

8

MICHAEL HOEL:
Svar til Nils Martin Stølen

10

ARENT GREVE:
Arbeidsmarkeder og omstilling

14

TØRE JØRGEN HANICH:
Brofoss drev verket

17

MÅNEDENS BØKER:
Arbete och löner av Siv Gustafsson og Petra Lantz

Great Economists since Keynes av Mark Blaug

ARTIKLER

19

GUNNVALD GRØNVIK:
Valutaterminmarkedet

30

MICHAEL HOEL OG
RAGNAR NYMOEN:
Lønnsdannelse i norsk industri

Forsidefoto: Rune Lislerud/
Samfoto
SOSIALØKONOMEN
ISSN 0038-1624

Devalueringen

Kursen på norske kroner ble 11. mai nedskrevet med om lag 10%. I den debatt som fulgte har det vært reist spørsmål om hvorvidt tidspunktet for devalueringen var riktig valgt. I den pressemelding som ble sendt ut fra Statsministerens kontor sies det at tidspunktet ble bestemt av ønsket om å unngå ytterligere spekulasjoner og bruk av valutareserver i tiden fremover. Det er uvanlig at det såvidt klart antydes at tidspunktet for devalueringen er bestemt av såkalte spekulanters atferd.

Nedgang i valutareserver som følge av spekulative kapitalbevegelser vil være midlertidig. Etter at devalueringsforventningene har gitt seg, eventuelt etter at devaluering er foretatt, vil kapitalbevegelsene bli reversert. Sentralbanken vil imidlertid ha lidd et kurstap ved at valutaen må kjøpes tilbake til høyere kurs. Innenlandske eller utenlandske spekulanter vil få en tilsvarende kursgevinst. Dersom en vurderer det som sannsynlig at en spekulasjonsbølge vil vedvare over en lengre periode, og at forholdene ellers ligger til rette for en devaluering i nær fremtid, kan en redusere sentralbankens kurstap ved å foreta devalueringen noe tidligere enn man ellers ville ha gjort.

Faren med en slik strategi er imidlertid åpenbar. Dersom markedet oppfatter det som om norske myndigheter vil ty til devaluering i situasjoner hvor presset på kronen blir stort, vil framtidige spekulasjoner mot norske kroner lett kunne bli betraktet som tilnærmet risikofri. Kapitalbevegelsene kan da bli betydelige over korte perioder. Potensialet, særlig knyttet til «leads and lags» i forbindelse med eksport- og importforretninger, er stort. Selv om bare deler av dette potensialet utnyttes, vil det kreves svært store valutareserver for å være i stand til å holde kronekursen innenfor de fastsatte grenser.

På det tidspunkt devalueringen ble foretatt, hadde Norges Bank fortsatt valutareserver av tilfredsstillende størrelse. Det var således ikke noen absolutt nødvendighet å nedskrive kronen umiddelbart. Videre kan en hevde at det ville ha vært gunstig om devalueringen var blitt presentert sammen med noe mer konkrete forslag til innstramninger.

Slike konkrete forslag kunne rimeligvis ikke regjeringen ha rukket å behandle bare to dager etter tiltredelsen.

Det er således flere faktorer som kan tale for at en eventuell devaluering burde vært foretatt på et senere tidspunkt. Når regjeringen handlet som den gjorde, må det sees på bakgrunn av at de devalueringsforventningene en observerte i markedet trolig ville holdt seg i lengre tid. Dermed kunne en fått stor kapitalutgang i tiden fremover, og sentralbankens kurstap ville da ha blitt betydelig.

I den situasjonen som nå er oppstått er det imidlertid viktig å markere at spekulasjon mot norske kroner ikke alltid er risikofri. Det kan regjeringen og Norges Bank gjøre ved å prøve å unngå devaluering neste gang det måtte oppstå press mot norske kroner. I stedet kan man søke å holde kronen sterk innenfor svingningsmarginene etter at presset er over.



Redaktøren

Hvorfor devaluere?



Bjarne Ytterhus

Med bakgrunn bl.a. i en forskningsrapport av Lybeck gjennomgås årsaker og virkninger av den norske kronedevalueringen. Som mulige årsaker drøftes ekspansiv politikk, justering av kjøpekraftspariteten og forventningsdannelse. Virkninger på handelsbalansen gjennomgås utfra elastisitetsbetingelser (Marshall/Lerner-betingelsen), absorpsjonsteori, monetær teori for handelsbalanse samt Aukrust-modellen.

For at devalueringen skal begrense underskuddet på driftsbalansen over tid må den understøttes av tilstramningstiltak. Kommentatoren konkluderer med at devalueringen kan forverre handelsbalansen på helt kort sikt, ha gunstige effekter på mellomlang sikt men neppe på lang sikt.

AV
BJARNE E. YTTERHUS*

1. Innledning

Devalueringen av kronen på 12% den 11. mai er blitt livlig debattert den siste uken.¹⁾

Kommentatorene har gitt nedskrivningen blandet mottakelse. Uttalelser som «Norge er blitt et devalueringssland», er kommet fra flere hold. Vi skal derfor starte med å gi en oversikt over norske devalueringer det siste tiår. Devaluering er et relativt hyppig brukt virkemiddel. Denne siste nedskrivning særpreges av at den er større enn noen kursjusteringer i etterkrigstiden, bortsett fra 1949 da vi fulgte GBP og devaluerte med 30% forhold USD.

Videre har diskusjonen dreid seg om devalueringens årsaker: «Regjeringen hadde ikke noe valg», har vært gjennomgangstema hos forsvarerne av tiltaket.

De fleste har vært opptatt av kronenedskrivningens virkninger, og påpekt at de gunstige realøkonomiske virkninger selv på kort sikt sannsynligvis blir små i dagens situasjon med et meget stramt arbeidsmarked. Spesielt er devalueringens mulige negative virkninger på pris- og lønnsutviklingen på lengre sikt sterkt fokusert.

Vi skal kommentere devalueringens årsaker og virkninger bl.a. med utgangspunkt i en forskningsrapport om devalueringer som stabiliseringspolitisk

instrument i de nordiske land av professor Johan Lybeck (1985).²⁾

2. Norske devalueringer 1976–86

Norske regjeringer har foretatt mange kronenedskrivninger det siste tiår. Av Tabell 1 ser vi at den første devalueringsrunde skjedde i perioden 1977/78 mens Norge var medlem av det europeiske slangesamarbeid. De øvrige justeringer av kronekursen har skjedd etter at vi etablerte vår valutakurv i desember 1978.

Tabell 1. Norske devalueringer 1976–86

Okt. 1976	1%
Apr. 1977	3%
Aug. 1977	5%
Febr. 1978	8%
Aug. 1982 (Teknisk engangsendring)	3%
Sept. 1982	3%
Juli 1984	
Sept. 1984 (Tekniske engangsendringer)	ca. 4%
Mai 1986	12%

En devaluering av kronen i forhold til «kurven» betyr at det trenges flere kroner for å kjøpe den gitte kurv av valutaer. Justeringene har flere ganger vært såkalte tekniske engangsendringer, dvs. vektene og beregningsmåten for kurvindeksen er endret, men virkningene har vært ana-

log til en nedskrivning av kronen.

De fleste kursjusteringer har vært små i forhold til devalueringen i mai 86. Ser vi bort fra Island, er dette den nest største devaluering i Norden det siste tiår; vi husker alle svenskenes devaluering på 16% høsten 1982.

Slik Norges Bank har definert valutakursindeksen, økte basiskursen for kronen fra 100 til 112 ved siste devaluering. Når kurvindeksen lå omlag 2% over basiskursen før devalueringen, indikerte dette svak krone. Sentralbanken foretok i denne perioden betydelige støttekjøp. På tross av rekordhøye renter ble kroner solgt unna, og intervensjonene tappet valutabeholdningene.

Etter devalueringen steg kurvindeksen til ca. 110. Kronen fikk en sterk stilling i forhold til den nye basiskursen.

Selv om det bare er snakk om definisjoner, bryter vår valutaindeks internasjonale normer på dette området. Når en valutaindeks stiger, (f.eks. MERM-indeksen), vil dette vanligvis bety sterkere valuta. Vår kurvindeks er altså definert som den inverse verdi av de fleste velkjente valutakursindekser.

Sålenge vår kurvindeks holder seg lavere enn basiskurven, står kronen sterkt. Vårt høye rentenivå gjør det lønnsomt å holde kroner i dag, men om det norske pris- og kostnadsnivået fortsetter å stige langt raskere enn utlandets, og oljeprisen blir liggende under 20 USD pr. fat, ligger

* Bjarne E. Ytterhus er cand. oecon. fra 1969. Han er nå studie-rektor ved B.I.

¹⁾ Manus avsluttet 22/5-86.

²⁾ Denne korte kommentaren yter Lybecks studie liten rettferdighet. Derfor anbefales den for lesere som ønsker dypere innsikt om devalueringer i Norden det siste tiår.

forholdene til rette for en ny kronenedskrivning om et par år. I så fall følger vi «mønsteret» fra Tabell 1.

2. Årsaker til devaluering

Et land vil bli tvunget til å devaluere sin valuta hvis valutareservene er i ferd med å tømmes og hvis landets lånemuligheter i utlandet er oppbrukt.

Regjeringen Brundtland hevdet den ikke hadde noe valg med hensyn til nedskrivningen. Valutabeholdningen gikk ned med ca. 10 milliarder på kort tid. Allikevel er det grunn til å minne om følgende:

Fortsatt var valutareservens størrelse stor nok til å dekke minst fire måneders import, dvs. tilsvarende 70 milliarder kroner. Videre hadde de høye kronerentene gjort det dyrt for «spekulantene» å selge unna kroner, dvs. alternativkostnaden ved å sitte med valuta var høy.

Om vi tror på «Asset models» i porteføljeteoretisk sammenheng, er det trolig at markedet nærmet seg likevekt i beholdningen for NOK, og at presset mot kronen etterhvert ville avtatt av seg selv.

Med hensyn til lånemuligheter i utlandet, ville norske myndigheter neppe hatt problemer med å få lån til akseptable betingelser på de internasjonale kapitalmarkeder, også i fravær av de helt store innstramningstiltak.

Vi skal i den videre fremstilling vurdere den norske devaluering i lys av tre årsaker til devalueringer hentet fra Lybecks studie. Disse er:

(i) Et land som fører en mer *ekspansiv politikk* enn omverdenen vil måtte devaluere.

(ii) Et land som har *annerledes pris- og kostnadsutvikling* (på sikt) enn omverdenen, vil skrive ned valutakursen.

(iii) Forklaringer med vekt på *forventningsdannelse* og tilpasninger av beholdningen av finansobjekter (Asset models).

Ad (i) Ekspansiv politikk

Dette argumentet er gjentatt mange ganger av den nye regjeringens talsmenn ved å henvise til den forrige regjeringens «løsslupne politikk».

Lybeck konkluderer med at ekspansiv finanspolitikk neppe gir et devalueringstrykk på valutaen. Selv om driftsbalansen svekkes, vil et høyt rentenivå stimulere nettokapitalinngang og styrke valutakursen. Hans henvisninger til ulike modellsimuleringer konkluderer med at en ekspansiv finanspolitikk har små negative virkninger på betalingsbalanse og inflasjon. Derimot vil en ekspansiv pengepolitikk virke devalueringssfremmende, og dette gjelder uansett hvilken transmisjonsmekanisme analysen bygger på.

Gjennomgangen av h.h.-vis finans- og pengepolitikk suppleres med resonnementer om lønnstakernes og bedriftenes *forventninger* m.h. på pris- og lønnsdannelse. Stikkord blir kompensasjonsatferd og devalueringssrunder.

Sålenge myndighetene retter opp ekstern ubalanse med valutanedskrivninger når det innenlandske pris- og kostnadsnivået er i utakt med resten av verden, vil lønnsdannelse på sentralt og lokalt nivå bygge inn ekstra kompensasjonskrav ved forhandlingene. Resultatet blir økt pris- og lønnsigning og «vicious circles».

Ad (ii) Inflasjon og kjøpekraftsparitetsteori (P.P.P.)

På lengre sikt finnes en tydelig forbindelse mellom valutakurs- og inflasjonsutvikling i et land. Lybeck viser at for Norges del ble utviklingen i valutakursen

tilpasset prisutviklingen, ved devalueringen i 1982 (kfr. P.P.P.-teorien).

Etter dette tidspunktet har prisenivået i Norge steget raskere enn gjennomsnittlig inflasjon i OECD-landene. Nedskrivningen av kronen i 1984 og nå senere i mai 1986, var riktig for å gjenopprette kjøpekraftsparitetene.

For Norges vedkommende har fallet i oljeprisene medført at en devaluering har ligget i kortene. Dette indikerer Norges Banks valutaintervensjoner siden oktober 1985. Politiske faktorer (Les: Regjeringsskiftet) økte også presset på kronen.

Ad (iii) Forventningsdannelse

Lybeck fremhever *forventningsdannelse* og politiske faktorer som viktige forklaringer på mange av de nordiske devalueringer. Nyere teorier om rasjonelle forventninger og tilpasning av beholdninger av finansobjekter (Asset models) kan ha sin styrke i forklaring av valutakursutviklingen i det korte løp.

Imidlertid vil vår valutakurvindeks stort sett være upåvirket av kortsiktige fluktuasjoner i de store nøkkelvalutaene. F.eks. vil stigende USD-kurs og samtidig en svekket DEM, gi ubetydelige utslag på valutakurvindeksen.

En samlet vurdering av årsakene til den siste norske devaluering blir:

En kombinasjon av en langsiktig trend med svekket konkurranseevne, fallende oljepris (og forventninger og negativ driftsbalanse) samt politiske faktorer (Regjeringsskiftet). Devalueringen var en nødvendig justering for å oppnå en «riktigere» valutakurs og sikre at driftsregnskapet viser balanse over tid.

Sannsynligvis ville en vesentlig lavere devaluering vært å foretrekke. «Speku-

lantenes» gevinst ville blitt lavere. Samtidig ville det høye norske rentenivået blitt lettere å leve med. Vi kan nå i en tid fremover forvente en betydelig nettoinngang av kapital og sterk krone. En ny devaluering av kronen er lite trolig de neste 6–12 måneder. Videre ville pris/lønns spiralene fått vesentlig svakere stimulanse ved en mer moderat kursjustering.

Selv en mindre devaluering ville gitt positive virkninger for konkurranseevne og handelsbalanse. Stiger oljeprisene igjen, kan Norge på ny få overskudd på driftsbalansen. Ved fortsatt lave oljepriser, ville utenlandsopplåning og strammere økonomisk politikk vært å foretrekke fremfor en tosifret devaluering.

For å vurdere devalueringens virkninger må både internasjonal utvikling, og myndighetenes tiltak for å ta vare på nedskrivningens fordeler (spesielt for K-næringene) tas med i betraktningene.

3. Virkninger av en devaluering

En devaluering oppstår i økonomier der innenlandske prisers tilpasning til eksterne forhold, er vanskelige å få til på andre måter (Lybeck kaller dette «trøgrørlige priser»). Samtidig kreves «rørlige» priser for at nedskrivningen skal bli vellykket.

Importørene må øke sine priser (i NOK) og eksportørene senke prisene i utenlandsk valuta. Betingelsen for positiv utvikling i handelsbalansen kan knyttes til priselastisitetene for import og eksportvarer.

(i) Handelsbalanse og elastisitetsbetingelsen

For at en devaluering skal få positiv virkning på et lands handelsbalanse, må summen av etterspørselselastisitetene i eksport og import overstige 1 i tallver-

di. Dette er hovedkonklusjonen i Marshall-Lerner-betingelsen. Utledningen bygger på to varer og to land hvor tilbudt kvantum for eksport antas uendelig elastisk.

Utvides analysen ved å trekke inn at en devaluering øker produksjon, inntekt og derved importen, mener Lybeck at summen av priselastisitetene må minst være mellom 1,5-2 (i tallverdi) for at nedskrivningen skal få positiv effekt på handelsbalansen.

I de fleste undersøkelser som Lybeck refererer til, synes dette oppfylt:

Beregninger med MO-DEX-modellen (Frenger, Jansen og Reymert, 1982) finner at priselastisiteten for norsk eksport er ca. 1,3. Importpriselastisiteten er lav, så summen av elastisitetene ligger nær den kritiske grensen. Tilsvarende tall fra Sverige (bl.a. basert på simuleringer med STEP-modellen) anslår import- og eksportelastisitetene for bearbeidede varer til ca. 2 (i tallverdi) på to års sikt.

Videre støtter empiriske studier hypotesen om at handelsbalansen, målt i hjemlandets valuta, forverres på kort sikt som følge av en devaluering (J-kurvehypotesen): Importprisene antas å stige raskt (i NOK), mens det tar tid før importvolumet går ned. Etterhvert kan etterspørselen vris fra import til hjemmekonkurrerende varer, men dette forutsetter ledig kapasitet og/eller mobilitet på arbeidsmarkedet.

Eksportørene må sette ned sine priser i utenlandsk valuta for å øke sine markedsandeler. (Eksportørene er ikke priskefølsomme kvantumstilpassere.) Derfor øker eksportprisene i NOK neppe noe vesentlig. Videre arbeider mange eksportnæringer med liten ledig kapasitet i dag. Det er lite trolig at eksportinntektene (i NOK) øker på kort sikt.

Konklusjonen må bli at de nærmeste månedene i 1986 vil handelsbalansen svekkes (og utvikle seg svakere enn uten devaluering pga. J-kurvehypotesen). For at handelsbalansen skal bedres i tiden fremover, er det vesentlig at produksjonen i K-næringene øker, eller at den innenlandske etterspørselen reduseres.

(ii) Produksjon og absorpsjonsteori

Mange kommentarer i forbindelse med den norske devalueringen har påpekt at norsk økonomi opererer med full kapasitetsutnyttelse. Det er vanskelig å øke produksjonen på kort sikt. Utfra enkel økosirk vet vi at et lands nettoeksport øker hvis produksjonen lar seg øke i forhold til innenlandsk anvendelse av varer/tjenester (innenlandsk absorpsjon). Vi skal derfor knytte devalueringens virkninger til absorpsjonen i tråd med keynesiansk tradisjon.

Ved full kapasitetsutnyttelse og uendret investeringsrate i økonomien, øker et lands nettoeksport hvis spareraten øker. Dette kan skje ved innstramningstiltak fra myndighetenes side, samtidig som devalueringen gir omfordeling fra lønnsinntekt til kapitalinntekt. Sålenge marginal sparetilbøyelighet er større for mottakerne av kapitalinntekten enn for lønnstakere, kan nettoeksporten øke.

Videre vil devalueringen øke inflasjonen. Ved progressive skatter (og uendret progresjonsskala) vil prisstigningen øke offentlige skatteinntekter. Offentlig sparing øker, gitt at myndighetene ikke øker offentlig konsum.

Prisstigningen vil også dempe etterspørselen fra privat sektor via realkasseeffektene.

De nevnte momenter sammen med offentlig inn-

stramningstiltak (forventes presentert i Revidert Nasjonalbudsjett) vil dempe den samlede etterspørsel. Dermed vil nettoeksporten kunne økes på sikt.

Avgjørende for utviklingen er at devalueringen ikke leder til en permanent inflasjonsøkning. Dette skal drøftes i senere avsnitt.

(iii) Handelsbalanse og monetær teori

Utfra monetær teori (Les: The Monetary Approach to the Balance of Payment) kan sterk pengemengdevekst fremtvinge en devaluering. Sålenge pengeetterspørselen antas stabil, vil overskuddet av penger «lekke» til utlandet, enten i form av forverret driftsbalanse eller nettokapitalutgang.

For å holde fast kurs vil sentralbanken kjøpe kroner, og valutabeholdningen tappes.

En devaluering øker prisene på innenlandske realgoder og reduserer realpengemengden. Importoverskudd og nettokapitalutgang er ikke lenger nødvendig for å holde pengemarkedet i likevekt.

På sikt vil prisene stige i takt med devalueringen og bedringen av handelsbalansen blir midlertidig. Genberg, (1978) støtter hypotesen om at en devaluering kun gir en midlertidig forbedring av handelsbalansen.

(iv) Priser, inntekter og Aukrust-modellen

Iflg. Regjeringens pressemelding vil den norske kronenedskrivning gi en økt inflasjon på 1%-poeng første år og 2%-poeng det påfølgende år. Disse anslagene virker urimelig optimistiske. Her må det ligge forutsetninger om at devalueringen ikke utløser store kompensasjonskrav fra lønnstakerne. Devalueringen vil redusere husholdningenes kjøpekraft. Svenske husholdningers dispo-

nible realinntekt falt med h.h.vis 1,9, 2,0 og 1,8% p.a. i perioden 1981-83 etter devalueringer på 10% i 1981 og 16% i 1982.

I Norge har lønnsdannelsen via sentrale og ikke minst lokale forhandlinger gitt forverret konkurransevne som resultat. Når veksten i nominelle lønninger blir for stor i forhold til norsk og utenlandsk produktivitetsvekst samt lønnsveksten hos våre handelspartnere, kommer kronenedskrivningen inn som korreksjonsmekanisme. Fordi en devaluering virker slik at alle får den samme prosentvise reduksjon i reallønn, er dette politisk mulig. Cooper (1971) kaller dette en slags «money illusion». Den enkelte lønnstaker har lettere for å akseptere en devaluering med tilsvarende fall i kjøpekraft, enn en reduksjon av (vekst i) nominell lønn. Reallønnsmessig skulle imidlertid resultatet bli det samme, men fordelene er sikkerhet om at relativ reallønnsposisjon lar seg opprettholde. Devalueringen blir en erstatning for manglende pristilpasning i arbeidsmarkedet (Isachsen 1978).

Til å analysere devalueringens virkninger på priser og inntekter skal vi knytte noen merknader til Aukrustmodellens mekanismer eller «Skandinaviske modellen» som Lybeck kaller den. Uten å gå i detalj om forutsetningene (som antas velkjente for de fleste), vil en devaluering øke både eksport- og importpriser (i NOK). Ved lønnsforhandlinger og lønnsjustering øker lønningene, og pga. solidarisk lønnspolitikk vil S-næringenes priser og lønninger stige. På sikt vil prisnivået i økonomien ha steget i takt med devalueringens størrelse.

Med denne tilpasningen på lang sikt, vil vi få analog konklusjon som ved den monetære teorien:

Reallønnen tilpasser seg

sitt tidligere nivå, og de konkurransemessige forde-
ler ved devalueringen for-
svinner på lang sikt.

Vi får håpe det tar tid før
en fullstendig kompensasjon
for devalueringen slår
igjennom i lønnsdannelsen.
Derved kan eksportnærin-
gene få utnyttet en midlerti-
dig konkurransemessig for-
del. Men at ugunstig pris-
og kostnadsutvikling blir et
hovedproblem i norsk øko-
nomi mot slutten av 1980-
tallet, kan vi spå allerede
nå.

Lønns- og prisdannelsen
er antakelig den mest kri-
tiske forutsetningen for å få
til en vellykket devaluering,
nemlig *økt produksjon av
K-varer*.

Økt produksjon i K-næ-
ringene er mulig hvis de
relative priser i økonomien
forandres. Bedret lønnsom-
het i K-næringene vil virke
som et signal til økte inve-
steringer. Videre vil økte
lønninger i konkurran-
seutsatte sektorer kunne få
flyttet arbeidskraft fra S-
næringene til K-næringene.
Men her ligger det klare
konflikter mhp. på solida-
risk lønnspolitikk.

(v) *Myndighetenes behov
for supplerende virke-
midler*

For at devalueringen skal
være vellykket i den for-
stand å begrense under-
skuddet på driftsbalansen
over tid, må den understøt-
tes av ulike tilstrammingstil-
tak. Dette er annonsert i
Revidert Nasjonalbudsjett.

Videre bør myndighet-
ene være forsiktige med å
øke offentlig regulerte pris-
er. Former for lønns- og
prisregulering kan derfor
være kortsiktige virkemid-
ler til å redusere inflasjons-
faren. Slike virkemidler har
Regjeringen benektet bruk
av. Men spekulasjoner om
prisstopp kan føre til at næ-
ringsdrivende «sikrer seg»
ved å ta litt ekstra i når «på-
slag» for økte importpriser
og andre priser skal settes
ut i livet.

Andre tiltak som bidrar
til kostnadstilpasning kan
være redusert arbeidsgi-
veravgift, og økt medlems-
avgift i folketrygden for
lønnstakerne. (Se f.eks. Ho-
el (1986) samt debattinn-
legg i dette nummer av So-
sialøkonomen.) Men på litt
sikt er det vel tvilsomt hvor

mye lønnstakere vil tåle av
redusert realinntektsvekst i
forhold til forutsetningene
før lønnsoppjøret.

4. Noen konklusjoner

Virkningene av en deva-
luering avhenger i stor
grad av bedriftenes og hus-
holdningenes forventninger
samt den økonomiske poli-
tikk som myndighetene føl-
ger opp med.

Regelmessige devalue-
ringer kan vanskelig virke
etter hensikten. Selv om
den økonomiske politikken
strammes til, er dette util-
strekkelig såfremt ikke
kompensasjonsmekanisme-
ne på lønn/prissiden kan
bremses.

På helt kort sikt kan de-
valueringen forverre hand-
elsbalansen (J-kurven), men
på mellomlang sikt kan en
devaluering ha gunstige ef-
fekter på produksjon og be-
talingsbalanse. Derimot vil
utviklingen på lengre sikt,
neppe bli bedre om en
ikke hadde devaluert.

For Norge kan stigende
oljepriser redde oss ut av
devalueringens ubehage-

lige effekter på litt sikt. I
tillegg må kostnadstilpas-
ning (f.eks. ved lavere ar-
beidsgiveravgifter) og
inntektspolitisk samarbeid
settes inn for å unngå nye
devalueringer i 1988.

LITTERATUR:

- Cooper, R. N.: Currency Devalua-
tion in Developing Countries.
Princeton Essay in International
Finance, No. 86, June 1971.
Corden, W. M.: Inflation, Exchan-
ge rates and the World Econo-
my. Chicago: University of Chi-
cago Press 1977.
Frønger, P., Jansen, E. og Rey-
mert, M.: Artikler no. 136, SSB,
1982.
Genberg, H.: «An Empirical Com-
parison of Attentive Models of
Currency Depreciation», Scan-
dinavian Journal of Economics
1978, s. 311-328.
Hoel, M.: «Nominell lønnsstivhet
og avgiftene til Folketrygden»,
Sosialøkonomen nr. 5, 1986.
Isachsen, A. J.: «Kursjustering som
økonomisk virkemiddel». Stats-
økonomisk Tidsskrift, Oslo 1978.
Lybeck, J.: Devalueringer – ett inn-
slag i de nordiska länders stabi-
liseringspolitik. Nordiska Eko-
nomiska Forskningsrådet och
Liber Förlag, 1985.



**OPPLAND DISTRIKTSHØGSKOLE,
LILLEHAMMER**

Ledig stilling som høskoledosent/amanuensis i organisasjons- og ledelsesfag/markedsføring

Ved Oppland distriktshøgskole er det ledig stilling som høskoledosent/amanuensis
i organisasjons- og ledelsesfag/markedsføring fra høsten 1986.

Se fullstendig kunngjøring i Norsk Lysingsblad nr. 117 av 27. mai 1986.

Søknadsfrist: 20. juni 1986.

Norges konkurranseevne og tiltak for å motvirke forverringen av utenriksøkonomien som følge av fallet i oljeinntektene

Kommentar til Michael Hoels aktuelle kommentar i Sosialøkonomen, mai 1986

AV
NILS MARTIN STØLEN*)

Norges konkurranseevne

Verdien av Norges eksport og import utgjør hver nesten halvparten av verdien av landets samlede produksjon. En slik deltakelse i det internasjonale varebyttet krever at landet på lang sikt må ha tilnærmet balanse i utenriksøkonomien. For å oppnå dette må norske bedrifter være i stand til å hevde seg i konkurranse med utenlandske bedrifter både på eksportmarkedet og hjemmemarkedet, samtidig som det konkurransutsatte norske næringsliv er i stand til å trekke til seg nok arbeidskraft, kapital og råvarer i konkurranse med de skjermede næringene.

Fordeelene ved det internasjonale varebyttet kan bli vesentlig redusert hvis ikke landet samtidig kan sørge for en full og effektiv ressursutnyttelse og en akseptabel inntektsfordeling. Et lands konkurranseevne uttrykker derfor evnen til å opprettholde en rimelig balanse i utenriksøkonomien samtidig som en har en full og effektiv ressursutnyttelse og en akseptabel inntektsfordeling.

I omtalen av Norges kon-

kurranseevne blir oppmerksomheten ofte ensidig fokusert mot utviklingen i industriens relative lønnskostnader pr. produsert enhet, noe som også går igjen i Hoels kommentarer. For balansen i utenriksøkonomien er imidlertid også utviklingen i andre næringer viktig. Dette gjelder i særlig grad oljenæringen, men utviklingen i både primærnæringene, privat tjenesteyting og offentlig virksomhet har betydning for konkurranseevnen. Derfor er det viktig å skille mellom konkurranseevnen for en enkelt næring som industrien og konkurranseevnen for Norge som helhet.

Lønnskostnadene vil spille en stor rolle for norske bedrifters konkurranseevne, men andre kostnadskomponenter som energikostnader og kapitalkostnader vil også ha betydning. Utviklingen i industriens konkurranseevne avhenger dessuten av produktivitets- og kostnadsutviklingen i det øvrige norske næringsliv ettersom disse næringene leverer varer og tjenester til industrien samtidig som disse næringene konkurrerer med industrien om arbeidskraften. Industriens konkurranseevne vil også være avhengig av forhold som markedsføring og vare- og landsammensetning for de norske eksportvarene.

Bortsett fra under lønns- og prisstoppen i 1978/79 har norsk industris relative lønnskostnader pr. produsert enhet forverret seg i så å si alle år siden 1960-tallet. Denne utviklingen har utvilsomt bidratt til tap av markedsandeler og en lavere industrisysselsetting enn det en ville ha fått uten tap av konkurranseevne. Den sterke veksten i olje- og gassproduksjonen og de høye oljeprisene har imidlertid inntil nylig gjort det mulig å opprettholde balansen i utenriksøkonomien og sterk sysselsettingsvekst til tross for den ugunstige utviklingen i industrien. En sterk lønnsvekst og nedgang i industrisysselsettingen har antakelig vært nødvendig for at Norge i det hele tatt har kunnet bygge opp oljevirkomheten og nyte godt av oljeinntektene i form av ekspansjon i de tjenesteytende næringene.

På grunn av usikkerheten med oljeinntektene har likevel nedgangen i industrien ført til bekymring for at Norge skulle bli for avhengig av oljen. For å sikre industriens konkurranseevne og den utenriksøkonomiske handelfrihet har tiltak som inntektspolitikk, finanspolitiske innstramminger, lønns- og prisstopp og devalueringer periodevis blitt benyttet i årene fra og med 1975.

I begynnelsen av 1986 har oljeprisene falt drastisk,

og dersom de lave oljeprisene skulle vedvare over en lengre periode vil det være nødvendig med en markert forbedring av konkurranseevnen i landets tradisjonelle konkurransutsatte næringer for å unngå en for stor svekkelse av utenriksøkonomien. Ettersom lønnskostnadene både direkte og indirekte utgjør en viktig komponent for utviklingen i industriens konkurranseevne, er det naturlig at det blir satt i verk tiltak for å begrense veksten i disse. En lavere lønnsvekst har også en direkte virkning på utenriksøkonomien i form av lavere import.

Det vil imidlertid også være fornuftig å forsøke å skape en gunstig utvikling i de andre faktorer av betydning for landets konkurranseevne. Spesielt kan det påpekes at selv med et relativt høyt investeringsnivå i Norge har produktivitetsutviklingen i næringer utenom olje vært svak de siste årene sammenlignet med utviklingen i utlandet, noe som indikerer at investeringene i norsk næringsliv utenom oljevirkomheten har gitt lav reell avkastning. Dette kan tyde på at det fra et samfunnsøkonomisk synspunkt er grunnleggende svakheter ved den måte kapital kanaliseres på i Norge. Omfattende offentlige kapitaltilskudd og støt-

*) Nils Martin Stølen er cand. oecon. fra 1980. Han er nå forsker i Statistisk Sentralbyrå.

te- og subsidieordninger til ulike former for næringsvirksomhet bidrar i betydelig grad til dette. Samtidig fører det norske skattesystemet til at finansinvesteringer blir langt hardere beskattet enn realinvesteringer. Høye nominelle rentesatser og høy prisstigning har medvirket til dette, og variasjoner i disse størrelsene vil kunne vri og endre avkastningsratene på en ofte uheldig og utilsiktet måte.

Nominelle lønnsstivheter

Hoel påpeker at *nominelle lønnsstivheter* kan gjøre det vanskelig å få til en rask oppbremsing av lønnsutviklingen selv om forholdene ellers skulle ligge til rette for en justering av *reallønnene*. Dette kan ha sammenheng med at de ulike grupper av lønsmottakere i tillegg til sin *reallønn* også er opptatt av sin *relative lønnsposisjon* i forhold til andre lønnskategorier. I det siste tiåret har utviklingen i lønnsnivået for de ulike grupper i samfunnet ikke vært jevn. Særlig har lønningene i det offentlige utviklet seg svakere enn i det øvrige næringsliv, men også i privat sektor har lønnsutviklingen vært forskjellig. Dersom disse ulikhetene ikke hadde oppstått, ville det antakelig ha vært lettere å dempe lønnsveksten i dagens situasjon da hensynet til utenriksøkonomien tilsier en slik endring.

Devalueringer

Hoel påpeker at en devaluering kan være et virkemiddel for å bedre konkurranseevnen, men at det kan være viktige motforestillinger mot en slik politikk. Dette skyldes at en devaluering kan føre til sterkere lønnsvekst både som følge av bedre fortjenestemuligheter i det konkurranseutsatte næringsliv og som

følge av økte konsumpriser ettersom en devaluering direkte fører til økte importpriser. I en liten åpen økonomi som den norske har vi erfaringer for at lønningene på lang sikt henger nøye sammen med importpris- og produktivitetsutviklingen i de konkurranseutsatte næringer (hovedkurstankgangen). En devaluering vil i så fall bli fullstendig motvirket av en tilsvarende økning i lønnsstivheten og den positive kortsiktige virkningen vil derfor forsvinne på lang sikt. Dersom en devaluering blir brukt ofte kan, som Hoel påpeker, holdpunktet om en fast valutakurs forsvinne, og partene i arbeidsmarkedet kan lett forvente at devalueringer vil bli satt i verk for å bedre konkurranseevnen dersom lønnsveksten blir for sterk.

I midten av mai ble den norske krona devaluert med hele 12 prosent. Erfaringene fra en enda større devaluering i Sverige i 1982, kan tyde på at en stor og enkeltstående devaluering kan bedre konkurranseevnen også på lang sikt. En stor «engangsdevaluering» vil ikke i samme grad påvirke aktørenes forventninger, og det er også usikkert om den vil bli kompensert fullt ut, selv om den innenlandske lønns- og kostnadsveksten blir klart forsterket.

På grunn av at det i Norge har vært gjennomført flere smådevalueringer de siste årene, til tross for at utenriksøkonomien har vært forholdsvis god, kan imidlertid tilbakeholdenheten fra partene i arbeidslivet ha blitt svekket og bidratt til at en del av devalueringen allerede er blitt kompensert på forhånd i form av høyere lønnsvekst. Dersom forventningene om fremtidige devalueringer ikke brytes, kan lønnsveksten i årene som kommer fortsette å holde seg sterkere enn det utenriksøkonomien tillater.

Ettersom kapasitetsutnyttingen i store deler av industrien i dagens situasjon er forholdsvis høy, vil heller ikke denne næringen være i stand til å høste en så stor fordel av devalueringen på kort sikt som det som hadde vært mulig i en situasjon med ledige ressurser. En devaluering vil imidlertid ikke føre til økt press på arbeidsmarkedet, da en eventuell positiv effekt på sysselsettingen i de konkurranseutsatte næringer vil bli motvirket av lavere sysselsetting i de skjermede næringer pga. redusert kjøpekraft for konsumentene.

Endrede folketrygdavgifter

Hoel synes å mene at en reduksjon i arbeidsgiveravgiften til folketrygden samtidig som folketrygdens økonomi sikres ved å øke pensjonsdelen av medlemsavgiften vil være et hensiktsmessig virkemiddel for å bedre bedriftenes konkurranseevne. I resonnementet ser det imidlertid ut som han ikke tar hensyn til at en reduksjon av arbeidsgiveravgiften kan føre til lavere produktpriser og høyere lønninger. Selv om prisene på konkurrerende produkter har en stor betydning for prisfastsettingen i konkurranseutsatt næringsliv, spiller også de variable enhetskostnadene en viss rolle. I de skjermede næringer vil senkede kostnader i sin helhet kunne resultere i lavere priser. Prisvirkningene av en reduksjon i arbeidsgiveravgiften vil derfor avhenge av i hvilken grad dette resulterer i økt lønnsvekst.

Ettersom arbeidsgiveravgiften ikke er blitt endret siden begynnelsen av 1970-tallet, er det en betydelig grad av usikkerhet forbundet med å si noe om virkningen på lønnsveksten. Undersøkelser av det som skjedde den gangen tyder imidlertid på at størstepar-

ten av arbeidsgiveravgiften blir veltet bakover på lønningene. Ut fra elementær markedsteori virker også dette resultatet rimelig, i alle fall for industrien da yrkesdeltakingen for voksne menn bare i liten utstrekning synes å være påvirket av endringer i lønnsstivheten. I tilfellet med en vertikal tilbudskurve følger det fra teorien at hele avgiftsøkningen blir veltet over på tilbyderne. Det er mulig at veksten i yrkesdeltakingen blant kvinner i det siste tiåret kan ha bidratt til å modifisere konklusjonen noe, ettersom yrkesdeltakingen for denne yrkesgruppen i større grad synes å være påvirket av en endring i lønnsstivheten. Men fortsatt er det trolig slik at en endring i arbeidsgiveravgiften i stor grad kan bli veltet bakover. I så fall vil en reduksjon i arbeidsgiveravgiften bli motsvart av en nesten like sterk økning i lønnsveksten, og virkningene både på prisveksten og bedriftenes konkurranseevne kan forventes å bli svært liten.

En reduksjon av arbeidsgiveravgiften synes derfor å være et lite egnet virkemiddel for å bedre konkurranseevnen. I tillegg kommer det aspektet at en *isoleret* reduksjon i arbeidsgiveravgiften vil føre til økt etterspørselspress som må motvirkes av innstramninger på andre områder, f.eks. med en økning i medlemsavgiften til folketrygden som Hoel foreslår. Selv om virkningen på lønnsveksten av en endring i medlemsavgiften trolig er mindre enn virkningen av en endring i arbeidsgiveravgiften, vil summen av virkningskoeffisientene på lønnsveksten av en slik avgiftsmidning trolig være større enn 1 i tallverdi slik at bedriftens kostnader i alt vil øke. For å få ned kostnadsveksten burde en heller ha økt arbeidsgiveravgiften og redusert med-

lemsavgiften framfor det motsatte. Problemet med alle slike kombinerte skatte- og avgiftsendringer er imidlertid at forskjellen mellom virkningskoeffisientene på kostnadsveksten kan være så liten at det må tildels urealistiske endringer til før kostnadsveksten blir nevneverdig på virket.

Finanspolitisk tilstramming og inntektspolitisk samarbeid

Dersom svikten i oljeinntektene forventes å bli langvarig, kan det være nødvendig med tildels kraftige finanspolitiske tilstrammingstiltak for å motvirke forverringen i utenriksøkonomien. En finanspolitisk tilstramming vil for det første ha en direkte effekt på utenriksøkonomien i form av redusert import. Dessuten vil en tilstramming kunne bidra til å redusere lønnsveksten, noe som vil redusere importen ytterligere og bidra til å sikre norske markedsandeler både på eksportmarkedet og hjemmemarkedet ved at

ressurser flyttes fra skjermet til konkurranseutsatt virksomhet.

Virkningen av en finanspolitisk tilstramming på lønnsveksten vil trolig være stor i en situasjon med press i økonomien. I tillegg til hensynet til inntektsfordelingen kan det ikke ses bort i fra at de store tilleggene ved årets tariffoppgjør kan tilskrives mangel på arbeidskraft i enkelte regioner og utdanningskategorier. I en situasjon med svikt i utenriksøkonomien kan det synes å være påkrevet med en viss arbeidsledighet for å begrense lønnsveksten. Erfaringer fra andre land tyder imidlertid på at når ledigheten når et visst nivå, er det forholdsvis mindre å hente i form av redusert lønnsvekst ved en ytterligere tilstramming. Dette har trolig sammenheng med at fagforeningene vil være lite villige til å akseptere en sterk nedgang i reallønna.

Behovet for inntektspolitisk samarbeid synes å være spesielt stort i en situasjon hvor hensynet til utenriksøkonomien nød-

vendiggjør tilstrammingstiltak. En lavere lønnsvekst og gjenvinning av markedsandeler ved en overflytting av ressursene til konkurranseutsatt virksomhet kan forhindre at tilstrammingene må gjøres så kraftige at det resulterer i høy arbeidsledighet.

En tilstramming kan skje både ved en reduksjon i offentlige utgifter og ved en økning i skatter og avgifter. Som Hoel påpeker kan en tilstramming via skatte- og avgiftsøkninger *isolert* sett resultere i krav om lønnskompensasjon ettersom fagforeningene er opptatt av utviklingen i medlemmenes disponible realinntekter. I en situasjon med press på arbeidsmarkedet vil imidlertid en skatteøkning bidra til å redusere presset, og denne effekten vil trolig i tilfellet med mangel på arbeidskraft dominere over effekten som skyldes hensynet til disponibel realinntekt. Dessuten vil virkningene av en skatteøkning på disponibel realinntekt bare være en engangseffekt, mens virkningen på lønnsveksten av

mindre press på arbeidsmarkedet vil være av mer varig karakter dersom arbeidsledigheten blir liggende på et høyere nivå.

Empiriske resultater tyder også på at en økning i de direkte skatter har en mindre virkning på lønnsveksten enn en økning i avgiftene som slår ut i høyere prisnivå. Dette har trolig sammenheng med at fagforeningene også tar hensyn til fordelingsvirkningene av de ulike tiltakene. Det kan ikke ses bort i fra at fagbevegelsen kan være villig til å akseptere en tilstramming i form av en generell økning i inntektsskatten uten å stille krav om kompensasjon dersom skatteøkningen samtidig skjer på en slik måte at hensynet til inntektsfordelingen blir ivaretatt. De foreslåtte avgiftsøkningene på bensin og drikkevarer og tobakk har dessuten trolig bare liten virkning både når det gjelder å redusere presset i økonomien og til å bedre utenriksøkonomien ettersom disse varegruppene er sterkt prisfølsomme og er sterkt avgiftsbelagt fra før.

Svar til Nils Martin Stølen

I sitt innlegg kommer Nils Martin Stølen inn på en rekke problemstillinger og poenger som ikke er berørt i min kommentar i *Sosialøkonomens* mai-nummer. Jeg har ikke noe spesielt å tilføye om disse poengene. Jeg er enig med Stølen i at et lands konkurranseevne bør defineres som evnen til å holde full sysselsetting (og eventuelt en «akseptabel» inntektsfordeling) samtidig som landets utenriksøkonomi er i balanse. Det er videre klart at relative lønnskostnader pr. produsert enhet bare er en svært

grov indikator for denne evnen. Men det spørres om ikke denne indikatoren likevel er den beste dersom en skal bruke ett tall for å representere konkurranseevnen.

Selv om en velger denne tradisjonelle indikatoren på konkurranseevnen, er produktivitetsutviklingen like viktig for konkurranseevnen som lønnsutviklingen er. Produktivitetsutviklingen i norsk industri de siste 10–15 årene har vært temmelig sørgelig, særlig tatt i betraktning det forholdsvis høye investeringsnivået. Som Stølen er inne på, er dette trolig en indikasjon på at det er en stor spredning på avkastningen på de uli-

ke formene for den samlede sparingen i Norge. Trolig kan den gjennomsnittlige avkastningen på vår sparing økes betraktelig dersom sparingen i større grad blir kanalisert til de formene som gir høyest avkastning.

Stølen stiller seg forholdsvis kritisk til mitt forslag om å senke arbeidsgiveravgiften og øke medlemsavgiften til folketrygden. Såvidt jeg kan se er hans begrunnelse at lavere arbeidsgiveravgift i sterk grad vil slå ut i høyere lønninger. Dette synspunktet begrunner han med et resonnement hvor lønninger bestemmes av tilbud og etterspørsel i arbeidsmar-

kedene. Resonnementet er helt korrekt, men det virker underlig at Stølen umiddelbart etter skriver at endret medlemsavgift i mindre grad enn endret arbeidsgiveravgift vil bli overveltet i endrede lønninger. Innenfor rammen av Stølenes resonnement med markedsbestemte lønninger er det velkjent at overveltningen av disse to avgiftsformene er identiske, slik at en omlegging av folketrygdavgiften fra arbeidsgiveravgift til medlemsavgift derfor vil gi uendrede lønnskostnader og uendrede disponible inntekter.

Et hovedpoeng i mitt innlegg var imidlertid at lønningene i dagens situasjon

ikke fullt ut bestemmes som likevektspriser som balanser tilbud og etterspørsel i arbeidsmarkedene. Hvis ulike former for nominelle stivheter i lønnsdannelsen eksisterer, vil mitt forslag til en omlegging av folketrygdavgiften trolig senke både bedriftenes lønnskostnader og lønnstakernes disponible inntekter (selv om en viss overveltning i form av økte lønninger antakelig vil finne sted).

Nå kan det hevdes at

siden vi i Norge praktisk talt har full sysselsetting, er dette en indikasjon på at lønningene faktisk er likevektslønninger som bestemmes av tilbuds- og etterspørselsforhold. En slik slutning er imidlertid litt for enkel. Det kan også tenkes at lønningene er bestemt på andre måter, men at finanspolitikken så sørger for at etterspørselen etter arbeidskraft blir tilstrekkelig stor til at arbeidsledighet unngås. En

slik etterspørselspolitikk kan imidlertid gi et drifts-balanseunderskudd som er uakseptabelt på lang sikt. Det er nettopp en slik situasjon Norge er på vei inn i hvis ikke lønnsutviklingen bremses opp.

La meg avslutningsvis presisere at mitt forslag om omlegging av folketrygdavgiften ikke lengre er aktuelt etter den kraftige devalueringen i mai. Devalueringen har (foreløpig!) bidratt til en kraftig forbedring av

konkurranseevnen, som nettopp var formålet med mitt forslag til tiltak. Mitt tiltak ville imidlertid bidratt til dempet vekst i nominelle lønnskostnader og priser, mens devalueringen gir det motsatte resultat. Som påpekt i min artikkel sammen med Ragnar Nymoen i dette nummeret av *Sosialøkonomen*, ser det nå ut til at lønnsveksten vil øke fra 85 til 86 og øke ytterligere fra 86 til 87.

Michale Hoel

Realkreditt er det nye navnet til Den Østenfjeldske Bykredittforening.

Kredittforeningen yter lån til boligformål, næringsliv og offentlig sektor. Foreningen har sterk vekst og forvaltningskapitalen er vel 8 milliarder kroner.

Realkreditt har hovedkontor på Karl Johansgt. i Oslo med ca. 60 ansatte.

Kredittforeningen har hittil samarbeidet med tilsvarende foreninger i Bergen og Trondheim. Dette samarbeidet opphører fra 1. juli, samtidig som Den Østenfjeldske Bykredittforening utvider sitt virkeområde og skifter navn til Realkreditt.

Realkreditt er i ferd med å etablere regionkontorer i Stavanger, Bergen, Trondheim og Tromsø.

Realkreditt

søker velkvalifisert medarbeider til

ANALYSE

Stillingen er nyopprettet, selvstendig og direkte underlagt direktøren for de markedsrettede avdelinger.

Arbeidsområdet vil være anvendelse av analysemetoder/utvikling av analyseverktøy til bruk i vår virksomhet. Vi tar sikte på en systematisk oppbygging av analyseverktøy på områder som prosjektvurdering, porteføljeanalyse, risikoanalyse m.m.

Til bruk i dette arbeidet vil bli stilt til rådighet moderne EDB-utstyr med tilgang til avanserte utviklingsverktøy både på vår sentrale data-anlegg og på PC (FCS og LOTUS 1-2-3). Disse hjelpemidlene er utpreget brukerorienterte, og krever i seg selv ingen programmeringskompetanse. Full opplæring vil bli gitt.

Du bør ha god teoretisk bakgrunn – f.eks i økonomi eller aktuarfag – på universitets- eller høgskolenivå, samt en viss basiskunnskap om EDB. Du må ha interesse for å anvende teoretisk kunnskap i praksis, bl.a. formulering av teoretiske modeller ut fra praktiske problemstillinger. Det kan være en fordel med praksis fra analyse-arbeid i en finansinstitusjon, men vi ser ikke dette som en betingelse. Også ny-eksaminerte kan søke.

Vi tilbyr gode lønns- og arbeidsvilkår. Våre medarbeidere har fri pensjonsordning gruppeliv- og ulykkesforsikring.

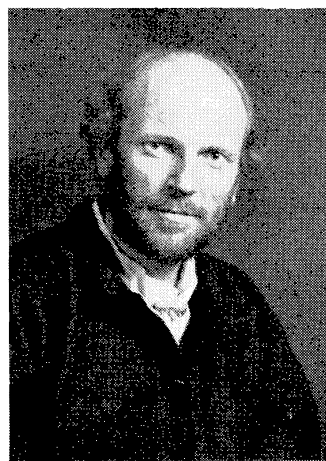
Nærmere opplysninger om stillingen gis av direktør Bjørn Eggen, tlf. 02/42 89 90.

Alle henvendelser vil bli behandlet fortrolig.

**Skriftlig søknad
merket «analyse» sendes innen 27.6.1986 til**

**BYKREDITT,
Karl Johansgt. 41 A, 0125 Oslo 1.**

Arbeidsmarkeder og omstilling¹⁾



Arent Greve

Arbeidsmarkedet har ulike egenskaper avhengig av om de ansattes kompetanse er *yrkesspesifikk* eller om den er *firmaspesifikk*. Den første type kompetanse er typisk for *profesjoner*. Den siste type kompetanse dannes som erfaring i løpet av en karriere, og den er typisk for ledelse og administrativt arbeide, hvor de ansatte opererer på et internt arbeidsmarked. I profesjonelle arbeidsmarkeder skjer mobilitet like meget innen som mellom organisasjoner, mens ca 3/4 av alle stillingsskifter i interne arbeidsmarkeder skjer inne en bedrift. Intern mobilitet virker motiverende for innsats, stengning av interne karrierestiger vil virke avmotiverende samtidig som ekstern mobilitet neppe vil øke p.g.a. usikker prisdannelse på arbeidskraft med firmaspesifikk kompetanse. Åpning av profesjongrenser vil sette ned motivasjon for å ta spesielle utdanninger, samtidig som bedrifter vil få større usikkerhet m.h.t. til ansettelse av folk med ønsket kompetanse. Dette vil neppe gavne omstilling.

AV
ARENT GREVE*

Innledning

I Sosialøkonomen nr. 8, 1985, tar Knut Arild Larsen opp problemet med åpne kontra interne arbeidsmarkeder. Artikkelen bygger i stor grad på Colbjørnsen og Larsen (1985). Bakgrunnen er en forventet nedgang i industrisyssetningen med ca 8–10 000 personer pr. år i løpet av de

¹⁾ Dette manuskriptet har blitt vesentlig forbedret av kommentarer fra Birgit Jevnaker, Jørn Rognes, Sven Haugland og redaksjonen i «Sosialøkonomen».

* Arent Greve er siviløkonom (NHH 1969), og han har licentiatgrad i organisasjonsteori (NHH 1976). Greve har i en rekke år arbeidet med arbeidsmiljøforskning i tekstilindustrien. Han har vært ansatt på Foretakssøkonomisk Institutt, NHH, Senter for Anvendt Forskning, NHH, og Institutt for Organisasjonpsykologi, Universitetet i Bergen. Siden 1983 har Greve vært ansatt ved Institutt for Organisasjonsfag, NHH. I det akademiske år 1984/85 var Greve gjesteforsker ved Schools of Business Administration, University of California, Berkeley, hvor han begynte et forskningsprosjekt om turnover og karrieremobilitet.

neste 15 år. Betydelig omstilling ventes i industrien som også skal avgi ansatte til andre næringer. Larsen mener at det er liten utveksling mellom næringer av folk, og det kan skyldes interne arbeidsmarkeder og profesjongrenser. Argumentasjonen bygger på en rekke diskuterte forutsetninger om interne arbeidsmarkeder. Stengning av intern mobilitet og nedbryting av profesjongrenser som artikkelen foreslår, kan få motsatte virkninger.

I denne artikkelen diskuteres forholdet mellom kompetanse og ulike typer arbeidsmarkeder. Det sees på betydningen av karrieremobilitet for motivasjon og produktivitet, og hva inngrep i rådende mobilitetsmønstre kan bety for bedrifters omstillingsevne.

Arbeidsmarkeder og kompetanse:

Hvordan oppstår interne arbeidsmarkeder?

I følge «human capital theory» bestemmes individers arbeidsmarkedsverdi av utdanning og erfaring

(Becker, 1975). Utdanning setter en startverdi tidlig i en karriere, og nyansatte vil derfor forsøke å finne arbeidsplasser hvor de får høyest mulig lønn i forhold til sin utdanning.

Becker (1975) mener at når individer er ansatt lenge i et firma, vil avstanden til den opprinnelige utdanningen bli stor, og erfaring vil utgjøre en større del av de ansattes kompetanse. Dette gjør at individers verdi på et eksternt arbeidsmarked synker, samtidig som deres verdi i det firma hvor de er ansatt stiger. På denne måten dannes interne arbeidsmarkeder. I utgangspunktet kan denne forklaringen på hvordan interne arbeidsmarkeder har oppstått virke plausibel, men den er noe unyansert.

Teorien om transaksjonskostnadsanalyse forutsier at arbeidsmarkedet bryter sammen hvis arbeidstakere har kun firmaspesifikk kompetanse. I tillegg vil mål på produktivitet ha innflytelse på ansettelsesrelasjonen (Williamson, Wachter, & Harris, 1975). Markeder i en økonomisk forstand fin-

nes kun der produktivitet er lett målbar og hvor kompetanse ikke er kun firmaspesifikk.

En rekke jobber i industri og serviceyrker har kort opplæringsstid, eller de ansatte har en faglig utdanning som er yrkesspesifikk og produktivitet er målbart, hvilket innebærer at de ansatte er lett erstatterlige. Dette gjelder faglærte og ufaglærte arbeidere, kontorassistenter etc. Et felles trekk for disse yrkene er at individer blir ansatt på det nivået som de fortsetter å arbeide på. Det er ikke noen, eller svært små avansementsmuligheter. Yrker med lett erstattelig kompetanse og uten karrierestige, betegnes *sekundære arbeidsmarkeder* (Osterman, 1984).

Noen kompetanseyrker er derimot firma spesifikke. De ansatte begynner sin karriere på et lavt nivå i organisasjonen, etter hvert som de opparbeider kompetanse, blir de forfremmet til høyere stillinger. Kompetansen er spesiell for det firmaet hvor de arbeider. Intern mobilitet på samme

eller høyere nivåer gir de ansatte kunnskaper om bedriftens personale, produkter, leverandører og kunder. Produktivitet er vanskelig å måle. Denne firmaspesifikke kunnskapen formidles i liten eller ingen grad på utdanningsinstitusjoner. Den må erverves i arbeidslivet, og den kan kun erverves innen en bedrift, og den har bare verdi for en eller meget få bedrifter. Under slike forhold dannes interne arbeidsmarkeder som er firmaspesifikke, dvs. at mestedelen av ledige stillinger på høyere nivåer besettes ved interne opprykk. De kalles også for *industrielle arbeidsmarkeder* (Osterman, 1984). De kjennetegner administrativt arbeid i næringslivet og er mest karakteristisk for større firmaer.

Andre kompetansetyper er *yrkesspesifikke*. Dette gjelder arbeidskraft som har lang utdanning bak seg, som f.eks. akademisk utdannet arbeidskraft. Det er karrierestiger innen profesjonelle arbeidsmarkeder, men nyansatte kan gå inn i organisasjoner på ulike nivåer, de trenger ikke å begynne på bunnen for å arbeide seg oppover. Ansettelse skjer på grunnlag av kompetanse, og derfor er profesjonelle arbeidsmarkeder kjennetegnet av mobilitet i like stor grad mellom firmaer som innen firmaer (Osterman, 1984). Profesjonelle arbeidsmarkeder går på tvers av flere organisasjoner, men de er begrenset av de firmaene som har behov for disse yrkesgruppene eller profesjonene. Profesjonelle arbeidsmarkeder har derfor egenskaper både som et yrkesspesifikt og et firmaspesifikt internt arbeidsmarked.

Hva påvirker mobilitet i arbeidsmarkedet?

I eksterne (åpne) arbeidsmarkeder er priser

på arbeidskraft dels et resultat av forhandlinger mellom organisasjonene i arbeidslivet og dels dannet i konkurranse med andre bedrifter. Siden prisene er gitt for ulike profesjoner og fag, er det mulig for bedrifter å se hva de må betale for å få dyktige folk samtidig som arbeidssøkere lett kan se hvilke bedrifter som er verdt å bli tilknyttet. På denne måten kan priser på arbeidskraft være mobilitetsdrivende.

Ifølge «Human capital theory» vil individer være mobile på jobbmarkedet tidlig i karrieren for å finne den best mulige stillingen i følge deres utdanning og erfaring. Jobbskifter medfører både økonomiske og sosiale kostnader, samtidig vil økningen i lønn bli mindre ved hvert jobbskifte. Dette kan begrunnes ved at individer oppnår en markedsmessig tilpasning hvor kostnadene ved å skifte jobb blir større enn gevinsten (Ehrenberg & Smith, 1985). Dette betyr at turnover og mobilitet er aldersavhengig. Denne prediksjonen passer på sekundære arbeidsmarkeder. Mobilitet i interne arbeidsmarkeder har andre årsaker fordi prismekanismen er satt delvis ut av spill (Williamson, 1975).

Firmaspesifikk kompetanse kan være mer verdifull for en bedrift enn den er for andre bedrifter. Intern mobilitet betyr at individer øker sin erfaringsbasis og dermed sin bedriftsspesifikke kompetanse, dvs. en investering i kunnskap, med økende belønninger. Intern mobilitet har lønnsmessig betydning på samme måte som eksternt. På grunn av gjensidig avhengighet mellom bedrift og ansatt med bedriftsintern kompetanse, vil lønnen ikke tilsvare en markedspris. Lønnsutviklingen blir derfor avhengig av firmaets lønnsevne og sosiale prosesser for utvikling av

lønnsnivå, og den blir mindre avhengig av markedsmekanismer. Lønn kan være motiverende, men den driver ikke mobilitet.

Det er to forhold som driver intern mobilitet i hierarkier. Det ene er vekst i antall stillinger, og det andre er ledighet i stillinger som kan komme av naturlig avgang, overganger til andre bedrifter, og dødsfall. Når stillinger på høyere nivåer blir ledige og besettes med interne opprykk skaper det en kjede av ledige stillinger lenger nede i organisasjonen (Keyfitz, 1973; Stewman & Konda, 1983; White, 1970). Hierarkier skaper ledighetskjeder. Hvis det sammen med forfremmelser også foretas forflytninger på samme nivå, blir ledighetskjedene enda lenger (Greve, 1986). I et internt arbeidsmarked er derfor mobilitet og følgende lønns- og stillingsutvikling mer et resultat av demografiske prosesser enn av et arbeidsmarked.

I et industrielt, internt arbeidsmarked skjer ansettelser i ledige stillinger ved interne opprykk i mellom 60% og 90% av tilfellene, det vanligste er rundt 75% (Osterman, 1984). Dette gjør at ledighetskjeder kan bli lange, med stor intern mobilitet, som virker motiverende for innsats. Profesjonelle arbeidsmarkeder er kjennetegnet av at ca 50% av mobiliteten skjer innen bedrifter (Osterman, 1984). Dette betyr at bedrifter tilføres ny kompetanse på alle nivåer, selv om de også utvikler sine egne ansattes kompetanse ved mobilitet. Høy andel eksterne ansettelser medfører at intern mobilitet blir mindre, men så kan eksternt mobilitet og eksterne ledighetskjeder bli desto større (Greve, 1986).

Effekten av åpne arbeidsmarkeder på omstilling

Larsen påstår i sin artikkel (Sosialøkonomen nr. 8/

1985) at ved å åpne arbeidsmarkeder, dvs. stenge for intern mobilitet, vil industrien bli påført ny, og sårt tiltrengt kompetanse. Samtidig mener han at profesjonsgrensene bør mykes opp slik at folk fra industrien kan gå inn i andre næringer. Dette kalles for åpne arbeidsmarkeder, og han mener at dette både vil gavne omstilling og den enkelte arbeidstaker. Høyst sannsynlig vil det motsatte skje. Både «human capital theory» og transaksjonskostnadsanalyse forutsier at eksterne arbeidsmarkeder bryter sammen på grunn av utvikling av firmaspesifikk kompetanse.

Hvis bedrifter går over til å besette alle ledige stillinger med eksterne søkere, vil intern mobilitet stoppe. Hver enkel ansatt vil bli sittende lenge i hver stilling, med derpå synkende kompetanseutvikling, motivasjon og produktivitet (Staw, 1980). De nye ansatte vil derfor i økende grad få en vanskeligere organisasjon å lede. Dette vil neppe gavne omstilling, snarere tvert imot.

Hvis de ansatte reagerer på manglende interne opprykksmuligheter med å søke nye stillinger i andre organisasjoner, vil ikke stenging av interne arbeidsmarkeder øke eksternt mobilitet og omstilling? Svaret er et både og. Stor turnover betyr at det er få mennesker som kan formidle bedriftens kunnskapsmengde. Bedriftene vil bli opptatt med opplæring og sosialisering av nye medarbeidere; kommunikasjon blir vanskeligere fordi forhold som tidligere var underforstått nå krever eksplisitte forklaringer. I tillegg er det sannsynlig at de mest kompetente medarbeiderne slutter først når interne muligheter begrenses. For at ikke arbeidet skal bli for lite produktivt, må organisasjoner i større grad bruke standardiserte rutiner og

formelle stillings- og jobb-instruksjoner. Dette er det samme som en økende grad av byråkratisering, noe som vanskeliggjør omstillingsprosesser (Greve, 1985).

Vil en åpning av arbeidsmarkeder gavne ansatte i industrien? Profesjonelle arbeidsmarkeder er allerede kjennetegnet av stor grad av interorganisasjonsmessig mobilitet, derfor vil et slikt tiltak først og fremst ramme interne, industrielle arbeidsmarkeder. Ved stengning av interne opprykk, vil all karrieremobilitet bli turnover, og bedrifter får da mindre mulighet til å supplere yrkesspesifikk med firmaspesifikk kompetanse. Det betyr at en viktig kunnskapsbasis blir vanskelig å opprettholde.

Ifølge «human capital theory» vil folks tilbøyelighet til å skifte jobb avta når nytten av å skifte avtar, dvs. når kostnaden ved mobilitet blir større enn vinningen (Ehrenberg & Smith, 1985). Kostnaden ved å skifte jobb på et internt arbeidsmarked er lav, unntatt i tilfeller hvor det medfører geografisk flytting. Ved å skifte jobb mellom firmaer kan folk pådra seg både økonomiske og sosiale kostnader ved å miste sosiale forbindelser fra sitt arbeidssted og sitt naboskap. Derfor vil antagelig ikke total mobilitet øke.

Over tid synker verdien av folks utdanning, siden den langsomt blir foreldet. Gjennom erfaringslæring vedlikeholder og videreutvikler det interne arbeidsmarkedet de ansattes kompetanse og verdi for det firmaet som de arbeider i. Siden verdien av deres kompetanse synker på et åpent arbeidsmarked, vil de bli tilbudt jobber med lavere lønn enn tidligere. Det vil derfor ikke være noen økonomiske insentiver for å bytte jobber. Mobilitet mellom firmaer

går ned ved stigende alder (Pfeffer, 1983).

Mottakende organisasjoner får dessuten ansatte som har lavere produktivitet enn de ville fått på et normalt internt arbeidsmarked. Lønn kan være et uttrykk for produktivitet. Interne arbeidsmarkeder gir en liten lønnsfordel, til tross for at eksterne arbeidsmarkedsmuligheter mangler (Colbjørnsen, 1985). Begge parter vil tape og samfunnet vil tape på en stengning av interne muligheter. Den forventede mobilitetsøkningen ved stengning av interne arbeidsmarkeder vil antagelig utebli, samtidig som de ansatte mister fordelene ved interne arbeidsmarkeder.

Hva fører en oppmyking av profesjongrenser til? Først må begrepet profesjon avklares. I arbeidsmarkedssammenheng defineres en profesjon som en yrkesutdanning på minst 3 år. Dette ekskluderer forsøk på monopolisering av enkle arbeidsoppgaver gjennom fagforeningstilknytning, som det engelske «closed shop» systemet. Det er umulig å si hvor utbredt dette fenomenet er i Norge, antagelig lite.

For å utdype analysen om åpning av profesjongrenser nærmere, må vi se på de økonomiske og faglige konsekvensene av profesjonalisering for både individer og organisasjoner. Når individer investerer i utdanning betyr dette både økonomiske utlegg og forsakelse av inntekt i de årene utdanningen pågår. Det som motiverer folk til å ta utdanning er forventet inntekt og muligheter på et arbeidsmarked. Den forventede inntekten må være rentabel i forhold til investeringen. Undersøkelser både i Norge og i andre land viser at det lønner seg å investere i utdanning, enten den er kort eller lang, akademisk eller håndverksmessig.

For firmaer betyr profesjonalisering at utdanningsoppgavene er overlatt til andre organisasjoner, og kostnadene ved utdanning bæres av dem som utdannes. I tillegg vil kompetanse som tilbys på et arbeidsmarked være relativt ensartet, og bedrifter vil derfor vite hva de kjøper. Siden utdanning stadig fornyes, kan bedrifter velge mellom å ansette nyutdannede eller å ansette folk som i tillegg har erfaring. Folk med erfaring betales høyere enn nyutdannede, dvs. at erfaring øker verdien av en utdanning. Hvilken erfaringsskomponent som betyr mest, den yrkes- eller den firmaspesifikke, er vanskelig å si noe om.

Hvis profesjonaliseringsgrensene rives ned, vil et av insentivene for spesielle utdanninger tas vekk. Kompetanse som er yrkesspesifikk mister sin markedsmessige homogenitet, noe som fører til at markedet bryter sammen (Williamson, 1975). Usikkerheten ved ansettelser bli større, bedrifter og institusjoner vil ikke lenger være garantert at de får den kompetansen som de ønsker. Dette er en situasjon som er ugunstig både for organisasjoner og deres ansatte. Den vil derfor ikke oppstå av seg selv, og ved tvang vil den antagelig føre til betydelig nedgang i produktivitet og heving av kostnadsnivået. Hvordan dette kan gavne omstilling er vanskelig å si.

Konklusjon

Industrielle, interne arbeidsmarkeder og profesjonelle arbeidsmarkeder har ulike egenskaper. Profesjonelle arbeidsmarkeder formidler personer med faglig kompetanse, denne er uavhengig av bedrifters spesielle måter å løse problemer på. Mobilitet i profesjonelle arbeidsmarkeder er like stor mellom som innen firmaer. In-

terne arbeidsmarkeder har som konsekvens at bedrifter bygger opp en spesiell kompetanse som angår deres egne interne og eksterne forbindelser. Denne spesielle kompetansen letter styring og kontroll av bedrifter, og den har utvilsomt motivasjons- og produktivitetsfordeler.

Naturlig mobilitet på arbeidsmarkedet kan dels forklares ved hjelp av økonomiske modeller og dels ved demografiske modeller. Mobilitet er en følge av at folk forlater stillinger eller av at nye stillinger opprettes. På et eksternt arbeidsmarked, kan «human capital theory» forklare en del av mobiliteten. Teorien predikerer at folk vil skifte arbeidssteder oftere i begynnelsen av karrieren for å oppnå en økonomisk gunstigst mulig stilling. Senere i karrieren øker kostnadene ved mobilitet, samtidig som vinningen blir mindre. «Human capital theory» forklarer antagelig best mobilitet på sekundære arbeidsmarkeder, som tilsvarende Larsens (1985) åpne arbeidsmarkeder.

Demografiske modeller ser på dannelse av ledighet i stillinger som en aldrings- og vekstprosess. Ved naturlig avgang og turnover skapes det ledige stillinger, hvis disse besettes ved interne opprykk, vil hver forfremmelse skape en rekke interne forflytninger i ledighetskjedet. Det er dette som skaper mobilitet i interne arbeidsmarkeder. Mobilitet har som konsekvens at medarbeiderne blir motivert av mulighetene for karrierefremgang, variasjon i arbeidet, og nye oppgaver. Samtidig får organisasjonen medarbeidere som kjenner mange ulike sider ved bedriften, noe som kan øke produktiviteten.

Åpning av profesjonelle arbeidsmarkeder vil neppe gavne omstilling. Profesjoner er kjennetegnet av at

de har en spesiell kompetanse som er nyttig for visse typer arbeid. I omstillingsprosesser er det nettopp profesjonell arbeidskraft som er mest vesentlig. Manglende omstilling er ofte forårsaket av at bedrifter ikke bruker profesjonell arbeidskraft. Bedrifter som hovedsakelig bruker intern kompetanse er hyppigere utsatt for problemer.

REFERANSER:

Becker, Gary S., 1975: *Human Capital*. Chicago: University of Chicago Press. 2nd ed.

Colbjørnsen, Tom, 1985: Interne arbeidsmarkeder: Tilfluktsrom eller felle? *Tidsskrift for samfunnsforskning*, 26: 251-273.

Colbjørnsen, Tom og Knut Arild Larsen, 1985: *Fremtidens jobber*. En perspektivanalyse i grenselandet mellom sosiologi og makroøkonomi. NAVF's Utredningsinstitutt, melding 1985:1.

Ehrenberg, Ronald G., and Robert S. Smith, 1985: *Modern Labor Economics: Theory and Public Policy*. Glenview, IL: Scott, Foresman and Company.

Greve, Arent, 1986: Turnover and Career Mobility. (I arbeid.)

Greve, Arent, 1985: Omstilling og foretakskultur. I Johan Arndt og Alfred Friman (red.), Foran-

dringsledelse. Oslo: Tano, 82-101.

Keyfitz, N., 1973: Individual mobility in a stationary population. *Population Studies*, 27: 335-352.

Larsen, Knut Arild, 1985: Et åpnere arbeidsmarked: *Sosialøkonomen* nr. 8/1985.

Pfeffer, Jeffrey, 1983: Organizational Demography. In Cummings, L. L. and B. M. Staw (eds), *Research in Organizational Behavior*. Vol. 5: 299-357.

Osterman, Paul, 1984: White-Collar Internal Labor Markets. In Paul Osterman (ed.), *Internal Labor Markets*. Cambridge, MA: The MIT Press, 163-189.

Staw, Barry M., 1980: The Consequences of Turnover. *Journal of Occupational Behavior*, 1: 253-273.

Stewman, Shelby and Suresh L. Konda, 1983: Careers and organizational labor markets: Demographic models of organizational behavior. *American Journal of Sociology*, 88: 637-685.

White, Harrison C., 1970: *Chains of Opportunity: System Models of Mobility in Organizations*. Cambridge, MA: Harvard University Press.

Williamson, Oliver E., 1975: *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications*. New York: Free Press.

Williamson, O. E., M. L. Wachter, and J. E. Harris, 1975: Understanding the employment relation: The Analysis of Idiosyncratic Exchange. *Bell Journal of Economics*, 6: 250-280.



SVEIO KOMMUNE
RÅDMANNEN

For snarleg tilsettning søker kommunen

HELSE- OG SOSIALSJEF

Stillinga får ansvar for planlegging, budsjettering, økonomistyring og samordning av etaten si totale verksemd.

Nærare informasjon ved rådmannen telefon 047 - 70 100.

**Søknad med turvande opplysningar
vert innan 04.07.86 å senda**

**SVEIO KOMMUNE,
Rådmannen, 5520 Sveio.**

AVERØY KOMMUNE med ca. 5600 innbyggere er en ekspansiv kommune sentralt beliggende mellom Molde og Kristiansund. De kommunale tjenester er godt utbygd. Særdeles fine muligheter for friluftsliv.

ADMINISTRASJONSSJEF

for helse- og sosialsektoren er ledig for snarlig tiltredelse.
Stillingen er nyopprettet.

Vi krever av Dem

- at De har økonomisk/administrativ/juridisk utdannelse på høyskole/universitetsnivå, helst med kjennskap til helse- og sosialsektoren.
- interesse for administrativ ledelse, økonomisk styring og planarbeid.
- evne til koordinering, nytenking og konstruktiv problemløsning.

Vi tilbyr dem

- et selvstendig og utfordrende arbeid med mulighet for personlig utvikling i et trivelig miljø.
- Lønn etter ltr. 28/29. Pensjonsordning.
- enebolig i godt bormiljø.

Skulle dette være noe for Dem, kontakt rådmannen i Averøy, telefon 073-13 111 for en nærmere samtale.

**Søknad med vedlegg sendes
RÅDMANNEN I AVERØY,
6530 Bruhagen, innen 1. juli 1986.**

Brofoss drev verket¹⁾

«Brofoss drev verket», skriver Einar Gerhardsen i sine memoarer om den økonomiske politikken etter krigen. Det var den unge finansminister Erik Brofoss som var «arkitekten», sier Håkon Lie, og er på dette punkt helt enig med Gerhardsen. For dem som ikke har opplevd «Brofossperioden» i norsk økonomisk politikk, kan det være vanskelig å vurdere hans betydning

AV
TORE JØRGEN HANISCH*)

Erik Brofoss var født i 1908 i beskjedne kår. Han ble cand. jur. i 1931, og var fra 1934 dommerfullmektig i Vest-Telemark mens gjeldskrise og tvangsauksjoner ennå herjet i jordbruket. Gjeldskrisen var langt på vei en konsekvens av den meget høye realrenten som fulgte av paripolitikken i 20-årene. Senere kom Brofoss til å bli en ivrig forkjemper for lav rente. I 1938 ble han cand. oecon. som en av de siste etter gammel studieordning. Under krigen arbeidet han som byråsjef og ekspedisjonssjef i Forsyningsdepartementet i London. Her fikk han viktige faglige impulser, og da han kom hjem var han kanskje mer påvirket av Kalecki og Keynes enn av Frisch.

¹⁾ Artikkelen bygger på en bok om norsk industri og industripolitikk i de siste 50 år som er skrevet på oppdrag av Den norske Industribank. En mer utømmende behandling av de spørsmål som reises i denne artikkelen kan finnes her. Boken utkommer på Universitetsforlaget i september.

*) Forfatteren driver privat oppdragsforskning innen økonomisk historie i nyere tid. Han har bl.a. utgitt følgende bøker: Fra Platon til Keynes, Norge fra u-land til i-land, Vitenskap og Politikk – linjer i norsk sosialøkonomi gjennom 150 år, Vitenskap for industrien NTH – en høyskole i utvikling gjennom 150 år.

Brofoss var nøkkelmanen bak sosialøkonomenes gjennombrudd i norsk økonomisk politikk like etter krigen. Som finansminister i Gerhardsens 2. regjering etter valgseieren i oktober 1945 lot han opprette en egen avdeling med det formål å utvikle et nasjonalbudsjett for nasjonaløkonomisk planlegging. Planøkonomi var politisk kontroversielt, og dette var muligens grunnen til at avdelingen kom til å skjule seg bak det mer anonyme navn «Det pengepolitiske kontor». Petter Jakob Bjerpe ble daglig leder for denne virksomheten med byråsjef-tittel. Uvanlig nok ble han pålagt å rapportere direkte til statsråden.

Sammen med sitt team av av unge økonomer kom altså Brofoss til å prege den økonomiske politikken etter krigen. De kom i stor grad til å bygge på retningslinjer som var trukket opp i boken «Hva krigen kostet Norge», utgitt i mai 1945 av Aukrust og Bjerpe i samarbeid med viktige deler av det såkalte Oslo-miljøet i sosialøkonomien. Økonomenene – de fleste Frisch-elever – kunne tilby et verktøy for økonomisk styring. Arbeiderpartiet som hadde vunnet rent flertall i Stortinget, var nettopp på jakt etter noe slikt. Den unge sosialøkonomiske profesjon fikk dermed et avgjørende gjennombrudd.

Politikken tok sikte på en høy etterspørsel for å sikre full sysselsetting og et høyt investeringsnivå for å oppnå en rask gjenreising. Konsumet skulle holdes tilbake. Man forutsatte en fast sammenheng mellom realkapital og produksjonskapasitet, og dette førte ifølge Aukrust «til at investeringer i realkapital ble prioritert foran alt annet». For at investeringene skulle bli store nok, tok man sikte på et stort importoverskudd og en betydelig opplåning i utlandet. Det kan hevdes at dette var en dristig løsning, spesielt fordi Brofoss og hans stab ventet en såkalt etterkrigsdepresjon i verdensøkonomien – en gjentakelse av utviklingen etter første verdenskrig.

Det var ikke nok at investeringene var høye. De måtte settes inn på riktig sted i økonomien. Brofoss prioriterte industrien, spesielt storindustrien, på bekostning av jordbruk, handel og andre tjenesteytende næringer. Berømt og berømt er Brofoss's motvilje mot å bygge veier som ble betraktet som lite produktivt. Forslag om dette ble gjerne avvist som «kommunalpolitikk».

Et viktig trekk i gjenreisningspolitikken var den såkalte stabiliseringslinjen som tok sikte på å fryse fast prisene på nivået i 1945. Siden det viste seg politisk eller praktisk umulig å få til

noen større reduksjon i den store mengden av betalingsmidler – en arv fra tyskerne – medførte denne beslutning et meget sterkt etterspørselspress i økonomien. Det fulgte nærmest av seg selv at pris- og mengdereguleringene fra krigen med en omfattende rasjonering, måtte beholdes i lengre tid.

Valget av stabiliseringslinjen hadde nær sammenheng med frykten for etterkrigsdepresjonen. Hvis Norge kunne unngå en rask pristigning under den første gjenreisningsboomen, ville skadevirkningene bli mindre når det internasjonale prisfallet kom. Stabiliseringslinjen kan derfor betraktes som en form for motkunjunkturpolitikk.

Gjenreisningspolitikken ble i en rekke henseende meget vellykket. Den fryktede arbeidsledighet kom ikke. Arbeid for alle ble en realitet. Investeringsnivået ble høyt som planlagt var. Men fremfor alt ble veksten i produksjonen meget rask. BNP nådde førkrignivået allerede i 1946, til tross for at realkapitalen først ble gjenreist 3–4 år senere hvis vi skal tro nasjonalregnskapet. Dette indikerer at kapitalens betydning var langt mindre enn Brofoss trodde.

Valutaproblemet i norsk økonomi

På andre områder var utviklingen mindre tilfredstil-

lende. I den mest gjennomregulerte periode i vårt lands økonomiske historie viste det seg til tider umulig å skaffe resurser til de mest prioriterte områder. Landets valutabehov var veldig stort, og treforedlingsindustrien hadde spesielle muligheter til å tilfredstille dette behov som følge av særlig høye priser på verdensmarkedet. Den ble derfor satt høyt eller øverst på prioriteringslisten av ledende politikere i alle partier, men dette synes ikke å ha hjulpet stort.

«Treforedlingsindustrien arbeider med ca. 30% kapasitetsutnyttelse», sa Brofoss i finanstalen i 1946, «mens den uten videre kunne få avsatt alt den kunne produsere». Problemet var mangel på tømmer. Dette skyldtes dels det enorme behovet for byggmaterialer til gjenreisningen, som medførte at tømmerstokkene ofte tok andre veier enn politikerne hadde tenkt seg. Men vel så viktig var den lave avvirkingen i skogen. Tømmerhoggerne var misfornøyde med hogsttariffene, og skogseierne var lite tilfredse med tømmerprisene. Av frykt for at det skulle ramme stabiliseringslinjen var Brofoss og andre politikere lite villig til å strekke seg lenger, og derfor ble resultatet dårlig.

På den ene siden var det i praksis ofte vanskelig å skaffe ressurser til høyt prioriterte eksportindustrier. På den annen side vokste den såkalte «askebegerindustrien» mye raskere enn planlagt. En ikke ubetydelig del av arbeidskraft og råvarer gikk med til å tilfredstille en situasjonsbetinget etterspørsel for hjemmemarkedet. Som følge av det store etterspørselsoverskuddet var situasjonen den at «alt kunne selges». Brofoss var i høy grad oppmerksom på denne tendens og forsøkte å bekjempe den, men lyktes bare

sånn måtelig. Dette bidro utvilsomt til den raske forverringen i valutasituasjonen. På sensommeren 1947 var reservene fra krigen – tilveiebrakt av skipsfarten – på det nærmeste oppbrukt, og det viste seg vanskelig å oppnå flere lån.

I denne situasjon ble Brofoss og det øvrige Arbeiderpartiet mer positivt innstilt overfor Marshallhjelpen som til å begynne med var blitt møtt med skepsis. En sterk tilstramning og omlegging av den økonomiske politikken tvang seg fram. Spesielt ble importen og produksjonen av forbruksvarer strammet inn, og eksportindustrien fikk høyere prioritet. Brofoss viste i denne sammenheng en imponerende evne til å ta upopulære beslutninger.

Et viktig ledd i omstillingen var den såkalte kontraheringstoppen i norsk skipsfart i 1949 og 1950. Den er blitt sterkt kritisert av redere, og karakterisert som en av de virkelig store politiske tabber i norsk skipsfarts historie. Takket være den, sies det, måtte norske redere la enormt gunstige kontrakter gå fra seg og i stedet overlate dem til greske konkurrenter som grep sjansen. I stedet for å kontrahere i forkant av en høykonjunktur, måtte de gjøre det under og etter Korea-boomen.

Brofoss begrunnet dette dramatiske skritt med henvisning til det store underskuddet på handelsbalansen, for 1948 ca. 1 milliard kroner. «Den største enkeltposten er importen av skip, med ca. 700 millioner i 1948», sa han i et nyttårsintervju med Arbeiderbladet ved årsskiftet 1948/49. «Gjenreisningen av flåten er nå sikret, og det vil ikke bli gitt lisenser til ytterligere bestillinger i utlandet uten i helt spesielle tilfelle.»

Det kan neppe være tvil om at beslutningen var uheldig slik konjunktur-

viklingen gikk. Men høsten 1948 var det ingen som viste om Korea-boomen. Brofoss på sin side fryktet fortsatt en dyp internasjonal depresjon, slik som i begynnelsen av 20-årene. I dette perspektiv fremtrer kontraheringstoppen som en mer fornuftig avgjørelse.

For en stor del som følge av den vanskelige valutasituasjonen, fant det høsten 1947 sted en omorganisering av regjeringen. Forsynings- og Gjenreisningsdepartementet ble redusert. Det gamle Handelsdepartementet ble delt i et Handelsdepartement og et Industridepartement. Den viktigste begrunnelsen for dette skritt ser ut til å ha vært at regjeringen ønsket en fastere styring ved tildeling av importlisenser og bedre kontroll med valutasituasjonen. Brofoss flyttet med sin stab av økonomer fra Finansdepartementet til det nye Handelsdepartementet for å ta seg av dette.

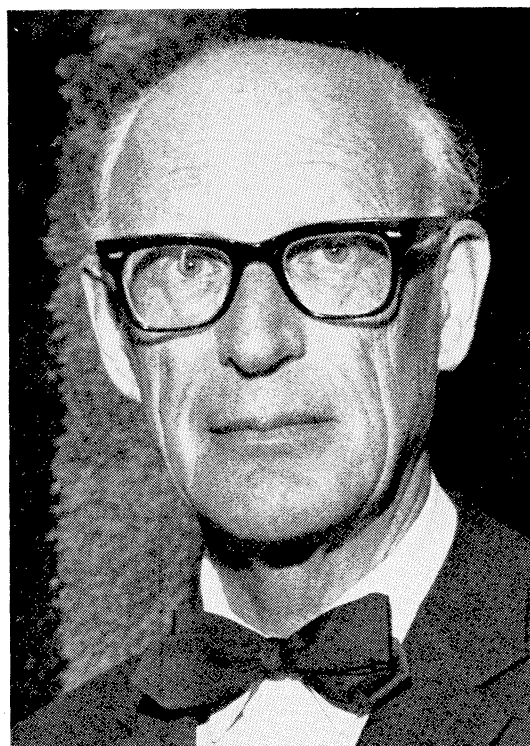
«Fra scenen til snorloftet».

Til tross for Brofoss meget betydelige innflytelse

var han ofte misfornøyd med de beslutninger som ble truffet i regjeringen og spesielt i Stortinget. Han truet gjentagne ganger med å gå av. I 1954 gjorde han alvor av dette for å bli sjefsdirektør i Norges Bank etter Gunnar Jahn. Han har i ettertid betegnet dette som en overgang «fra scenen til snoreloftet». Brofoss foretrakk m.a.o. å trekke i trådene selv framfor å opptre selv.

For store deler av mellomkrigstiden hadde dette vært en betegnende beskrivelse av sentralbanksjefens posisjon. Men Brofoss hadde selv vært med på å redusere denne stillings betydning. Etter krigen hadde Norges Bank blitt underlagt Finansdepartementet og den generelle økonomiske politikken. Dertil kom at kredittpolitikken på 1940-tallet fikk liten betydning som følge av pengerikeligheten. Brofoss og regjeringen fant det formålstjenlig å styre ved mer direkte virkemidler.

På begynnelsen av 50-tallet ble imidlertid pris- og markedsreguleringene



gradvis nedtrappet, og det fant sted en overgang fra direkte til indirekte virkemidler. Kredittpolitikken fikk påny stor betydning, og det var kanskje derfor at Brofoss flyttet. Spørsmålet om kredittvolum og kredittfordeling kom til å stå meget sentralt i den økonomiske politikken. Kredittpolitikken ble fra 1951 til 1965 for en vesentlig del utformet i den såkalte Samarbeidsnemda, bestående av representanter for myndigheter og kredittinstitusjoner. Som formann fikk direktøren

for Norges Bank betydelig innflytelse.

Et annet område som Brofoss engasjerte seg på var distriktspolitikken. Han var opphavsmann til Nord-Norge-planen på 50-tallet, og styreformann i Distriktenes utbyggingsfond fra opprettelsen i 1961. På slutten av 1960-tallet – under den grønne bølgen – kom hans linje under kritikk og kalt for sentralistisk. Mer treffende kan den karakteriseres som desentralisert sentralisering. Han mente for eksempel at det var

uheldig at Finmark etter krigen ble bygd opp nesten nøyaktig som før. Han mente på den ene siden at mange av stedene var for små til å gi et vekstkraftig næringsgrunnlag, og understreket på den annen side at de ikke var tilfredstillende å leve i. Folk hadde ikke bosatt seg ytterst på Finmarkskysten fordi de ønsket det, fremholdt han men fordi de var nødt til det. Med utvikling av ny teknologi, spesielt motordrevne farkoster, var denne nødvendighet falt bort,

og man kunne bosette seg på mer menneskevennlige steder.

Brofoss var planøkonom også på dette området, og trodde ikke uten videre at markedsmekanismen eller den historiske utvikling hadde gitt den beste løsning. Plan og handling var nødvendig. Bedre enn de fleste var han i stand til å samordne økonomisk teori og økonomisk politikk, og mer enn noen annen har han preget den økonomiske politikken i etterkrigstiden.



RIKSTRYGDEVERKET

Økonomistyringskonsulenter ltr. 27 og 26

Det er ledig to konsulentstillinger i Økonomiavdelingens 1. Budsjett-Statistikkontor, som vil bli tillagt ansvaret for det budsjettreformarbeidet etaten er i gang med. Arbeidsoppgavene vil omfatte budsjettutvikling, budsjettoppfølging og utvikling av resultatorientert virksomhetsplaner.

Krav:

Søkere må ha høyere akademisk utdanning (universitet/høyskole) fortrinnsvis innen økonomi. Det er nødvendig med kjennskap til budsjett/regnskap/statistikk-arbeid.

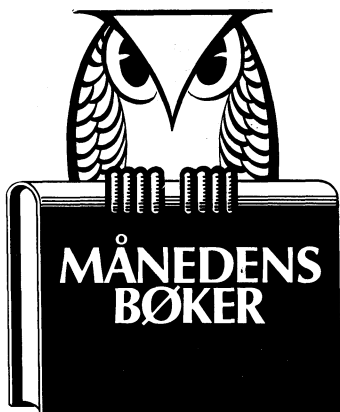
Det vil bli lagt vekt på evne til nytenkning og samarbeid. Kunnskap om EDB er en fordel.

Nærmere opplysninger ved avdelingsdirektør Gunnar Aas i tlf. 44 45 70, linje 110, eller underdirektør Liv Torgersen linje 412.

Søknader merket 102/86 sendes:

**RIKSTRYGDEVERKET,
Personalforvaltningskontoret,
Drammensveien 60, 0271 Oslo 2,
innen 22. juni 1986.**

Likestilling og økonomi



**SIV GUSTAFSSON OG
PETRA LANTZ:**

Arbete och löner.

Ekonomiska teorier och fakta kring skillnader mellan kvinnor och menn. Industriens Utredningsinstitut och Arbetslivscentrum, Stockholm 1085.

235 sider.

Boken beskriver og forsøker å forklare forskjeller i yrkesfrekvenser, arbeidstider, stilling og lønn mellom kvinner og menn. Til forklaringene brukes verktøy fra sosialøkonomisk teori. Forfatterne har en ambisiøs målsetting. De vil prøve å bygge en bro mellom sosialøkonomisk forskning og likestillingsforskning på to vis. For det første vil de vise dem som er interessert i likestillingsforskning hvordan likestilling mellom kjønnene påvirkes av økonomiske forhold. På den andre siden vil de vise økono-

mer at likestillingsspørsmål er sosialøkonomiske problem, som krever sosialøkonomisk forskning for å kunne løses.

Det første kapittelet gir en oversikt over forskning om likestilling i arbeidslivet. Avsnittene om sosialøkonomisk forskning for likestilling og fraværet av kvinneperspektiv i økonomisk-politiske analyser, var fra eget synspunkt de mest interessante avsnittene i boken. Her reflekteres det at samfunnsvitenskaplig forskning om kjønnsforskjeller i Sverige ofte knyttes sterkt til liketillingsforskningen, mens den tilsvarende tradisjonen i Norge er en samfunnsvitenskaplig kvinneforskningstradisjon.

I de neste kapitlene veksler stoffet mellom detaljert statistisk materiale og kapitler med teoretiske forklaringer på fenomenene. Kapittel 2 gir en oversikt over kvinner og menns arbeidskraftdeltakelse. I kapittel 3 utdypes dette med en enkel neoklassisk modell for valg mellom betalt arbeid, egenarbeid og fritid for gifte kvinner. Modellen tilhører de såkalt husholdsøkonomimodellene innenfor nyklassisk mikroøkonomi. Ettersom det forutsettes at det fins likeverdige markedssubstitutt for hjemmeproduserte varer

og tjenester, kan tidsbruket i husholdningen analyseres for hver person hver for seg. Derved mister imidlertid forfatterene muligheten til å gå nærmere inn på en spesialisert arbeidsdeling i samsvar med personens komparative fortrinn innenfor familien. Så lenge modellen beskjeftiger seg med om man skal kjøpe brød eller bake selv, går det fint. Jeg er imidlertid mer i stuss på om det er en hensiktsmessig modellering av økonomiske konsekvenser av småbarn i familien, at det skjer en produktivitetsøkning i husholdsarbeidet. I kapittel 4 beskrives lønnsforskjeller mellom kvinner og menn, og i kapittel 5 utdypes dette nærmere med forklaringer ved hjelp av neoklassisk teori om kunnskapskapital og om diskriminering. I det siste kapittelet drøfter forfatterne politikk for likestilling og arbeidsmarkedsøkonomisk forskning. I boken trekker forfatterne store vekslers på arbeid de selv tidligere har utført.

Datamaterialet omfatter svenske økonomiske forhold og går fram til 1982. Siden tallmaterialet i boken er svensk, kan en spørre hvilken relevans dette har f.eks. for norske forhold. F.eks. ville spørsmålet om 6 timers arbeidsdag stå sen-

tralt i en norsk diskusjon av likestilling, fordi 6 timers dag har vært mer på dagsorden i norsk samfunnsdebatt enn i svensk. På den annen side fremgår det at når det gjelder yrkesdeltakelse, lønnsforskjeller, utbygging av barnehager og betalt permisjon til småbarnsforeldre, er svenske kommet mye lengre enn det vi er i Norge. Derfor kan en bok om likestilling i svensk arbeidsliv rundt begynnelsen av 80-tallet være aktuell lesing i årene fremover i Norge.

Boken er pedagogisk lagt opp, ved at de økonomiske analysene er skissert med enkle diagrammer. Videre er alle økonomiske begrep forklart første gang de brukes. Boken er derfor velegnet for personer som ikke har lest økonomi, f.eks. studenter på grunnfagsnivå og personer som ellers er interessert i likestillings-spørsmål. Økonomi har i stor utstrekning vært et fagfelt av og for menn. Kvinnelige studenter vil derfor lett føle seg fremmedgjort i faget. Denne boken kan være et godt hjelpemiddel til å binde sammen økonomisk teori og virkelighet, særlig for kvinner.

Kristin Dale

**Sekretariatet er stengt fra 1. juli til 4. august
p.g.a. ferieavvikling.**

***Vi ønsker medlemmer og abonnenter en
riktig god sommer.***

Tidens Guder



MARK BLAUG:

Great Economists since Keynes. An Introduction to the Lives & Works of One Hundred Modern Economists. Wheatsheaf Books, Brighton 1985.

Når et fag blir stort, vokser det gjerne fram en betydelig «sekundærlitteratur» – tidsskrifter for sammen drag av artikler (abstracts), tidsskrifter for litteraturanmeldelser (Journal of Economic Literature), oversiktsartikler (surveys of current theory), bibliografier, biografier osv. Faget er blitt så omfattende at den enkelte utøver ikke har muligheter for å følge med i alle spesialiteter gjennom lesning av originalbidragene. Han må ha hjelp av annenhånds gjengivelser.

Mark Blaug, som nå er emeritus fra London University, har arbeidet meget med den økonomiske teoriens historie. Hans «Economic

Theory in Retrospect» er blitt et standardarbeid. Blaug har alltid vært interessert i å følge teorien helt opp til våre dager. Det var derfor naturlig at han for noen år siden gav ut «Who's Who in Economics: A Biographical Dictionary of Major Economists, 1700–1981». Og det er denne linjen han følger i sin nye bok.

Blaug har valgt ut 100 kjente økonomer fra «vår tid». Denne tidsangivelsen spenner fra gamlekara R. G. Hawtrey (1879–1975), Ludwig von Mises (1881–1973), Frank Knight (1885–1972) og Alvin Hansen (1887–1975) til ungdomsfalangen Thomas Sargent (1943), Michael Spence (1943), Donald McCloskey (1942), Joseph Stiglitz (1942), Samuel Bowles (1939) og Martin Feldstein (1939).

Hver av de 100 utvalgte får en omtale på 2–3 sider. Den gir først en sammenfatning av det viktigste de har skrevet og deretter korte biografiske opplysninger med hovedvekt på utdanning og arbeidststeder. Blaug tar ikke sikte på å gi en tørr, upersonlig samling av biografier. Det er vel heller ikke mulig. Både i utvalget av økonomer og av hva som er deres viktigste bidrag til faget, ligger det et skjønn. Det samme gjelder for den måten forfatteren presenterer dem på. Her viser Blaug sine talen-

ter som en fin stilist og sin sans for den slags «small talk» som bedrives over lunch-border ved alle universiteter. Han avslutter f.eks. omtalen av Samuelson med å si at hans kritikere avfeier ham som «en mester i økonomisk turn, en økonomiens Paganini», mens hans mange beundrere oppfatter ham som en fremstående arkitekt av «modern mainstream economics and do not hesitate to describe the recent post-war era in economics as 'the age of Samuelson'». Beskrivelsen av Harry Johnsons frodighet og enorme produksjonskapasitet er ikke mindre fargerik. Tvertimot.

Slike personlige karakteristikk må ikke overskygge det faktum at Blaug har skrevet en meget lesverdig og nyttig bok. Den vitner om et bredt kjennskap til vårt fags forskjellige forgreninger i dag, og en god evne til å fremstille sentrale problemstillinger på liten plass. Det er derfor blitt en leservennlig oppslagsbok.

Det er naturlig at de fleste av de 100 utvalgte er amerikanere, enten innfødte eller innvandrede. Storbritannia er også vel representert, mens det er langt mellom andre europeere. Norge skiltes med Frisch, Sverige med Myrdal, Ohlin og den utvandrede Leijonhufvud, mens verken Danmark eller Finland er representert.

Arthur Lewis er den eneste svarte økonom, mens Japan er representert med Michio Morishima og India med Amartya Sen. Med unntak av Kantorovich og Stone er alle vinnerne av Økonomiprisen til Alfred Nobels minne tatt med. De som er blitt belønnet med John Bates Clark Award er nok også vel representert. Av de 100 er det to kvinner – Irma Adelman og Joan Robinson.

Det er ellers fristende å sitere livsløp fra boka: R. H. Coase, som foruten en bok om BBC, bare har skrevet 2 artikler, men begge har gjort ham skoledannende, Arthur Downs som startet den økonomiske teorien om demokrati og der Albert Hirschman også ydet en banebrytende innsats med sin «Exit, Voice and Loyalty», Kenneth Bouldings stadig bidrag for å utvide økonomien til en mer omfattende sosialvitenskap, de sterke konjunktursvingninger i Hayeks popularitetskurve, berømmelsen som A. W. Phillips oppnådde på sin ene artikkel, Samuelsons enorme produksjon, R. W. Fogels pionerarbeid i økonometrisk historie («climetrics»), osv. Her er endeløse siteringsmuligheter. De som er glad i sitt fag, vil også bli glad i Blaug's bok. Enkelte årstallsfeil er så pass åpenbare at de skjemmer lite.

Preben Munthe

Nye redaksjonsmedlemmer

Funksjonstiden for Harald Bøhn og Halvard Lesteborg går ut fra og med

august-nummeret. Styret har oppnevnt Tor Hersoug og Knut N. Kjær som nye redaksjonsmedlemmer.

Fra og med august-nummeret består redaksjonen dermed av:

Bent Vale, Sosialøkonomisk institutt, redaktør
Tor Hersoug, Den norske Bankforening

Knut N. Kjær, ECON
Vidar Knudsen, Statistisk Sentralbyrå

Valutaterminmarkedet*)

Er bankenes utlånsvekst resultat av en stor etterspørsel etter kroner på termin – eller er det kanskje omvendt?

Artikkelen viser sammenhenger mellom terminmarkedet for kroner og bankenes utlånsøkning til private. Det gis først en vanlig lærebokbeskrivelse av terminmarkedet der aktørene bare kalles spekulanter og dekningshandlere. Det vises at sentralbankens pengepolitiske handlefrihet blir redusert når valutakursene skal holdes innenfor et fast intervall.

Dernest brukes modellen til å beskrive bankatferd. Siden norske banker er dekningshandlere, kan de skaffe seg utlånsdisponible midler via terminmarkedet, og modellen forklarer deres prisatferd. Når sentralbanken bestemmer spot valutakurs og pengemarkedsrente, følger

terminkurs og utlånsrente av prisarbitrasje, mens volumet av markedene blir etterspørselsbestemt.

Til slutt vises yttergrensene for pengemarkedsrenter i samsvar med valutapolitikken. De setter effektive skranke for den pengepolitiske handlefriheten, og vi har hatt en dynamisk inkonsistens mellom norsk penge- og valutakurspolitikk siden oktober 1984. Den kan forklare veksten i bankenes utlån til private, terminmarkedet og Norges Banks valutareserver.

Redaksjonen gjør oppmerksom på at endelig versjon av denne artikkelen ble mottatt fra forfatteren like før krone-devalueringen i mai.

AV
GUNNVALD GRØNVIK*)

1. TERMINMARKEDET FOR VALUTA¹⁾

I dette avsnittet skal vi nøye oss med en isolert studie av terminmarkedet. I modellen er det bare to pengeenheter, norske *kroner* og utenlandsk *valuta*, og disse pengeenheterne kan kjøpes og selges for levering i dag (spot) eller i neste periode (termin).

Følgende variable defineres:

- e_S – valutakurs, kroner pr. valutaenhet ved oppgjør i dag (spotkurs)
- e_T – valutakurs, kroner pr. valutaenhet ved avtale i dag og oppgjør i neste periode (terminkurs)
- e_S – forventet valutakurs, kroner pr. valutaenhet ved

kjøp og salg som både avtales og gjøres opp i neste periode (forventet spotkurs)

r_B – rente innenlands ved en periodes innskudd, etter-skuddsrente

r_U – rente utenlands ved en periodes innskudd, etter-skuddsrente.

1.1 Arbitrasjehandlernes atferd

Den ene typen aktører i markedet er dekningshandlerne. De opererer bare i penge- og valutamarkedene og prøver å kjøpe billig og selge dyrt. De driver altså arbitrasje. Vi antar at kostnadene ved å drive slik virksomhet er så liten at vi kan se bort fra dem. Arbitrasjehandlerne har en portefølje de ønsker å forrente best mulig, men ønsker ikke å ha kursrisiko. Dersom de plasserer innenlands, vil de etter en periode ha $(1 + r_B)$ kroner for hver krone i porteføljen. Alternativt kan de kjøpe valuta og plassere valutaen utenlands. Valutaen som er opptjent etter en periode kan via terminmarkedet veksles om til kroner etter en avtalt kurs. Ved å plassere kurssikret i utlandet vil de etter en periode ha $(1/e_S) \cdot (1 + r_U) \cdot e_T$ kroner for hver krone i porteføljen. Beslutningsregelen for dekningshandlerne blir dermed

$$a) (1 + r_B) > (1 + r_U) (e_T/e_S)$$

Avkastningen er størst ved plassering i Norge, og en plasserer i det innenlandske pengemarkedet.

$$b) (1 + r_B) = (1 + r_U) (e_T/e_S)$$

Avkastningen er uavhengig av hvor porteføljen plasseres, og det er da likegyldig hva som gjøres.

¹⁾ Moderne lærebøker som går nærmere inn på resultatene som vises her, er Ethier (1983) for terminmarkedet og Levi (1983) for renteparitetsteorien. Munthe (1980) har teorien for aktørene, men stiller ikke opp likevekt i markedet. I Norges Banks korttidsmodellprosjekt var det første større arbeidet viet bl.a. terminarbeidet, se Gjedrem (1979).

*) En rekke kolleger i Norges Banks Utrednings- og statistikkavdeling har bidratt med spørsmål og kommentarer til dette notatet. De fortjener all takk, og særlig vil jeg takke Arent Skjæveland som har vært til største nytte. Thorvald G. Moe og Erlend Kvaal har med sin bakgrunn fra Valutaregulering rettet opp misforsåelser og bidratt med tall. En samlet gjennomgang av kapitalbevegelsene, er gitt i Penger og Kreditt nr. 1-1986.

Jeg har også hatt stor nytte av kursene i Internasjonal Økonomi under professorene Wilfred Ethier og Richard C. Marston, som jeg fulgte ved University of Pennsylvania vinteren 1984-85. Verken de eller kolleger i Norges Bank skal lastes for gjenværende feil og mangler.

$$c) (1 + r_B) < (1 + r_U) (e_T/e_S)$$

Avkastningen er størst ved plassering utenlands, og en må selge kroner spot, plassere valutaen til forrentning i utlandet og kjøpe kroner på termin.

Resonnementet over gjaldt en portefølje i norske kroner. For en portefølje i valuta der sluttresultatet måles i valuta får en helt tilsvarende beslutningsregler. I tilfelle a) bør en altså kjøpe kroner spot, plassere kronene i Norge for en periode og selge kronene på termin.

Så lenge en av ulikhetene består, vil arbitrasje være lønnsomt. Det her er snakk om homogene varer og et stort antall aktører i markedet og dersom det ikke er noen form for usikkerhet, vil en av kursene eller rentene måtte vike slik at indifferensbetingelsen b) gjelder. Arbitrasje vil derfor sørge for at

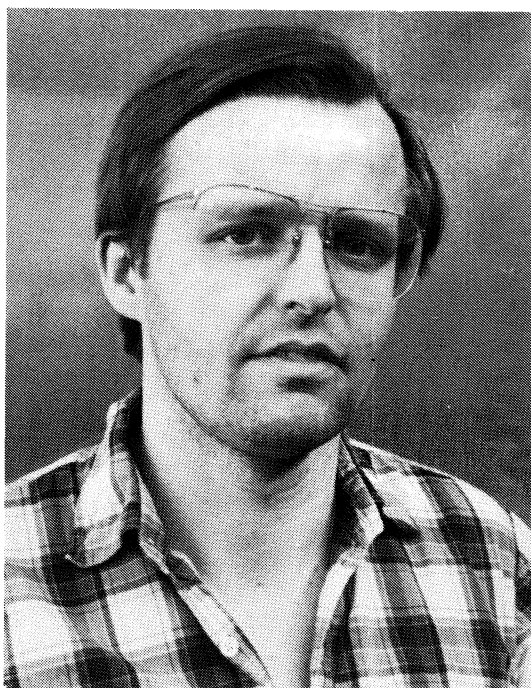
$$(1) \quad e_S(1 + r_B) = e_T(1 + r_U)$$

Denne betingelsen kan skrives om til

$$\frac{e_T - e_S}{e_S} = \frac{r_B - r_U}{1 + r_U} \approx r_B - r_U$$

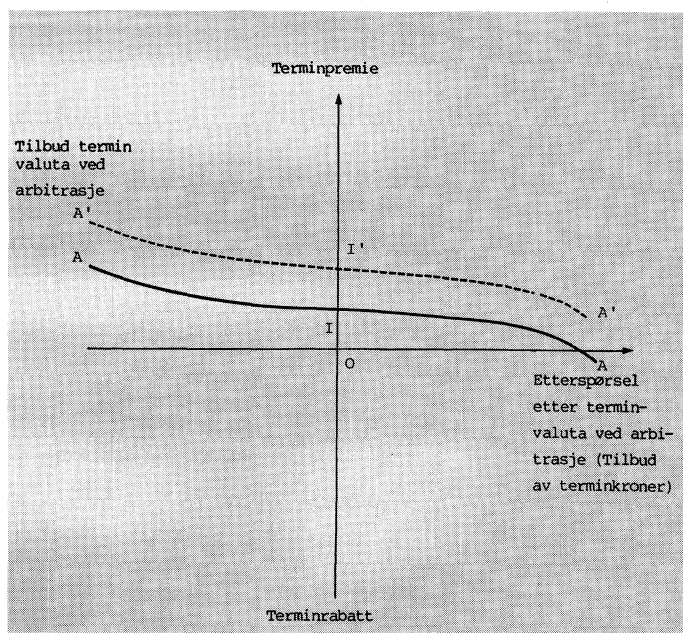
Tilnærmingen i siste ledd over er mye brukt, og sier at terminpremien $[(e_T/e_S) - 1]$, må være lik renteforskjellen mellom inn- og utland. Dersom arbitrasjehandlerne har ubegrenset tillit til Norge, ville uendelige mengder terminvaluta strømme inn til eller ut av landet ved ethvert avvik fra likheten over. Likningen bestemmer dermed et forhold mellom kursene og rentene.

En kan imidlertid anta en uvilje mot å handle for mye med institusjoner fra ett land fordi en ikke kan se bort fra mulige endringer i valutareguleringene. Det vil også være



Gunnvald Grønvald ble cand. oecon. våren 1979, og har siden vært ansatt i Norges Bank. Arbeidsoppgavene har i hovedsak vært utvikling og drift av økonomiske modeller. Han studerte ved University of Pennsylvania det akademiske året 1984-85.

Figur 1. Etterspørselsfunksjon ved arbitrasje



skepsis mot for store forretninger med enkeltbanker på grunn av konkursrisiko. Slik skepsis kan kalles politisk eller landrisiko og konkursrisiko. Det er dermed rimelig å anta at kapitalmobiliteten ikke er uendelig, men at det er en funksjonell sammenheng mellom terminpremier og arbitrasjorenes etterspørsel etter terminvaluta. I Figur 1 er dekningshandlernes overskuddsetterspørsel etter terminvaluta tegnet inn med terminpremien langs prisaksen og dekningshandlernes etterspørsel etter terminvaluta langs kvantumsaksen. Siden en terminkontrakt er en avtale om å bytte kroner mot valuta, kan en like godt si at Figur 1 viser overskuddstilbudet av terminkroner som funksjon av terminpremien.

I tilfellet rentedifferensialet er lik terminpremien og måles ved OI , vil arbitrasjorene ikke tilby terminvaluta.²⁾ Er terminpremien mindre enn rentedifferensialet, har vi vist over at det lønner seg å plassere porteføljen til forrentning i Norge. Dekningshandlerne vil dermed ha overskuddsetterspørsel etter valuta på termin eller overskuddstilbud av kroner på termin. Overskuddsetterspørselsfunksjonen etter terminvaluta får dermed helning som antydnet på figuren. Hadde det ikke vært konkurs- eller landrisiko ville det vært full kapitalmobilitet, og kurven hadde blitt horisontal. Jo mindre fullkommen mobiliteten er, jo brattere blir etterspørselskurven. For valutaene til en del u-land finnes det ikke terminmarkeder. Det kan tolkes slik at risikoen er så stor at tilbudsfunksjonen ved arbitrasje er vertikal. Uansett terminpremie blir realisert kvantum null i en slik situasjon. Helningen er et kompromiss mellom synspunktene referert over. I et stort intervall er den nærmest horisontal, men «langt ute» sørger de ulike formene for risiko for en viss helning.³⁾

Ut fra denne figuren kan en drive øvelser i komparativ statikk. Vi ser at terminpremien må øke for gitt volum i markedet dersom rentene innenlands øker. Det er markert med den stiplede kurven i figuren. Økte internasjonale renter gir et motsatt skift i kurven.

²⁾ En ubetydelig transaksjonskostnad skulle være tilstrekkelig til å sørge for at ingen omsetning er best.

³⁾ Arbitrasjefunksjonen er tegnet omtrent vannrett i et stort intervall. I avsnitt 2.3 blir det gitt en begrunnelse for at kurven kanskje ikke er helt vannrett for Norge.

1.2 Spekulantenes atferd

De andre aktørene i markedet er spekulantene. I motsetning til arbitrasjehandlerne har de ingen finansformue som skal plasseres, de spekulerer med penger de ikke har. Det kan være formålstjenlig å dele spekulantene i to grupper. Den ene kjenner framtidige inntekter eller utgifter i valuta som de ønsker å sikre kroneverdien av. Til denne gruppa hører eksportører og importører. Den andre gruppa spekulerer uten at det finnes noen underliggende realøkonomisk transaksjon. Siden modellen her er reint finansiell kan de to gruppene slås sammen.⁴⁾

Spekulantenes atferd modelleres ved å anta at de har en oppfatning av hva spotkursen vil være i neste periode. Spekulantene tror de kan selge (kjøpe) en valutaenhet for e_S^* kroner, mens de kan avtale å kjøpe nå for e_T med levering og betaling om en periode. Også for spekulantene kan vi definere tre muligheter:

- a) $e_S^* > e_T$ De venter å kunne selge valutaen for flere kroner enn det de betaler, og *kjøper* derfor terminvaluta.
- b) $e_S^* = e_T$ Forventet spotkurs er lik terminkursen. Dermed er forventet fortjeneste null og det er ingen grunn til å handle (dersom de er risikoneøytrale).
- c) $e_S^* < e_T$ De venter å kunne kjøpe valutaen for færre kroner enn det de kan selge terminvaluta for. De vil derfor *selge* terminvaluta og kjøpe valutaen på oppgjørsdagen.

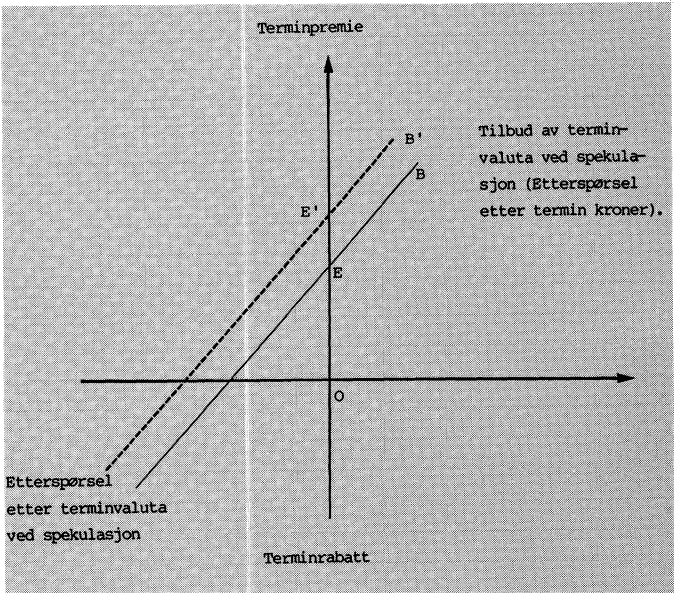
Regelen vi har definert over er at en skal kjøpe terminvaluta når $e_S^* > e_T$. Dette kan skrives om til et vilkår for terminpremien

(2) $\frac{e_S^* - e_S}{e_S} > \frac{e_T - e_S}{e_S}$

Spekulanter vil derfor kjøpe terminvaluta dersom terminpremien er lavere enn forventet kursstigning på en valutaenhet (eller ekvivalent: dersom den er lavere enn forventet depresiering av krona). Som nevnt vil ikke noen enkelt spekulant kunne tegne uendelig store kontrakter, og generelt finnes det ikke en konform forventning om valutakursen. Vi får derfor en funksjon for spekulantenes overskuddsetterspørsel etter valuta. Den er vist i Figur 2 og er en fallende funksjon av terminpremien. For å lette framstillingen av markedslikevekten er figuren speilvendt i forhold til Figur 1 slik at spekulantenes *tilbud* av terminvaluta er argumentet langs kvantumsaksen. Også for denne figuren er det slik at motposten til ethvert terminkjøp av valuta er et terminsalg av kroner. En kan derfor se at figuren definerer en fallende tilbudskurve for terminkroner.

Det er to måter en kan se at funksjonen er fallende på. En kan anta det er mange spekulanter som handler på

Figur 2. Tilbudsfunksjon ved spekulasjon



I Figur 2 er forventet depresiering av valutaen lik terminpremien når terminpremien er OE i figuren. Det blir da ikke tatt spekulative posisjoner. Når terminpremien er høyere, vil spekulantene tilby terminvaluta, omvendt vil de etterspørre når den er lavere. Dersom forventningen skifter slik at det ventes en lavere kroneverdi (e_S^* øker), vil terminpremien måtte øke dersom det spekulative termintilbudet ikke skal endres. Dette er markert med den stiplede linje i Figur 2.

1.3 Likevekt i terminmarkedet

Noen ganger blir teorien over framstilt som to konkurrerende teorier for prisdannelsen i terminarbeidet. Det er ikke riktig siden teorien beskriver atferden til to ulike (grupper) aktører. De to aktørene møtes i terminmarkedet og i likevekt bestemmes pris og kvantum simultant av aktørenes atferd. For hver av gruppene ble det tegnet en figur som viste deres overskuddsetterspørsel (tilbud) etter terminvaluta og teoriene kan stilles sammen ved å legge figurene oppå hverandre slik som i Figur 3.

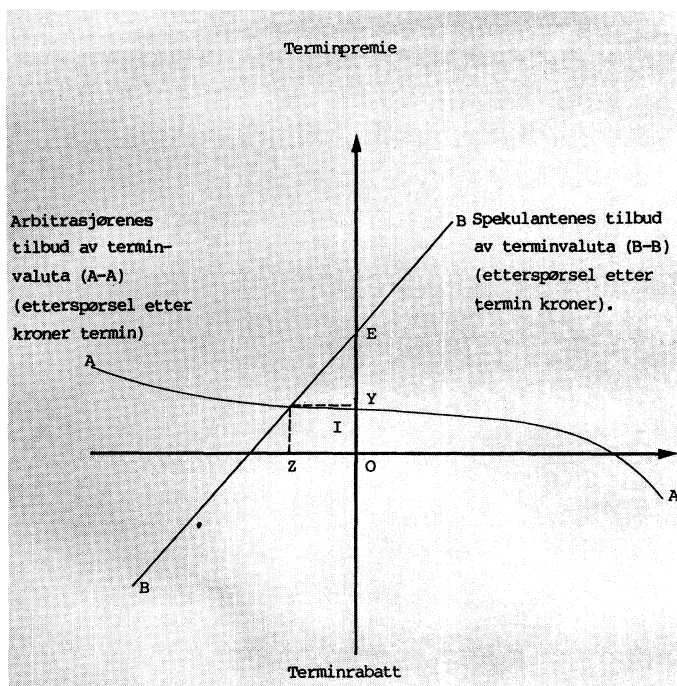
Siden figurene var tegnet speilvendt, finner vi markedspunktet i skjæringspunktet mellom de to kurvene. Av figuren ser vi at i likevekt har arbitrasjørene et positivt tilbud av terminvaluta (OZ), siden rentedifferensialet (OY) er større enn terminpremien (OI). Porteføljen deres blir dermed forrentet i Norge. Spekulantene har en like stor positiv etterspørsel etter terminvaluta siden forventet verdistigning på valutaen (OE) (depresiering av krona), er større enn overkursen ved terminkjøp (OY).

I denne figuren kan en drive komparativ statikk ved å flytte kurver slik som antydnet i tilknytning til Figur 1 og 2.

⁴⁾ Munthe (1980) kaller kurssikrende atferd for importører og eksportører for gardering, mens ikke-sikring kalles spekulasjon. Dette er etter min mening lite heldig siden valget mellom alternativene er spekulativt. Spekulant er i min språkbruk ikke en odøs betegnelse. Siden likevekten i terminmarkedet er uavhengig av hvor det tas spekulative posisjoner, bør all slik etterspørsel slås sammen.

⁵⁾ Disse to måtene å oppnå helning på er identisk med måten helningen i pengeetterspørselen oppnås på hos Keynes (1936) og Torbin (1958).

Figur 3. Markedslikevekt i terminmarkedet



Vi har før sagt at ved fullkommen kapitalmobilitet vil arbitrasjefunksjonen være horisontal. Figur 4 viser at i en slik situasjon vil arbitrasjevilkårene entydig bestemme terminpremie, mens spekulasjon vil bestemme markedets volum.

Dersom en skulle tallfeste en modell for terminmarkedet, skulle en tro en horisontal arbitrasjefunksjon ville være ideelt fordi en da i prinsippet kunne identifisere spekulantenes tilbudsfunksjon. Vilkåret en likevel ikke kommer unna, er at en trenger observasjoner av kursforventningene. Observasjoner kan erstattes av en identifiserbar teori om forventningsdannelsen. Siden det her er snakk om forventninger om framtida, vil et postulat om rasjonelle forventninger ikke være til nytte.⁶⁾ En er dermed henvist til en modell med en distribuert lagfordeling av valutakursen som forventningsvariabel.

1.4 Fast og flytende valutakurs

Til nå er det ikke sagt noe om valutakursregimet. Det er ikke noe i framstillinga over som trenger endres dersom det er flytende valutakurs. Det finnes imidlertid terminmarked også for valutaer som har fast valutakurs.

Fast valutakurs defineres ofte slik at myndighetene bestemmer e_s og forplikter seg til å holde e_s fast framover. Det betyr at alle spekulanter vil ha $e_s^e = e_s$ så sant valutakurspolitikken er troverdig. Spekulantenes tilbudsfunksjon blir horisontal, og ethvert avvik fra terminpremie på null vil gi opphav til svært store kortsiktige kapitalbevegelser. Spekulasjon tvinger dermed $e_T = e_s$ og i arbitrasjevilkåret ser vi da at $r_B = r_U$. Dette er den gamle og velkjente konklusjonen at ved fast valutakurs og frie

kapitalbevegelser må rentenivået innenlands være likt det internasjonale rentenivået.

Ikke noe valutakursregime svarer helt ut til denne varianten. I praksis har de erklært at spot valutakurs *alltid* skal være innenfor et variasjonsområde. Internasjonal tillit til valutakurssystemet er ensbetydende med at forventet framtidig spotkurs er i dette intervallet. Dersom vi kaller laveste og høyeste pris på valuta innfor det gitte kursregime henholdsvis e_s^e og e_s^h har vi altså

$$e_s^e \in [e_s^l, e_s^h]$$

Dette vilkåret kan omskrives til:

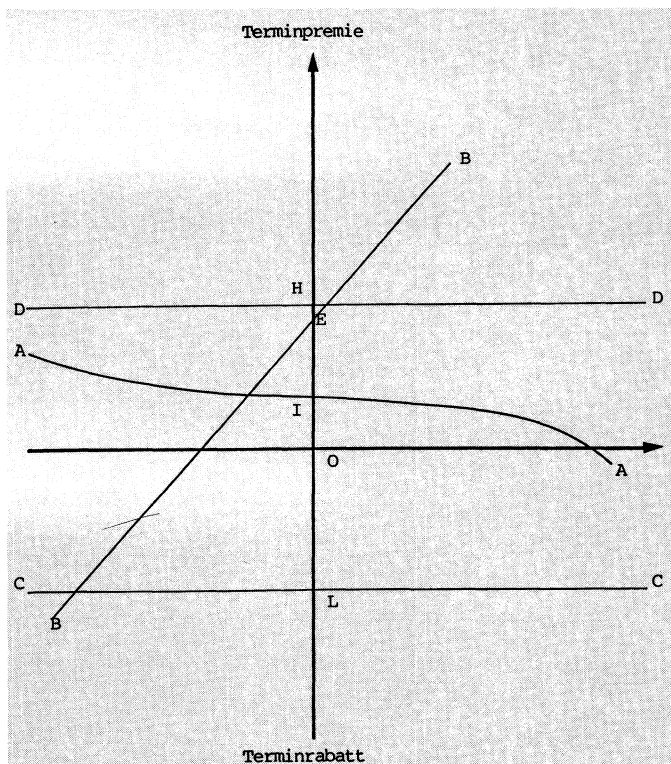
$$(3) \frac{e_s^e - e_s}{e_s} \in \left[\frac{e_s^l - e_s}{e_s}, \frac{e_s^h - e_s}{e_s} \right]$$

Dette vilkåret kan sjølsagt tegnes inn sammen med markedslikevekten for terminmarkedet slik som i Figur 4. I tegninga er det forutsatt at spotkursen er midt i intervallet. Det fører til at $OH = OL$.

Figuren viser den normale situasjonen for et fastkurs-system med svingemarginer. I presentasjonen av spekulantenes atferd sa vi at det ikke blir tatt spekulative posisjoner når forventet appresiering av valuta er lik terminpremien. Tillit til kurssystemet innebærer at forventet valutakurs er innen intervallet definert over. B-B linjas skjæringspunkt med prisaksen (E), må derfor være mellom L og H når spekulantene har tillit til at kurssystemet ikke skal endres.

I presentasjonen av dekningshandlerne sa vi at de ikke vil tilby eller kjøpe terminvaluta når rentedifferensialet er lik terminpremien (begge lik OI i figuren). I må ligge mellom L og H når aktørene har tillit til valutakurssystemet siden alternativet er at dekningshandlerne trekker seg ut av markedet for en verdi på terminpre-

Figur 4. Markedslikevekt og korridor for terminpremie



⁶⁾ Blanchard (1979) viser at den generelle løsningen av en modell med rasjonelle forventninger om framtida kan skrives som en konveks kombinasjon av det som kalles «den foroverskuende» og «den bakoverskuende» løsningen. Pesaran (1981) påviser flere løsninger, og viser at dersom en har tilleggsm informasjon som gjør at en kan velge en av løsningene som «den riktige», vil en likevel neppe kunne skille denne løsningen fra en forventningsdannelsen basert på distribuerte lag.

mien som indikerer re- eller devaluering. Med den helningen vi har på tilbuds- og etterspørselsfunksjonene til de to aktørene, vil nødvendigvis likevektsløsningen for terminpremien ligge i korridoren mellom C-C og D-D.

Dersom skjæringspunktet mellom A-A og B-B kurvene skjedde i ytterkanten C-C av korridoren, ville $e_s^1 = e_s^1$. Det betyr at krona forventes å appresiere til yttergrensa av sitt område. Tilsvarende innebærer likevekt på D-D linja at krona forventes depresiert til yttergrensa. Dersom både arbitrasjører og spekulanter har tillit til valutakurs-systemet, er disse ytterverdiene på terminpreiene bare forenlig med omsatt kvantum på null. Så lenge A-A og B-B kurvene begge skjærer prisaksen mellom L og H, har vi en modell uten innebygde spenninger. Aktørene handler ut fra tillit til at det erklærte valutakurssystemet vil bestå.

Et alternativ til situasjonen beskrevet over er at skjæringspunktet for en eller begge overskuddsetter-spørselsfunksjonene kan ligge utafor linjestykket LH, mens likevektspunktet er innafor korridoren definert av C-C og D-D. Dette kan for eksempel inntreffe dersom spekulanter forventer ei devaluering. Det vil da være en verdi på terminpremien utafor intervallet LH som gir ingen spekulativ etterspørsel etter terminvaluta. En slik situasjon trenger ikke bekymre styresmaktene, men det er altså ikke alle aktører som er overbevist om at valutakurs-systemet vil bestå.

Dersom likevektsverdien for terminpremien er utafor intervallet LH, er enten tilliten til valutakurssystemet brutt sammen eller så er styresmaktenes politikk dynamisk inkonsistent. Det første tilfellet innebærer at det er umulig å få til en likevekt i markedet som samsvarer med myndighetenes erklærte valutakurspolitikk. I det andre tilfellet regner spekulantene med at de kan kjøpe eller selge til en spot valutakurs som er innafor intervallet i neste periode og de kan dermed inngå terminkontrakter de har «statsgaranti» for ikke å tape på. De har «statsgaranti» i den forstand at en bare risikerer tap dersom styresmaktenes erklærte valutakurspolitikk endres.

2. MODELL FOR NORSKE BANKER I TERMIN-MARKEDET

2.1 Innledning

I dette avsnittet skal det forklares hvordan norske banker ved å delta i terminmarkeder for valuta kan øke (eller kan bli tvunget til å øke) sine utlån til private. Vi antar at det er fire aktører som handler med kroner og valuta både i dag (spot) og for levering om en periode (termin). Aktørene er utlandet, bankene, sentralmyndighetene og private. Valget av sektorer og objekter eliminerer en rekke problemstillinger som både er av teoretisk og bankfaglig interesse.

- Vi aggregerer alle utenlandske pengeenheter til valuta og mister dermed alle problemstillinger knyttet til vridninger mellom fremmede pengeenheter og ubalanse i sektorenes tilpasning i enkeltvalutaer. Dette er ikke viktig for den problemstillinga.
- Siden alle banker er slått sammen, kan vi ikke drøfte interbankmarkedet. Interbankmarkedets viktige funksjon er å utjevne innlånsrentene innen hele bankvesenet. Vi ivaretar interbankmarkedets funksjon siden vi forutsetter at interbankrenta er lik pengemarkedsrenta

og bankvesenets (marginale) innskudd i eller lån fra sentralbanken honoreres med pengemarkedsrenta.⁷⁾

- Vi antar at det bare finnes et terminmarked for neste periode. Da slipper vi å ha sekvenser med arbitrarsjeformler mellom framtidige perioder og sekvenser med valutakursforventninger.

Kjernen i modellen er banksektoren. Den kan handle spot og termin med de tre andre sektorene. Vi antar at det ikke er kostnader ved bankvirksomhet slik at det ikke er andre forskjeller på innskudds- og utlånsrentene enn de som følger av reguleringer. Det antas at bankene er underlagt to reguleringer som etterleves; de må være i nullposisjon i valuta når spot og terminposisjonen ses under ett, og de er pålagt et (marginalt) primærreserverkrav. Dette kan illustrere en marginalisert versjon av dagens reguleringer.⁸⁾ Nullposisjonsreguleringa gjør at vi entydig kan klassifisere banksektoren som dekningshandlere i valutamarkedene i modellen fra forrige avsnitt.⁹⁾ Primærreserverkravet fører til en differanse mellom innskudds- og utlånsrenter, siden enhver utlånsøkning til private trekker med seg et lavt forrentet utlån til sentralmyndighetene (kjøp av statskasseveksler).

Privat sektor deltar som spekulant i valutamarkedet og kan dermed velge mellom å ta hjem valutaoverskudd spot eller termin. De deltar bare i terminmarkedet når det foreligger avtale om framtidig betaling for import eller eksport.¹⁰⁾ I dette arbeidet stilles det ikke opp full budsjettbetingelse for privat sektor, og sektorens viktigste oppgave i modellen er å etterspørre lån fra bankene. For å forenkle analysen er det antatt at utlånene ikke avleirer seg som innskudd i bankene. Vi slipper da å trekke med oss en kredittmultiplikatorprosess som ikke vil bidra med tilleggspoeng i analysen.¹¹⁾

Utlandet deltar i valutamarkedene spot og termin. Vi kan tenke oss utlandet både som dekningshandlere og spekulanter.

Sentralbanken stiller i denne modellen priser, spot valutakurs og pengemarkedsrente. Balansen tilpasses passivt til de andre aktørenes etterspørsel til de gitte prisene. Vi skal dessuten vise hvordan modellen endres når pengemarkedsrenta er endogen og styresmaktene (sentralbank eller regjering) bestemmer volumet på pengemarkedet.

Vi får dermed bruk for følgende nye variable:

r_p – rente på en periodes utlån til private, etterskuddsrente

⁷⁾ Disse forutsetningene var brukbare før, men de er særlig gode nå. Fra 1. mars 1986 er bankenes låneadgang i Norges Bank endra. Transjesystemet er avskaffa og bankenes lån har ei rente litt over renta i sertifikatmarkedet. Norges Bank kan også påvirke banklikviditeten via sertifikatmarkedet. For detaljer, se Norges Bank (1986d) og (1986e).

⁸⁾ Siste versjon av «nullposisjonsreguleringa» er omtalt i Norges Bank (1986a), mens primærreserverkrav og marginalt tilleggsserverkrav er beskrevet i Norges Bank (1986b).

⁹⁾ I andre land opptrer bankene stort sett som dekningshandlere sjøl om de ikke er regulert, jf. talemåten «bankers are risk averse».

¹⁰⁾ Dette følger av valutareguleringene, jf. Norges Bank (1986c).

¹¹⁾ Gjerdem (1979) stiller opp en modell med spesifisert budsjettbalanse, for privat sektor og utlandet, mens bankene og sentralmyndighetene er slått sammen. Siden han ikke har virkninger fra bankenes likviditet til deres utlån har han heller ikke spesifisert en innenlandsk kredittmultiplikatorprosess. Skjæveland (1986) har fulle balanser for alle sektorer med både bankatferd og fullt porteføljevalg for publikum. Dermed er det implisitt definert en kredittmultiplikatorprosess.

- r_s – rente på statskasseveksler holdt i en periode, etter-skuddsrente
 α – marginalt reservekrav på utlån til private.

2.2 T-konti for bankvesenet

Vi starter resonnementet ved å anta at den private sektor ønsker å låne penger av bankene. Bankene har ikke utlånsdisponible midler eller lånepotensiale i sentralbanken. De låner derfor det de trenger fra utlandet. Bankenes handlinger kan forklares i to steg: Bankene tar opp et spot valutalån i utlandet, som de veksler om til kroner i sentralbanken til dagens valutakurs. For å overholde nullposisjonsreguleringa balanseres valutalånet med en avtale om et termin valutakjøp. Første steg i prosessen er dermed avsluttet og valutalånet er vekslet til kroner som står som et innskudd i sentralbanken. Neste steg består i at bankene tar ut dette innskuddet og plasserer det dels i statskasseveksler og dels som utlån til private. Dermed har bankene også oppfylt primær-reservekravet.

Dersom vi antar at det initiale valutalånet som må tas opp gir et 100 kroners innskudd i sentralbanken, blir bankenes balansekonti som i Figur 5.

På suberbalansekontoen er «valutafordringer» og valutagjeld understreket og postene balanserer slik at bankene er i nullposisjon. Den pålagte andelen α , av utlån til private er plassert i statskasseveksler slik at begge de kredittpolitiske reguleringene er oppfylt. Siden vi har forutsatt at det ikke er noen innenlandsk kredittmultiplikator, har vi nå beskrevet hele endringen i bankenes balanse.

Ser en på balansen aleine kan det se ut som myndighetenes mulighet til å styre bankutlån til private er små.

Figur 5. Bankenes balansekonti ved utenlandsfinansiert utlånsekspansjon

Kredit		Balansekonto-spot		Debet	
Innskudd i Sentralbanken		+100	Lån fra utlandet i valuta	+100	
Uttak fra Sentralbanken		-100			
Statskasseveksler		+100 α /1+ α			
Utlån til private		+100/1+ α			

Kredit		Balansekonto-termin		Debet	
Kjøp av valuta på termin		+100	Salg av kroner på termin	+100	

Kredit		Superbalanse-spot+termin		Debet	
Innskudd i Sentralbanken		+100	Lån fra utlandet i valuta	+100	
Kjøp av valuta på termin		+100	Salg av kroner på termin	+100	
Uttak fra Sentralbanken		-100			
Statskasseveksler		+100 α /1+ α			
Utlån til private		+100/1+ α			

Bankene kan blåse opp spot valutagjeld med motpost i termin fordringer. Dermed kan de låne til private det som etterspørres. Det er imidlertid ikke opplagt at bankene kan skaffe seg avtaler om framtidig valutakjøp. Slike avtaler må gjøres med en av de tre andre aktørene, og motparten i terminhandelen vil sitte med en avtale om framtidig kronekjøp. Motparten i handelen må ha egeninteresse i handelen, slik at det er begrensninger via prisen på kreditt. Handelen må dessuten ikke være begrenset av norske valutareguleringer (se Norges Bank (1986c)).

- Tar vi de tre sektorene en for en er situasjonen:
- *Utlandet* kan styre volumet av markedet dersom en er villig til å sitte med en udekket (åpen) kroneposisjon. I tillegg kan utlandet være interessert i å sikre sine kroneforpliktelser til import fra Norge (Norges eksport) med en terminhandel med norske banker. Det er dette som skjer ved betaling av oljeskattene. Oljeselskapene kjøper kroner (selger valuta) for levering på forfallsdagen for skatt. Dette illustrerer at det som kalles en åpen posisjon ved en isolert betraktning av den finansielle balanseposisjon, kan være lukket gjennom andre forpliktelser, jf. første avsnitt i 1.2.
 - *Private* valutainnlendinger har etter norske valutareguleringer bare adgang til å terminsikre sine kommersielle transaksjoner og slik terminsikring skal normalt skje i norsk valutabank. Norske importører kan dermed sikre sine framtidige betalingsforpliktelser gjennom terminavtaler med norske banker. Siden norske eksportører kan søke om adgang til å ha driftskreditter i valuta, kan både spekulativ og dekket handel forekomme. Dette er helt analogt med utlandets behov for terminsikring. Siden virksomheter innen olje og skipsfart er både valuta inn- og utlendinger, kan de i praksis oppføre seg som utlandet sjøl om de registreres statistisk som en del av privat sektor.
 - *Styresmaktene* bestemmer sjøl omfanget av eget kjøp av terminvaluta, og kan derfor styre unna uønsket innenlandsk kredittekspansjon fra denne kilden. I tillegg kan styresmaktene nøytralisere tilførsel via terminmarkedet siden valutabankene stiller forpliktende kjøps- og salgskurser som sentralbanken kan bruke. For sentralbanken er det viktigste problemet at prisen kan bli drevet opp på et uakseptabelt høgt nivå.

Dersom perioden er tre måneder, vil det etter forutsetningene i vår enkle modell bare finnes tremåneders terminkontrakter. Både private og utlandet har lov til å spekulere ved å kurssikre eller la det være, men de vil ikke inngå terminkontrakter som opphever hverandre. Er den kurssikrede avkastningen bedre i Norge enn i utlandet, vil både eksportører og importører nyttiggjøre seg det. Importørene gjør det ved å utsette betaling til siste frist, mens eksportørene tar hjem inntektene tidlig via terminmarkedet. Er denne avkastningen dårligst i Norge, vil bevegelsen gå motsatt veg. Har alle posisjoner motstykke i import eller eksport, blir det teoretiske volumet på markedet lik tre måneders import eller eksport. Oljeselskapene står i en særstilling blant norske eksportører siden de primært vil terminsikre utgifter i kroner (oljeskattene) heller enn inntekter. Veksten i oljeskattene forklarer store deler av veksten i norske bankers terminsalg av kroner. Under de forenklete forutsetningene blir det dermed likevel et betydelig potensielt marked med realøkonomisk forankring. Endres den kurssikrede av-

kastningen fra best i Norge til best i utlandet, er det en potensiell endring i private og utlandets terminposisjon lik summen av tre måneders eksport og import. Bankenes spot valutaposisjon endres like mye. Det er likevel slik at markedet potensielt er virkelig stort på grunn av utlandets rent spekulative posisjoner, men utlandet har til nå ikke utnyttet mulighetene. Går vi utenom modellens forutsetninger, kan eksportører og importører terminsikre inntekter og utgifter for flere år framover. Dette kan også bidra til et stort volum på markedet. Samlet må en derfor kunne si at den viktigste begrensningen på markedet følger av prisene.

Mekanismen ble i dette avsnitt forklart ut fra en låneetterspørsel hos private. Det er grunn til å merke seg at balansene ville kunne se identiske ut dersom den primære impuls kom fra utlandets og private etterspørsel etter terminkroner. Bankene vil dekke den etterspørselen så sant de kan få plassert spot kroneposisjonen lønnsomt. Det kan gjøres ved innskudd i sentralbanken eller ved utlån til private.¹²⁾ I begge tilfelle vil dessuten bankene veksle om valuta til kroner i sentralbanken slik at sentralbankens spot valutaposisjon blåses opp. I siste avsnitt skal vi vise at dette ha skjedd i stor grad i Norge det siste året.

2.3 Bankenes prisatferd ved arbitrasje

Dersom en antar neglisjible kostnader i bankene og effektiv arbitrasje, kan prisen på utlån til private i en generell modell bestemmes som en funksjon av spot- og terminkurs, rente utenlands, på statskasseveksler og av primærreservekravet. I dette avsnittet gjøres den spesielle forutsetningen at styremaktene bestemmer pengemarkedsrenta og spot valutakurs. Vi får da en likevektsbetingelse for bankenes utenlandsvirksomhet som bestemmer terminkursen, og en likevektsbetingelse på innenlandsvirksomheten som bestemmer utlånsrenta til private. Som nevnt i forrige avsnitt antar vi at bankenes innskudd i sentralbanken får pengemarkedsrente.

Prisbetingelsen ved arbitrasjehandel ble utledet i avsnitt 1.1. I avsnitt 2.1 slo vi fast at norske banker driver arbitrasje, og jeg vil her anta at konkurs- og landrisiko er irrelevant for plassering i det norske terminmarkedet via en norsk valutabank.¹³⁾ Vilklårene bankene oppfyller for sine valutaforretninger er dermed gitt i (1).

$$e_S(1+r_B) = e_T(1+r_U)$$

I en generell modell kan dette vilkåret løses for en av fire variable. I dette avsnitt brukes de konvensjonelle forutsetningene for Norge. Da betraktes r_U som eksogen,

mens sentralbanken styrer spot valutakurs og pengemarkedsrente. Terminkursen er dermed bestemt av arbitrasje.

$$(4) \quad e_T = e_S \frac{(1+r_B)}{(1+r_U)}$$

Internasjonal arbitrasje har dermed bestemt terminkursen. Neste steg er å forklare utlånsrenta ved innenlandsk arbitrasje.

Utgiftene (income foregone) for bankene ved utlånet til publikum i Figur 5, er $100(1+r_B)$. Inntektene ved utlånet er summen av renteinntekter ved kjøp av statskasseveksler ($100\alpha/(1+\alpha) \cdot (1+r_S)$) og ved utlån til private ($100/(1+\alpha) \cdot (1+r_P)$). Arbitrasjebetingelsen er dermed

$$100(1+r_B) = \frac{100\alpha}{1+\alpha}(1+r_S) + \frac{100}{1+\alpha}(1+r_P)$$

Denne skal åpenbart løses for r_P i vårt resonnement, og vi får

$$(5) \quad r_P = (1+\alpha)r_B - \alpha r_S$$

Vi ser at renta private må betale, øker med plasseringspliktsats og pengemarkedsrente, men avtar med renta på statskasseveksler.

Likningene (4) og (5) gir likevektsbetingelsene for bankenes virksomhet. De er her stilt opp som arbitrasjebetingelser, men kunne vært utledet som betingelser for profittmaksimum dersom det var fri konkurranse i bankvirksomhet.¹⁴⁾

I dette avsnittet er det vist at når styresmaktene fastsetter pengemarkedsrente, spot valutakurs og primærreservekrav, bestemmer de implisitt utlånsrenta til private. Likevektsbetingelsen for utlån til private er identisk med den vi får for en lukket økonomi. Forskjellen mellom en åpen og en lukket økonomi består i hvordan bankene finansierer sin utlånsvekst. I en lukket økonomi der sentralbanken bestemmer pengemarkedsrenta, må sentralbanken la bankene låne det de vil i sentralbanken. Med en åpen økonomi kan bankene finansiere de lån som etterspørres via valutamarkedet, men sentralbanken må samtidig kjøpe valuta og dermed tilføre kroner. Disse to alternativene er sjølsagt like ekspansive, og utlånsveksten blir i begge tilfeller etterspørselsbestemt. I tilfelle med åpen økonomi blir valutainngangen bestemt ved etterspørselen etter terminkroner siden sentralbanken betaler pengemarkedsrente på bankenes kroneinnskudd. I dette tilfellet er det altså slik at sentralbanken ikke kan bestemme både prisen på pengemarkedet og økningen i egen valutareserve.

Denne analysen var basert på at sentralbanken fikserte pengemarkedsrenta. Vi kan erstatte denne forutsetningen med å forutsette at sentralbanken fastsetter spotkursen og egne valutareserver, mens markedet fastsetter terminkursen gjennom likevekt i terminmarkedet. Vi har

¹²⁾ Sentralbanksjef Skånland har kritisert bankene for å drive aggressiv markedsføring av utlån til private (jf Skånland (1985b)). Etter resonnementet her er bankene interessert i å øke utlånene til private for å kunne tjene marginer ved et stort volum på terminmarkedet. Er dette mekanismen, skulle utlånsveksten kunne reduseres ved å senke pengemarkedsrentene. Jf Hoel (1985).

¹³⁾ I utlandet har det vært en vanlig tolkning av et notat fra sjefsdirektør Getz Wold (Norges bank (1978) s. D12) at Norges Bank sto som garantist for det norske bankvesenet under enhver omstendighet. Sentralbanksjef Skånland har imidlertid kvalifisert utsagnet noe (Skånland (1985a)). Mindre norske valutabanker har i det siste hatt problemer med å få kontrakter til «gjeldende» priser. Dette indikerer en viss helning på arbitrasjekurven for norske kroner.

¹⁴⁾ I kvartalsmodellen RIKMOD blir tilpasningen utledet ved å maksimere bankvesenets profitt når det forutsettes monopolistisk konkurranse. Jansen (1986) viser hvordan (5) blir modifisert i lukket sektor når bankene har markedsrett. Skjæveland (1986) utvider til åpen sektor med terminmarkeder, og viser dermed hvordan (4) og (5) blir modifisert når bankene har markedsrett.

i avsnitt 1.2 forklart hvordan utenlandske eller innenlandske spekulanter er villige til å ta posisjon basert på en ikke spesifisert forventningsmekanisme for kronekursen om en periode. Viljen og evnen til å spekulere på basis av forventningen er gitt ved spekulantens tilbuds-kurve for terminvaluta og langs den er $e_T = e_S^*$ for den marginale spekulant. Med denne modellen for termin-perioden kan vi løse likning (4) for pengemarkedsrenta. Når vi betegner forventet depresiering av krona med $\Delta e_S (= (e_S^*/e_S) - 1)$, blir løsningen

$$(6) \quad r_B = r_U + \Delta e_S^* (1 + r_U) \approx r_U + \Delta e_S^*$$

Her har likevekt på terminmarkedet erstattet sentral-banken ved fastsetting av pengemarkedsrenta. Av til-nærmingen ser vi at pengemarkedsrenta blir det inter-nasjonale rentenivået pluss forventet depresiering av krona. De innenlandske arbitrasjevilkårene er uendra og vi kan sette inn for r_B fra (6) i (5) og få et uttrykk for utlånsrenta

$$(7) \quad r_P = (1 + \alpha) [r_U + \Delta e_S^* (1 + r_U)] - \alpha r_S \\ \approx (1 + \alpha) [r_U + \Delta e_S^*] - \alpha r_S$$

Vi får dermed i dette tilfellet utlånsrenta til privat uttrykk som funksjon av kredittpolitiske virkemidler, in-ternasjonal rente, valutakurs og forventet valutakurs.

I dette tilfellet ser vi at det blir en reell forskjell mellom åpen og lukket økonomi. En skal likevel merke seg at dersom arbitrasjehandlernes tilbuds-kurve er horisontal, vil forskjellen være mer formell enn reell. Resultatet er ikke uproblematisk. Vi forutsatte at sentralbanken fastsatte spot valutakurs, og fikk som resultat at forventet depresie-ring spiller en sentral rolle for rentenivået innenlands. Dette peker mot begrensninger for volum på valuta-reservene som er forenlig med faste kurser, eller eventu-elt fleksible valutakurser.¹⁵⁾

3. KAN MODELLEN FORKLARE UTVIKLINGEN I KRE-DITTMARKEDENE DET SISTE ÅRET?

Jeg skal i dette avsnittet trekke fram noen tall som kan illustrere at modellen i forrige avsnitt gir viktige bidrag til å forklare utviklingen i kredittmarkedene siste året, og spekulere litt over hva styresmaktene bør gjøre i den nærmeste framtida.

3.1 Korridor for pengemarkedsrentene

I avsnitt 1.4 viste jeg at et valutakurssystem med faste intervensjonsgrenser for valutaen gir en korridor for terminpremier som kan kalles dynamisk konsistente. Det norske kurssystemet er nettopp definert ved ei øvre og nedre grense for kronas spotverdi, jf. Norges Bank (1985). Vi har over utledet formler basert på horisontal terminetterspørsel etter valuta fra norske banker. Ter-minpremien er da lik rentedifferensialet. Vi kan dermed

videreutvikle vilkåret for maksimal forventet appresie-ring eller depresiering (3), til et vilkår for det innen-landske rentenivået.

$$\frac{e_S^* - e_S}{e_S} = \frac{r_B - r_U}{1 + r_U} \epsilon \frac{[e_S^l - e_S, e_S^h - e_S]}{e_S} \\ \Rightarrow \\ (8) \quad r_B \in \left[\frac{e_S^l}{e_S} (1 + r_U) - 1, \frac{e_S^h}{e_S} (1 + r_U) - 1 \right]$$

(8) gir et intervall for pengemarkedsrentene som er dynamisk konsistente i den forstand som er definert i avsnitt 1.4. Kjernen i uttrykket er det internasjonale rente-nivået, men dette må justeres i forhold til maksimal depresiering eller appresiering innafor valutakurskorri-doren. Korridoren for dynamisk konsistente pengemar-kedsrenter blir dermed avhengig av dagens valutakurs og det internasjonale rentenivået i tillegg til interven-sjonsgrensene for valutaen.

I tillegg gjelder formel (8) for kontrakter av en perio-des varighet. Periodens lengde blir dermed også en variabel, og rentekorridoren blir videre jo kortere periode-lengde en har siden maksimal kursendring teller for-holdsvis mer ved korte kontrakter.

I Tabell 1 er korridoren for norske pengemarkedsren-ter for noen internasjonale renter og periodelengder oppgitt. Alle rentene er oppgitt som pro anno etter-skuddsrenter. Korgindeksen for NOK skal for tida holdes i intervallet (101.13, 102.25).

Tabellen viser at det er klare grenser for hvor langt styresmaktene kan bevege års- og kvartalsrentene fra det internasjonale rentenivået. I de tilfeller kronas spot-verdi ligger nær ei yttergrense blir det større manøvre-ringsrom én veg, men tilsvarende mindre den andre vegen. Dersom styresmaktene ønsker å ha høyere penge-

Tabell 1. Korridor for pengemarkedsrente når det ikke ventes endring i valutaregimet. Ett års, tre og en måneds kontrakter.

	Spot NOK korgindeks	Årlige renter		Kvartalsrenter		Månedrenter	
		Nedre	Øvre	Nedre	Øvre	Nedre	Øvre
Internasjonalt rentenivå 6%							
	101.13	6.00	7.17	6.00	10.77	6.00	20.98
	101.32	5.80	6.98	5.22	9.96	5.68	18.33
	101.50	5.61	6.78	4.45	9.15	1.41	15.74
	101.69	5.42	6.58	3.68	8.35	-0.80	13.22
	101.88	5.22	6.39	2.93	7.56	-2.96	10.75
	102.06	5.03	6.19	2.18	6.76	-5.06	8.35
	102.25	4.84	6.00	1.43	6.00	-7.12	6.00
Internasjonalt rentenivå 8%							
	101.13	8.00	9.20	8.00	12.86	8.00	23.26
	101.32	7.80	8.99	7.21	12.03	5.64	20.58
	101.50	7.60	8.79	6.42	11.21	3.33	17.93
	101.69	7.41	8.59	5.64	10.40	1.07	15.36
	101.88	7.21	8.40	4.87	9.59	-1.12	12.84
	102.06	7.01	8.20	4.10	8.79	-3.27	10.39
	102.25	6.82	8.00	3.34	8.00	-5.37	8.00
Internasjonalt rentenivå 10%							
	101.13	10.00	11.22	10.00	14.95	10.00	25.54
	101.32	9.80	11.01	9.19	14.11	7.59	22.79
	101.50	9.60	10.81	8.39	13.27	5.24	20.11
	101.69	9.39	10.61	7.60	12.44	2.95	17.49
	101.88	9.19	10.40	6.81	11.62	0.70	14.93
	102.06	8.99	10.20	6.03	10.81	-1.48	12.44
	102.25	8.79	10.00	5.26	10.00	-3.62	10.00
Internasjonalt rentenivå 12%							
	101.13	12.00	13.24	12.00	17.04	12.00	27.82
	101.32	11.79	13.03	11.18	16.18	9.55	25.03
	101.50	11.59	12.82	10.36	15.33	7.15	22.30
	101.69	11.38	12.62	9.55	14.49	4.82	19.63
	101.88	11.18	12.41	8.75	13.65	2.54	17.02
	102.06	10.98	12.20	7.96	12.82	0.31	14.48
	102.25	10.77	12.00	7.17	12.00	-1.87	12.00

Tabellen viser øvre og nedre nivå for pengemarkedsrente som er i samsvar med dynamisk konsistens i penge og valutapolitikken.
Alle renter er oppgitt som pro anno etterskuddsrenter.
Tabellen er gruppert etter rentenivået internasjonalt. Spotkursen på NOK er variert innafor sitt intervall i hver gruppe. De to første kolonnene etter spotkursen viser øvre og nedre grense for et års pengemarkedsrenter, de to neste kvartalsrentene, og de to siste viser renteintervallet for månedrentene.

¹⁵⁾ Det er mulig å anta at spot valutakursen er den som bestemmes av arbitrasjevilkåret (1). Dersom vi har en teori for kursen i neste periode (f.eks. kjøpekraftspareitet), og rentene bestemmes av andre forhold, er det spotkursen som må vike.

markedsrenter i Norge enn i utlandet, bør krona holdes sterk (nær 101.13), slik at det kan forventes en forholdsvis stor depresiering innafor det tillatte kursintervall.

Tabellen viser også at det er et nokså stort tillatt intervall for enmånedsrenter, slik at det er rimelig rom for uavhengig pengepolitikk på en måneds sikt. En måned er imidlertid kort tid, også i den økonomiske politikken, og styresmaktene må også være opptatt av utviklingen lenger framover. Vi har i modellen ikke tatt i betraktning arbitrasje mellom framtidige perioder. Slik arbitrasje vil forekomme i praksis, og arbitrasjebetingelser må dermed antas å gjelde også mellom framtidige perioder.

At dette har viktige konsekvenser, kan illustreres med et eksempel. Sett at sentralbanken satte pengemarkedsrentene for én- og tremåneders papirer slik at markedet forventer at krona skal ha sin laveste verdi (102.25) ved slutten av begge kontraktperiodene. Da kan krona ikke depresierte ytterligere etter en måned, og pengemarkedsrenta i Norge må forventes lik det internasjonale rentenivået fra om én måned til om tre måneder. Dette innebærer enten et signal om en vesentlig rentereduksjon om en måned, eller en invitasjon til å spekulere mot norsk penge- og valutapolitikk ved å låne inn på tremånederskontrakter og ut på månedskontrakter. Det er derfor grunn til å advare mot å bruke de vide grensene i enmånedskorridoren i Tabell 1. Den bør heller tas som en illustrasjon av at den formelle korridoren utvides ved kort løpetid.

Tabellen illustrerer også at rentekorridoren blir trangere på lang sikt. Dermed er det slik at rentenivået for statspapirer av flere års varighet bare kan avvike ubetydelig fra det internasjonale dersom det finnes velutviklede terminmarkeder for kontrakter av lang varighet. En kan neppe si at slike markeder finnes sjøl om det tegnes noen kontrakter om levering av norske kroner om flere

år. Mangelen på velutviklede terminmarkeder forhindret likevel ikke en så stor utenlandsk etterspørsel etter norske obligasjoner at styresmaktene reduserte utlendingers adgang til obligasjonsmarkedet i 1985.

3.2 Utviklingen i 1984 og 1985

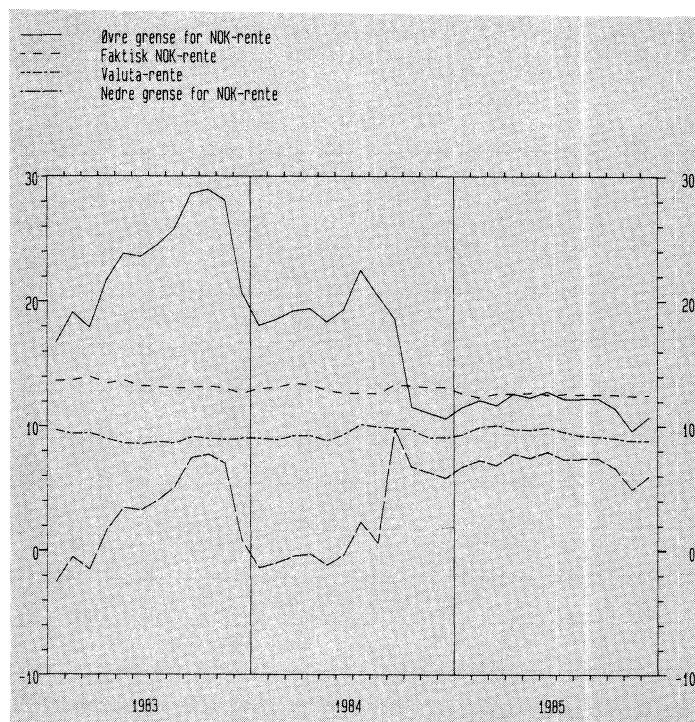
Etter min mening setter altså kravet til dynamisk konsistens effektive skranker på hva rentenivået i Norge kan være uten at en stiller seg slik at en gjør spekulasjon risikofri. I Figur 6 er det tegnet tidsserier for tremånederskorridoren når det er forutsatt statiske forventninger om intervensjonsgrensene. I tillegg har vi tegnet inn de faktiske tremånedersrentene i Norge og for valuta. Som renteserie for valuta er det beregnet en sammenveid renteserie for de fjorten valutaene som er med i korgindeksen. Bankvesenets marginale renter er veid sammen med de effektive valutakorgvektene.¹⁶⁾

Det viktigste figuren viser er at korridoren ble kraftig innsnevret da intervensjonsgrensene ble endret fra (97.75, 102.25) til (101.13, 102.25) i oktober 1984. Denne innsnevringen reduserte spekulantenens usikkerhet på en dramatisk måte, et poeng som forsterkes av at det er sjelden med devaluering i valgår. De norske rentene har vært stabile mens det har vært et mindre internasjonalt rentefall som er delvis motvirket av renteoppgang i våre nordiske naboland. Dette er kanskje ikke av stor interesse siden terminhandelen foregår i andre valutaer. Figuren viser at de norske rentene har vært utafor eller i ytterkant av korridoren fra siste kvartal 1984 slik at vi siden siste justering av valutaregimet for NOK har hatt en pengepolitikk som kan kalles dynamisk inkonsistent.

Figuren viser altså at det har vært slik at de som har vært villige til, og har hatt adgang til å spekulere i at kronas internasjonale verdi ikke ville endres utover det som ligger i kurssystemet, har kunnet høste en gevinst av et høgt norsk rentenivå.

I en slik situasjon må en vente stor etterspørsel etter terminkroner fra norske og utenlandske eksportører og importører, og en oppblåsing av bankenes terminposisjon. Figur 7 viser at det har skjedd. Bankenes netto terminposisjon har økt fra fire til tredve milliarder kroner fra utgangen av 1983 til utgangen av 1985. Dette er i figuren dekomponert slik at vi ser at utlandets kjøp av terminkroner er økt fra to via elleve til sju milliarder kroner, publikums kjøp er økt fra seks via tjuefire til tjuetre milliarder.¹⁷⁾ I store deler av 1984 brukte Norges Bank terminmarkedet aktivt til å redusere banklikviditeten og økte sin inndraging fra fire til seks milliarder kroner. Dette engasjementet er kraftig redusert gjennom 1985, og Norges Bank er ute av markedet ved årsskiftet 1985–86.

Figur 6. Tidsserie for rentekorridoren med statiske forventninger. Faktisk NOK-rente og beregnet valutarente

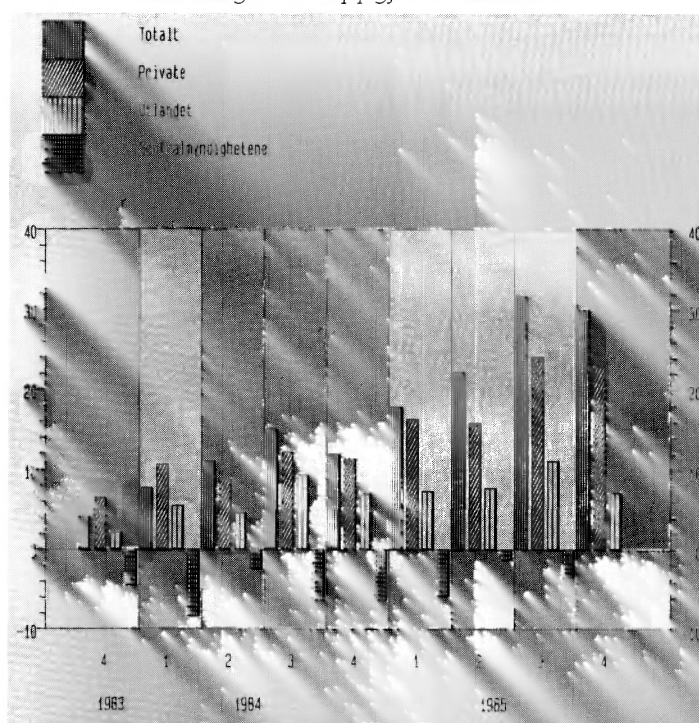


Kilde: Egne beregninger basert på IFS- og OECD-databasen og diverse sentralbankpublikasjoner.

¹⁶⁾ Begrepet effektive valutakorgvekter er definert av Edison og Vårdal (1983). Fra juli 1984 faller nominelle og effektive vekter sammen siden kroneindeksen da ble omdefinert til et geometrisk gjennomsnitt.

¹⁷⁾ Bankenes sektorfordeling av sin terminposisjon (jf. Figur 7) spesifiserer oljeselskapenes terminhandel. I tillegg sender oljeselskapene månedlige oppgaver til Norges Bank. Oppgavene er svært forskjellige fordi oljeselskapene dels terminsikrer via utenlandske finansinstitusjoner. Summen av bankenes handel med utlandet og med oljeselskapene er omtrent i samsvar med oljeselskapenes oppgaver. Dette indikerer at utlandet hittil har deltatt lite i det norske pengemarkedet. (Thorvald G. Moe har gjort meg oppmerksom på dette poenget.)

Figur 7. Valutabankenes netto utestående valutaterminforretninger mot oppgjør i norske kroner



Kilde: Oppgaver fra forretnings- og sparebanker (registrerte valutabank) til Norges Bank. Jf. Penger og Kreditt 14/1, tabell 40.

Veksten i markedet skyldes altså i første rekke at privat (norsk) sektor sørger for å ta hjem inntekter tidlig for å nyte godt av det høye norske rentenivået. For norske styresmakter er den optimistiske tolkningen av dette at utlendinger ikke er særlig interessert i det norske pengemarkedet og at det jeg har omtalt som det store potensialet for markedet ikke finnes. Den pessimistiske tolkningen er at utlandet ennå ikke har oppdaget det norske markedet og at vi dermed kan stå foran ny kraftig vekst i markedet.¹⁸⁾

Siden bankene overholder nullposisjonsreguleringa har de kjøpt (lånt) like mye valuta spot. Denne valutaen er vekslet om i Norges Bank slik de ble forklart i avsnitt 2.2, og Norges Banks valutareserver fikk dermed en dramatisk vekst i 1985. Av en vekst i reservene på trede milliarder må tjue milliarder tilskrives inngang via terminmarkedet som skyldes en dynamisk inkonsistens i norsk penge- og valutapolitikk.

3.3 Utsiktene for de nærmeste månedene

Terminmarkedet nådde en foreløpig topp i tredje kvartal 1985. Nedgangen i fjerde kvartal kan tas som et forvarsel på to begivenheter som har endret situasjonen nokså kraftig ved inngangen til 1986.

- Oljeselskapenes terminsikring av sine skatteforpliktelser har vært en viktig faktor bak utviklingen av terminmarkedet. Prisnedgangen på olje vil redusere oljeskattene, og vil isolert sett redusere oljeselskapenes terminkjøp av kroner.

- Lønnsoppgjøret er i gang og det er fremmet krav om betydelige nominelle tillegg. Det er lite trolig at inntektsoppgjøret kan gjennomføres uten vesentlig høyere lønnsvekst enn regjeringas erklærte mål. Regjeringa har lagt stor vekt på å holde konkurranseevneindikatoren omtrent uendra, og justere kronkursen av hensyn til dette i 1982 og 1984. Dersom aktørene i markedet antar at regjeringa også i år vil handle på samme måte, vil det kunne herske betydelig usikkerhet med hensyn til kronas internasjonale verdi. Økt usikkerhet trekker i retning lavere spekulativt terminkjøp av kroner.¹⁹⁾

Vi må derfor vente en dramatisk nedgang i bankenes terminposisjon og dermed en svært stram banklikviditet. Styresmaktene kan reagere på dette på to måter: de kan enten tilføre andre midler eller la det være.

Situasjonen er altså at bankene har solgt et betydelig antall kroner på termin. De har som følge av nullposisjonsregulering og egen risikoaversjon kjøpt like mange kroner spot. Som vanlig har bankene transformert korte innskudd (via terminmarkedet) til lange utlån til private. Transformasjon av løpetid regnes som en av bankvesenets normale oppgaver, jf. Munthe (1980), og byr normalt ikke på problemer fordi en rekke innskytere er stokastisk uavhengige i sine innskudds- og uttaksvaner slik at bankinnskuddene totalt varierer lite. Terminposisjonen til bankene kan være bygd opp av en rekke mindre kontrakter, men til forskjell fra vanlige bankinnskudd er ikke disse kontraktene stokastisk uavhengige. Dersom renteforskjellen eller valutakursforventningen endres, har vi i avsnitt 1.1 og 1.2 vist at aktørene i terminmarkedet vil gå i flokk. Bankenes «funding» i terminmarkedet er dermed et skjørt byggverk.

I situasjonen med utgang via terminmarkedet, kan styresmaktene velge å stabilisere rentene i pengemarkedet, og de må da tilføre bankene andre midler. Alternativet til slik tilførsel kan være sterkt stigende pengemarkedsrenter og en mulig ustabilitet i banksystemet som neppe noen kan være interessert i. Tilførselen bør imidlertid gjøres slik at den kan reverseres dersom terminmarkedet skulle svulme opp igjen. I samsvar med dette kan tilførselen skje ved at Norges Bank går inn i terminmarkedet eller ved utvidet låneadgang i Norges Bank. Norges Bank kan dessuten tilføre likviditet ved å kjøpe statsobligasjoner eller sertifikater. Regjeringa kan eventuelt lette situasjonen ved reduserte reservekrav for bankene.

Modellen jeg har brukt viser at stor etterspørsel etter kroner på termin fører til at bankene får et stort tilbud utlån til private. De høye pengemarkedsrentene øker altså tilbudet. Styresmaktene har i sin politikk lagt hovedvekten på å redusere etterspørselspresset i Norge, og har derfor holdt et høgt nominelt rentenivå i Norge. Erfaringene fra 1984 og 1985 indikerer at tilbudseffektene dominerer over etterspørselseffektene. Dersom det er riktig, vil reduserte pengemarkedsrenter i Norge virke kontraktivt til tross for at etterspørselen øker.

Vi har en konflikt mellom tilbuds- og etterspørselsvirkningene av pengepolitikken. Denne konflikten er ikke uløselig. Vi har sett at tilbudseffektene styres av nominelle

¹⁸⁾ Utenlandske aktører har målfunksjonen sin verken i kroner eller valuta, som er pengeenheter i modellen her. Kontraktene slutes i enkeltvalutaer, og ved spekulasjon mellom enkeltvalutaer og kroner vil usikkerheten være vesentlig større. Dette kan redusere utlandets etterspørsel etter kroner på termin.

¹⁹⁾ Vi får dette resultatet på to måter. Forventning om lavere kurs skifter etterspørselen slik som vist i Figur 2. Økt usikkerhet trekker i retning en brattere kurve. Merk at Tabell 1 og Figur 6 er basert på statiske forventninger. De må derfor tolkes forsiktig når det kan være andre forventninger.

renter. Høge nominelle renter gir en politikk som jeg har kalt dynamisk inkonsistent, og som stadig vil føre til kapitalinngang via terminmarkedet. Etterspørselspolitikken søker å redusere privat sektors etterspørsel etter kreditt. Dette kan oppnås uten høge nominelle renter siden poenget er økt realrente etter skatt. Det har vært gjentatt en rekke ganger at skattleggingen av rentebetalinger er problemet (seinst av Skånland (1986)). Det tåler likevel å gjentas at redusert adgang til å trekke fra gjeldsrenter ved fastsetting av skattbar inntekt sammen med lavere beskatning av nominelle renteinntekter, vil gi bedre styringsmuligheter i kredittpolitikken fordi det gir lavere nominelle likevektsrenter.

Det er også grunn til å advare mot reguleringer av terminmarkedet. Det er viktig at eksportører og importører kan redusere usikkerheten sin gjennom terminmarkedet. Økt usikkerhet kan sjølsagt true arbeidsplasser både fordi banker og andre kredittgivere vil måtte kreve økt sikkerhet for driftskreditt, og fordi virksomhetene sjøl ikke tør gi bud på kontrakter som ikke kan valutasikres.

Det kan også være tvil om i hvilken grad eventuelle reguleringer kan hindre kapitalinngangen. Regulering av bankenes adgang til terminhandel kan lett føre til at kapitalinngangen tar andre former, for eksempel direkte handel mellom privat sektor og utlandet. Slike utvekster vil være minst like betenkelige som alternativet, og nærmest umulig å regulere.

Problemet er det høge nominelle rentenivået i Norge, kombinert med den forholdsvis trange korridoren for korgindeksen. Løsningen må derfor være tiltak som reduserer rentenivået, eller utvider korridoren for korgindeksen. Det første tiltaket vil særlig redusere forventet fortjeneste, det andre vil særlig øke usikkerheten.

REFERANSER:

Blanchard, O. J. (1979): «Backward and Forward Solutions for Economies with Rational Expectations». *American Economic Review 69 Papers and Proceedings*, 114–118.

- Edison, H. og E. Vårdal (1983): «Den norske valutakurven 1979–1982». *Sosialøkonomen* 37/8, 17–21.
- Ethier, W. (1983): *Modern International Economics*, New York: W. W. Norton & Co.
- Gjedrem, S. (1979): «Korttidsmodellen – publikums netto salg av fordringer på utlandet – teori», Arbeidsnotat 22. mars 1979, Oslo: Norges Bank.
- Hoel, M. (1985): «Interest Bearing Money in an Open Economy», Arbeidsnotat 1985/5, Oslo: Norges Bank.
- Jansen, E. S. (1986): «Smårik – en aggregert versjon av kvartalsmodellen RIKMOD», Arbeidsnotat 1986/2, Oslo: Norges Bank.
- Keynes, J. M. (1936): *The General Theory of Employment, Interest and Money*. London: Macmillan.
- Levi, M. (1983): *International Finance*, Singapore: McGraw-Hill.
- Munthe, P. (1980): *Penger, kreditt og valuta*, 2. utg. Oslo: Universitetsforlaget.
- Norges Bank (1978): «Brev 26. januar 1977 til Finansdepartementet om demokratisering av forretningsbankene», *Beretning og Regnskap 1977*. Vedleggsside D3-D15, Oslo: Norges Bank.
- Norges Bank (1985): «Forskrifter om den norske kroners kursordning og om endringer i kursleiet», *Rundskriv nr. 18/15. august 1985*.
- Norges Bank (1986a): «Regulering om bankenes valutavirksomhet – svingningsmarginene», *Rundskriv nr. 1/2. januar 1986*.
- Norges Bank (1986b): «Penge- og kredittpolitiske tiltak, Pkt. 4 og 5». *Rundskriv nr. 3/20. januar 1986*, s. 5–7.
- Norges Bank (1986c): «Gjennomføring av valutareguleringen i 1986», *Rundskriv nr. 5/10. februar 1986*.
- Norges Bank (1986d): «Endring i forretnings- og sparebankenes automatiske låneadgang i Norges Bank . . .», *Rundskriv nr. 7/21. februar 1986*.
- Noregs Bank (1986e): «Noregs Banks handel med banksertifikat», *Rundskriv nr. 8/24 februar 1986*.
- Pesaran, M. H. (1981): «Identification of Rational Expectations Models», *Journal of Econometrics*, 16, 375–398.
- Skjæveland, A. (1986): «Valutaterminmarkedet i finansielle modeller», Upublisert notat, Oslo: Norges Bank.
- Skånland, H. (1985a): «En nyttig sentralbank», *Penger og Kreditt* 13/3 264–271, Oslo: Norges Bank.
- Skånland, H. (1985b): «Om aggressiv markedsføring», *Penger og Kreditt* 13/4, 335–336, Oslo: Norges Bank.
- Skånland, H. (1986): «Økonomiske perspektiver», *Penger og Kreditt* 14/1, 29–46, Oslo: Norges Bank.
- Tobin, J. (1958): «Liquidity Preference as Behavior Toward Risk», *Review of Economic Studies*, 25, 65–86.

Kurs om valutapolitiske problemer

Gausdal 20. – 23. januar 1986

Foredragssamlingen fra valutakurset er nå tilgjengelig for interesserte. Den kan bestilles i NSF's sekreteriat, Storgt. 26, 0184 Oslo 1, og koster kr. 110,- + porto.

Lønnsdannelse i norsk industri:

En empirisk anvendelse av en teoretisk forhandlingsmodell*

Empirisk arbeid om Phillips-kurver og andre lønnsrelasjoner er sjelden basert eksplisitt på teorier om atferden til fagforeninger. Vår lønnsrelasjon tar utgangspunkt i en modell over lokale lønnsforhandlinger mellom fagforeninger og bedrifter. Dette gir en lønnsrelasjon hvor lønns- og prisnivåer inngår, i motsetning til de fleste empiriske lønnsrelasjonene hvor lønns- og prisendringer inngår.

Det er ingen «naturlig arbeidsledighetsrate» eller «NAIRU» i vår modell. Enhver konstant ledighetsrate er forenelig med en konstant inflasjonsrate og en reallønnsvekst i samsvar med produktivitetsveksten. Imidlertid vil

reallønnsnivået være høyere jo lavere arbeidsledigheten er.

Vi tallfester relasjoner for gjennomsnittlig timelønn i norsk industri. De viktigste forklaringsfaktorene er importpriser og produktivetsnivå, men nivået på arbeidsledigheten har også stor betydning for lønningene.

Våre prediksjoner for 86 og 87 er basert bl.a. på 2% produktivitetsvekst pr. år og en importprisvekst lik 5,7% fra 85 til 86 og 8,0% fra 86 til 87. Videre antas den tariffmessige lønnsveksten fra 85 til 86 å bli 1,7%. På bakgrunn av dette anslår vi at samlet lønnsvekst blir 9,2% fra 85 til 86 og 10,6% fra 86 til 87.

AV

MICHAEL HOEL¹⁾ OG RAGNAR NYMOEN²⁾

1. Innledning

Det har vært en rask voksende litteratur om fagforeninger i det siste, se f.eks. Oswald (1985) for en oversikt. Det meste av denne litteraturen er teoretisk. Spesielt har empirisk arbeid om Phillips-kurver og andre lønnsrelasjoner sjelden vært eksplisitt basert på teorier om atferden til fagforeninger. Et unntak er Hersoug, Kjær og Rødseth (1984), som tar utgangspunkt i en nyttemaksimerende fagforening i deres empiriske arbeid. De betrakter en sterk sentralisert fagforening som på egen hånd dikterer lønningene. Vårt arbeid har mer til felles med tilnærmingsmåten til Nickell og Andrews (1983) og Nickell (1984), hvor det antas at lønningene fastsettes gjennom bedriftsvisse lokale forhandlinger. I likhet med Andrews og Nickell, antar vi at lønningene er gitt ved en asymmetrisk Nash forhandlingsløsning (se f.eks. Binmore, Rubinstein og Wolinsky (1985) og Binmore (1986)) for en redegjørelse av teorien bak en slik forhandlingsløsning).

Empiriske lønnsrelasjoner er som oftest estimert i modeller hvor lønns- og prisendringer inngår. Vår estimering tar utgangspunkt i en lønnsrelasjon hvor lønns- og prisnivåer inngår. Dette valget er motivert av den teoretiske modellen vi har tatt utgangspunkt i. Imidlertid kan

de to modell-typene (i h.h.v. endringer og nivåer) begge ses på som forenklinger av en mer generell dynamisk modell. Det er derfor av interesse å undersøke hvilken av de to forenklingene som gir den største økningen i restleddsvarians sammenlignet med en mer generell modell. Det viser seg at vår spesifikasjon gir en betydelig mindre økning i restleddsvariansen enn en spesifikasjon i lønns- og prisendringer gir.

Det er ingen «naturlig arbeidsledighetsrate» eller «NAIRU» i vår modell. Enhver konstant ledighetsrate er forenelig med en konstant inflasjonsrate og en reallønnsvekst i samsvar med produktivitetsveksten. Imidlertid vil reallønnsnivået være høyere jo lavere arbeidsledigheten er.



* Dette arbeidet utgjør en del av RIKMOD-prosjektet som utføres i Utrednings- og statistikkavdelingen ved Norges Bank. Vi vil også vise til beslektet pågående arbeid under prosjektet «Lønnsdannelse og arbeidsledighet» ved Sosialøkonomisk institutt, Universitetet i Oslo.

¹⁾ Michael Hoel er cand. oecon. fra 1972 og er professor i sosialøkonomi ved Universitetet i Oslo.

²⁾ Ragnar Nymoen er cand. oecon. fra 1984 og arbeider som konsulent i Utrednings- og statistikk-avdelingen i Norges Bank.

2. Lønnsrelasjonen

Når det gjelder den teoretiske bakgrunnen for vår lønnsrelasjon, viser vi til Hoel og Nymoen (1986) og Nymoen (1986). Etter en empirisk tillemprning av den teoretiske modellen ender vi opp med følgende lønnsrelasjon:

(1) $\log \frac{W}{P} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{U_{-1}} + \alpha_2 \log \frac{\bar{W}}{P} + \alpha_3 \log \frac{Q}{P} + \alpha_5 y_t$

hvor

- W = gjennomsnittlig timelønn i industrien,
- $\bar{W}$ = timelønn i alternativ sysselsetting¹⁾,
- P = konsumprisindeksen,
- Q = importprisindeks, eksklusiv ikke-konkurrerende import og råolje og gass, 1983 = 1,
- U = registrert arbeidsledighet i prosent (gjennomsnitt over året),
- y = indeks for industriproduksjon pr. timeverk, 1983 = 1.

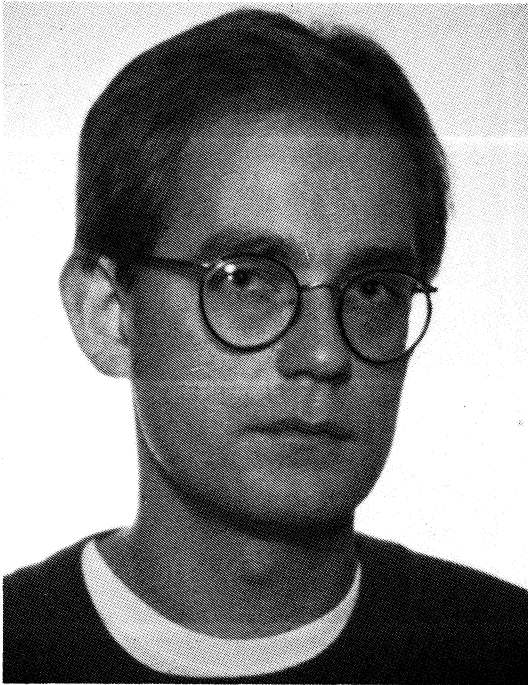
Forskriften -1 indikerer at variabelen er lagget med ett år.

Ikke alle koeffisientfortegn blir bestemt av den teoretiske modellen. Imidlertid blir det i Hoel og Nymoen (1986) vist at følgende fortegn er de mest rimelige!

(2) $\begin{aligned} \alpha_1 &> 0 \\ \alpha_2 &> 0 \\ \alpha_3 &> 0 \\ \alpha_2 + \alpha_3 &< 1 \\ \alpha_5 &> 0 \end{aligned}$

I den teoretiske modellen har vi med noen variable i tillegg til dem som inngår i (1). De viktigste av disse er variable for arbeidsgiveravgiften og inntektsskatten. Modell-spesifikasjon med disse variablene ga

¹⁾ I den teoretiske forhandlingsmodellen er W den lønn som oppnås i sektoren hvor forhandlingene foregår, mens $\bar{W}$ er den lønn en kan oppnå i andre sektorer for de arbeidende som ikke ønsker eller ikke får arbeid i sektoren som studeres.



imidlertid klart dårligere resultater enn spesifikasjonen uten. Vi har derfor foreløpig valgt å la disse variablene utgå.

I relasjon (1) er verken Q, P, y, eller W kjent ved starten av perioden. Det er derfor egentlig aktørenes forventninger om disse variablene som inngår i (1). Når det gjelder Q og y, har vi antatt at disse predikeres korrekt, slik at vi bruker de faktiske verdiene for disse i estimeringen. Forventningene om reallønn i alternativ sysselsetting antar vi dannes på bakgrunn av reallønna i industrien i forrige periode, slik at vi ganske enkelt erstatter W/P med W_{-1}/P_{-1} . Når det gjelder konsumprisindeksen P, antar vi at denne forventes å utvikle seg i takt med importprisene, dvs. $P/P_{-1} = Q/Q_{-1}$. Innsatt i (1) gir dette

(3) $\log \frac{W}{P_{-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{U_{-1}} + \alpha_2 \log \frac{W_{-1}}{P_{-1}} + \alpha_3 \log \frac{Q_{-1}}{P_{-1}} + \alpha_4 \log \frac{Q}{Q_{-1}} + \alpha_5 y.$

Det er lett å kontrollere at $\alpha_4 = 1$ følger fra (1) når $P/P_{-1} = Q/Q_{-1}$ gjelder. I møte med data kan imidlertid vår enkle og ad-hoc pregete behandling av forventningsdannelsen lett vise seg å bli en tvangstrøye. Vi har derfor valgt å ikke pålegge restriksjonen $\alpha_4 = 1$ a priori.

3. Steady-state egenskaper

La oss se nærmere på steady-state egenskapene til (3). Med en steady-state situasjon mener vi en situasjon hvor inflasjon, produktivitetsveksten, den relative prisen Q/P og arbeidsledigheten alle er konstante.

Vi innfører følgende notasjon, hvor tidsreferanser nå er inkludert:

(4) $\begin{aligned} \pi &= \log \frac{P_t}{P_{t-1}} = \log P_t - \log P_{t-1} \\ g &= y_t - y_{t-1}. \end{aligned}$

π og g er altså h.h.v. inflasjonen og produktivitetsveksten. (Merk at vi i denne teoretiske drøftingen lar y måle *logaritmen* til produktiviteten, selv om vi i estimeringen har brukt produktivetsindeksen *uten* å ta logaritmen, da dette ga noe bedre føyningsegenskaper).

Vi velger nå måleenheter slik at $\log Q_{t-1}/P_{t-1} = 0$. Da gir (3) og (4).

(5) $\log W_t - \log P_t = A + \alpha_2 (\log W_{t-1} - \log P_{t-1}) + \alpha_5 y_t$

hvor

(6) $A = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{U} + (\alpha_4 - 1) \pi.$

Fra (5) og (6) ser vi at for gitte realvariable U og y, er reallønnsutviklingen (dvs. utviklingen i $\log (W/P) = \log W - \log P$) uavhengig av inflasjonsraten bare hvis $\alpha_4 = 1$.

Vi definerer nå logaritmen til reallønnsnivået i forhold til produktivetsnivået:

(7) $x_t = \log W_t - \log P_t - y_t$

Videre har vi fra (4) at $y_t = gt$ hvis vi velger måleenheter slik at $Y_0 = 0$. Da følger det fra (4) og (6) at

$$(8) \quad x_t = A + \alpha_2 x_{t-1} + (\alpha_2 + \alpha_5 - 1)gt - \alpha_2 g.$$

Denne differensialligningen har en stabil stasjonærløsning hvis og bare hvis

$$(9) \quad \alpha_2 = 1 - \alpha_5 < 1$$

er oppfylt. Dersom parameter-fortegnene er som antydnet i (2), er $\alpha_2 < 1$. Derimot er det ingenting i den teoretiske modellen som sikrer $\alpha_2 = 1 - \alpha_5$.

Hvis (9) er oppfylt, er stasjonærløsningen til (8) gitt ved

$$(10) \quad \bar{x} = \frac{A}{\alpha_5} - \frac{\alpha_2}{\alpha_5} g.$$

Dersom $\alpha_2 > 0$ (som antydnet i (2) følger det fra (6) og (10) at x er lavere jo høyere U og g er. Med andre ord: Det langsiktige reallønnsnivået vil være høyere i forhold til produktivitetsnivået jo lavere arbeidsledigheten er og jo lavere produktivitetsveksten er.

Hvis (9) *ikke* er oppfylt, men $0 < \alpha_2 < 1$, vil (8) ikke ha noen stasjonærløsning. Hvis f.eks. $\alpha_2 + \alpha_5 > 1$, vil x_t vokse over tid. For å hindre en slik økning i reallønna i forhold til produktivitetsnivået kan en la A avta over tid (jf. (8)), f.eks. ved å la arbeidsledigheten øke over tid.

Merk at selv om $\alpha_4 = 1$ og $\alpha_2 + \alpha_5 = 1$, er det ingen «naturlig arbeidsledighetsrate» eller «NAIRU» i vår modell, dvs. det er ikke noen langsiktig Phillips-kurve. *Enhver* konstant arbeidsledighet er forenelig med en konstant inflasjon og en reallønnsvekst lik produktivitetsveksten. Imidlertid vil *nivået* på reallønnsutviklingen være høyere jo lavere arbeidsledigheten er. En slik sammenheng kan tolkes som en langsiktig «tilbudsfunksjon» for arbeidskraft. I en fullstendig makroøkonomisk modell vil vi også ha en etterspørselsside som gir høyere arbeidsledighet jo høyere reallønnsnivået er. Tilsammen ville disse tilbuds- og etterspørselsfunksjonene bestemme langsiktig «likvekts»-nivåer på arbeidsledigheten og reallønnsnivået (i forhold til produktivitetsnivået).

4. Empiriske resultater

Relasjon (3) er vårt utgangspunkt for å tallfeste relasjoner for gjennomsnittlig timelønn i norsk industri. Variablene som er benyttet i estimeringene, er definert som følger:

W = Gjennomsnittlig timefortjeneste i industrien. (Kilde: NAF)

y = Indeks for timeproduktivitet (1983 = 1). (kilde: NAF)

P = Konsumprisindeksen (1983 = 1). (Kilde: SSB)

Q = Importprisindeks, eksklusive ikke konkurrerende import og råolje (1983 = 1). Bearbejdede tall fra kvartalsvist nasjonalregnskap. (Kilde: SSB). Fra 1984 til 1985 er importprisveksten anslått til 6,6%.

U = Arbeidsledighetsprosent. (Kilde: Arbeidsdirektoratet).

De estimerte relasjonene er utvidet med to dummyer, en for «Kleppe-oppgjørene» i 1976 og 1977 (d_1) og en for inntektsstoppen i 1979 (d_2). Estimering med minste kvadraters metode (MKM) over hele samplet (1967–84) gir resultatene i tabell 4.1.

Tabell 4.1 *Estimert lønnsrelasjon (MKM)*

Periode: 1967–1984

$R^2 = 0.995$ $SER = 0.016$

$\eta(1,10) = 0.07$ $ARCH(1) = 0.55$ $CHPS(2,8) = 0.35$

Venstresidevariabel er $\log(W_t/P_{t-1})$ gj. snitt = 3,95

Høyresidevariabel	Parameter	Estimat	St.avvik
$\frac{1}{U_{t-1}}$	α_1	0.058	0.021
$\text{Log } \frac{W_{t-1}}{P_{t-1}}$	α_2	0.636	0.093
$\text{Log } \frac{Q_{t-1}}{P_{t-1}}$	α_3	0.684	0.169
$\text{Log } \frac{Q_t}{Q_{t-1}}$	α_4	0.287	0.097
y_t	α_5	0.749	0.151
Konstant	α_0	0.729	0.238
$d^{*)}$		0.058	0.015
$d_2^{**})$		-0.056	0.018

*) Dummy, 1 i 1976 og 1977. Null ellers.

**) Dummy, 1 i 1979. Null ellers.

Tabell 4.1 viser at importpriser og produktivitet er viktige faktorer bak lønnsdannelsen, noe som synes å stemme overens med konklusjonene i Stølen (1985). Elastisiteten av nominell lønn mhp. importprisindeksen er 0,68. Elastisiteten mhp. produktiviteten er 0,75-y, som er lik 0,60 når vi setter inn sampel-gjennomsnittet av produktivitetsindeksen (= 0,80).

Elastisiteten av nominell lønn med hensyn på ledigheten er $-0,06/U_{t-1}$, som gir $-0,04$ når gjennomsnittsverdien av ledighetsraten (= 1,43%) innsettes.

Ingen av feilspesifikasjonstestene i tabell 4.1 er signifikante. $\eta(1,10)$ er en F-fordelt modifisert Lagrange multiplikator test for 1. ordens autokorrelasjon (Harvey (1981)), og ARCH (1) er en Kji-kvadratfordelt Lagrange multiplikator test for heteroskedastisitet (Engle (1982)).

CHPS(2,8) er Chows test for parameterstabilitet (Chow (1960)), ved utvidelse av estimeringsperioden fra 1967–82 til 1967–84.

Den lave verdien av CHPS(2,8) gjenspeiles i relativt lave prosentvise post-sampel simuleringsfeil. Jf. tabell 4.2.

Tabell 4.2 *Dynamisk simulering, basert på estimering med data fra 1967–1982*

	W	$\hat{W}$	% FEIL
1983	52,43	52,98	1,05
1984	56,80	57,01	0,37
1985	61,18	61,30	0,20

Relasjonen som er benyttet i simuleringene, er følgende:

$$\begin{aligned} \log\left(\frac{w_{t-1}}{p_{t-1}}\right) & \begin{matrix} 0,75 \\ (0,33) \end{matrix} + \begin{matrix} 0,058 \\ (0,03) \end{matrix} \frac{1}{u_{t-1}} + \begin{matrix} 0,629 \\ (0,12) \end{matrix} \log\left(\frac{w_{t-1}}{p_{t-1}}\right) \\ & + \begin{matrix} 0,693 \\ (0,19) \end{matrix} \log\left(\frac{Q_{t-1}}{p_{t-1}}\right) + \begin{matrix} 0,286 \\ (0,12) \end{matrix} \log\left(\frac{Q_t}{Q_{t-1}}\right) \\ & + \begin{matrix} 0,753 \\ (0,19) \end{matrix} y_t + \begin{matrix} 0,058 \\ (0,02) \end{matrix} d_1 - \begin{matrix} 0,061 \\ (0,02) \end{matrix} d_2 \end{aligned}$$

I avsnitt 3 viste vi at modellens langtidsegenskaper kunne kartlegges ved hjelp av tester av parametrene i relasjonen.

Fra tabell 4.1 ser vi direkte at hypotesen om at real-lønnsutviklingen er uavhengig av inflasjonsraten, kan forkastes siden $\hat{\alpha}_4$ er signifikant mindre enn 1 (med 10-frihetsgrader er t-verdien -7,35). Videre finner vi at $\alpha_2 + \alpha_5$ er signifikant større enn 1 ($F(1,10)=26,5$) Hvis A gitt ved (6) ikke avtar, f.eks. ved at ledigheten øker over tid, innebærer dette at reallønna vokser over tid i forhold til produktivitetensnivået.

Ved å ta utgangspunkt i en generell dynamisk modell kan vi gjennomføre en direkte sammenlikning av vår modell med enkle «Phillips-relasjoner».

Vi tar utgangspunkt i relasjonen

(11)

$$\begin{aligned} \log w_t &= a_0 + a_1 \frac{1}{u_{t-1}} + a_2 \log w_{t-1} + a_3 \log w_{t-2} + a_4 \log \frac{Q_t}{Q_{t-1}} \\ &+ a_5 \log Q_{t-1} + a_6 \log p_{t-1} + a_7 \log p_{t-2} + a_8 y_t + a_9 y_{t-1} \\ &+ \text{dummyer.} \end{aligned}$$

Denne relasjonen kaller vi H^0 .

Modellen i tabell 4.1 oppnåes fra (11) ved å pålegge følgende restriksjoner.

$$H^1: a_6 = 1 - a_2 - a_5, \quad a_3 = a_7 = a_9 = 0$$

Det kan oppnåes Phillips-kurve modeller fra (11) ved å pålegge ett av restriksjonssettene $H^2 - H^4$:

$$H^2: a_2 = 1 - a_3, \quad a_7 = -a_6, \quad a_9 = -a_8, \quad a_5 = 0$$

$$H^3: a_2 = 1 - a_3, \quad a_7 = -a_6, \quad a_4 = a_5 = 0$$

$$H^4: a_2 = 1 - a_3, \quad a_5 = a_6 = a_7 = 0$$

Det kan lett vises at alle disse Phillips-modellene gir en vertikal langsiktig Phillips-kurve hvis $-a_3 + a_4 + a_6 = 1$. I så fall har en altså en «naturlig» arbeidsledighetsrate eller NAIRU i disse Phillips-modellene, i motsetning til i vår modell-spesifikasjon (jf. drøftingen i slutten av avsnitt 3).

Vi tester restriksjonene $H^1 - H^4$ ved standard F-tester. Dette gir:

$$\begin{aligned} H^1 \text{ mot } H^0 &= F(4,5) = 3,48 \\ H^2 \text{ mot } H^0 &= F(4,5) = 6,85 \\ H^3 \text{ mot } H^0 &= F(5,5) = 9,79 \\ H^4 \text{ mot } H^0 &= F(5,5) = 5,57 \end{aligned}$$

For de to første testene er kritisk verdi 6,26 med 5% signifikansnivå. For de to siste er kritisk verdi 5,05.

Disse resultatene innebærer at Phillips-modeller forkastes som forenkling v H^0 , mens vår spesifikasjon ifølge test-resultatene er en tillatelig forenkling. Dette betyr at vi med utgangspunkt i (11), ikke finner empirisk grunnlag for begreper som NAIRU og «naturlig arbeidsledighet».

Kjær og Rødseth (1985) har vist at estimeringsresultatene for en lønnsrelasjon av FINMOD-typen (Eriksen og Qvigstad (1983)), i stor grad er betinget av hvordan en velger å operasjonalisere modellens teoretiske variable. Det er grunn til å tro at dette også kan gjelde ved estimering av andre typer lønnsrelasjoner. Konklusjonene ovenfor er derfor begrenset til vårt datasett. Dessuten er vi selvsagt klar over at vi tester en snever klasse Phillips-kurver. Imidlertid peker våre funn i retning av at en bør legge større vekt enn hittil på å teste de implisitte parameterrestriksjonene i en valgt Phillips-kurve modell. Publisering av slike resultater vil over tid gi verdifull akkumulert kunnskap om den empiriske relevansen av en videre klasse Phillips-kurver. Begrepet som «naturlig ledighet» og NAIRU er bidrag fra Phillips-kurve litteraturen som har hatt stor gjennomslagskraft blant økonomer. Disse begrepene benyttes ofte for å karakterisere utviklingen på arbeidsmarkedet. Men bare testing av en vid klasse Phillips-kurver kan vise om disse begrepene er relevante for empirisk analyse av lønnsdannelse og arbeidsledighet.

5. Tariff tillegg og samlet lønnsvekst

Det er hensikten å benytte lønnsrelasjonen ovenfor sammen med de øvrige deler av kvartalsmodellen RIK-MOD (Jansen (1984), Nymoen (1986)), til å lage prediksjoner av lønninger, priser, sysselsetting m.m. La oss kalle det første prediksjonsåret «år 1». Hvis vi er i slutten av «år 0», eller i første del av «år 1», har vi tilleggsinformasjon som bør benyttes når lønnsutviklingen i «år 1» skal anslås. Denne tilleggsinformasjonen består av

(i) Overhenget fra år 0 til 1.

(ii) Prediksjon av tariff tillegg som gis om våren i år 1.

En kan overveie å bygge disse faktorene eksplisitt inn i modellen, noe som kanskje er mest aktuelt når det gjelder prediksjon av tariff tillegg (ii) ovenfor. Vi skal se litt nærmere på denne siste muligheten. La:

(12) $a^T = 1 +$ tariffbestemt relativ lønnsvekst fra foregående år.

Uten lønns glidning gjelder altså

$$(13) \quad w = a^T w_{-1}.$$

Anta at den «sanne» lønnsrelasjonen er

$$(14) \quad w = \Phi(z, a^T w_{-1}).$$

Her er Z alle forklaringsvariable som vi har med. Et spesialtilfelle av (12) er at $\delta\Phi/\delta a^T w_{-1} = 0$, dvs. at samlet lønnsvekst er uavhengig av hvor mye tariff tillegg som gis.

Anta videre at tariff tillegg avhenger av samme forklaringsvariable som samlet lønn, dvs.

$$(15) \quad a^T w_{-1} = \phi(z).$$

Med (15) innsatt i (14) får vi

(16) $W = \Phi(Z, \Phi(Z)) = F(Z)$

Det er $F(Z)$ som vi har estimert i avsnittene ovenfor. For mange formål vil denne være den mest relevante. Men i noen situasjoner ønsker vi å gi prediksjoner av W betinget av $a^T W_{t-1}$, i så fall må vi bruke (14).

Det er ingen ting i veien for å estimere (14) i tillegg til (16). Tabell 5.1 viser en estimering av relasjon (14). Vi legger merke til at leddet med «tariff lønn» (W^T) er signifikant. Naturlig nok reduseres størrelsen på de øvrige koeffisientene, men ingen i markert sterkere grad enn de andre. Vi ser videre at testen for parameterstabilitet fremdeles har lav verdi. Det ser dermed ut til at et eventuelt skift i betydning av tariff tillegg for samlet lønnstillegg ligger for langt tilbake i tid til å bli fanget opp av vår modell.

6. Lønnsprediksjoner for 1986 og 1987

I dette avsnittet benytter vi de to estimerte lønnsrelasjonene til å predikere lønnsutviklingen i 1986 og 1987, basert på anslag for de eksogene variable gjort umiddelbart etter mai-devalueringen.

Vi har lagt til grunn en importprisvekst på 5,7% fra 1985 til 1986 og 8,0% fra 1986 til 1987. Når det gjelder produkti-

Tabell 5.1 *Lønnsrelasjon med «tariff lønn» som høyresidevariabel.*

1967-1984 $R^2 = 0,997$ $SER = 0,015$
 $\eta(1,9) = 0,05$ $ARCH(1) = 3,7$ $CHPS(2,7) = 0.102$

Venstresidevariabel er $\log(W_t/P_{7-1})$

Høyresidevariabel	Estimat	St. avvik
$\frac{1}{U_{t-1}}$	0,0499	0,016
$\log(\frac{W_{t-1}}{P_{t-1}})$	0,3399	0,121
$\log(\frac{W_t^T}{P_{t-1}})$	0,4756	0,159
$\log(\frac{Q_{t-1}}{P_{t-1}})$	0,3846	0,160
$\log(\frac{Q_t}{Q_{t-1}})$	0,1886	0,079
Y_t	0,4845	0,139
Konstant	0,27914	0,229
d_1	0,0298	0,014
d_2	-0,0529	0,014

¹⁾ $W^T = (1 + \text{tariff tillegg}) \cdot W_{-1}$.

vitetsveksten, har vi satt denne lik 2% både fra 1985 til 1986 og fra 1986 til 1987. For å predikere lønnsnivået i 1987 trenger vi også å anslå konsumprisveksten fra 1985 til 1986, som vi har satt til 7,0%, og ledighetsnivået i 1986, som vi har satt til 2,2%.

Prediksjon over lønnsutviklingen er vist i tabell 6.1.

Tabell 6.1 *Predikert prosentvis lønnsvekst 1986 og 1987.*

	1986	1987
Ubetinget lønnspredisjon	9,1	10,5
Lønnsprediksjon betinget av 1,7% tariffmessig lønnsvekst fra 1985 til 1986	9,2	10,6

Prediksjonen i siste kolonne er for begge linjer basert på lønnsrelasjonen i tabell 4.1 samt den predikerte lønnsutviklingen fra 1985 til 1986. Den første linjen i 1986-prediksjonene er også basert på lønnsrelasjonen i tabell 4.1. Derimot er den siste linjen i 1986-prediksjonen basert på modellen med tariff tillegg som høyresidevariabel, dvs. tabell 5.1. Vi har her anslått den tariffmessige lønnsveksten fra 1985 til 1986 til 1,7%. (Dette tallet er basert på en tariffmessig lønnsvekst på 0,5%, 2,14%, 2,07% og 2,04% for de fire kvartalene i 1986 fra tilsvarende kvartaler i 1985.)

Tabell 6.1 indikerer at lønnsveksten i 1986 blir betydelig høyere enn i 1984 og 1985. Årsaken til dette ligger ikke i importprisutviklingen, da importprisveksten i 1986 til tross for devalueringen ikke er forutsatt særlig høyere enn den var i 1984 og 1985. Hovedårsaken til den økte lønnsveksten er nedgangen i arbeidsledigheten fra 3,8% i 1983 og 3,9% i 1984 til 2,9% i 1985.

I lønnsprediksjonene over er det ikke innarbeidet nedsatt arbeidstid fra 1. januar 1987. Da det vil bli gitt økt timelønn i tilknytning til denne arbeidstidsreduksjonen, vil den bidra til at timelønnsveksten for 1987 vil bli enda høyere enn tabell 6.1 antyder.

7. Oppsummering

Som nevnt innledningsvis gir vår modell, som var utformet i pris- og lønnsnivåer, ikke opphav til noe «naturlig arbeidsledighetsnivå» eller «NAIRU». Dette står i kontrast til ulike varianter av «Phillips-modeller» som ofte benyttes, og som er spesifisert i pris- og lønnsendringer. Tre slike Phillips-modeller ble sammenlignet med vår modell, og våre data forkastet Phillips-modellene til fordel for vår modell.

Det er minst to nærliggende utvidelser av vårt arbeid. For det første ville det være av interesse å gjennomføre en mer systematisk sammenligning av lønnsrelasjoner spesifisert i nivåer versus endringer. I tillegg til å sammenligne flere spesifikasjoner, kunne en bruke data også fra andre land enn Norge.

En annen interessant utvidelse ville være å integrere en lønnsrelasjon i pris- og lønnsnivåer inn i en mer komplett makroøkonomisk modell for en liten åpen økonomi. Innenfor rammen av en slik modell kunne en analysere kortsiktige og langsiktige effekter av ulike eksogene endringer og politikk-endringer, som f.eks. endret produktivitetsvekst, endret valutakurs, og endret finanspolitikk.

REFERANSER:

- Binmore, K. (1986), «Bargaining Models», upublisert. London School of Economics.
- Binmore, K., Rubinstein, A. og Wolinsky, A. (1985), «The Nash Bargaining Solution in Economic Modelling», ICERD discussion paper 85/112, London School of Economics.
- Chow, G. C. (1960), «Tests of Equality Between Sets of Coefficients in Two Linear Regressions», *Econometrica*, Vol. 28, pp. 591–605.
- Engle, R. F. (1982), Autoregressive Conditional Heteroscedasticity With Estimates of the Variance of United Kingdom Inflation», *Econometrica*, vol. 50, pp. 982–1008.
- Eriksen, T. E. og Qvigstad, J. F. (1983), «Finmod – en finanspolitisk modell». *Sosialøkonomen* Nr. 1. Januar 1983.
- Harvey, A. C. (1981), «*The Econometric Analysis of Time Series*». London: Philip Allan.
- Hersoug, T., Kjær, K. N. and Rødseth, H. (1984), «Wages, Taxes and the Utility Maximizing Trade Union: A Confrontation with Norwegian Data», Memorandum Nr. 12/84, Sosialøkonomisk institutt.
- Hoel, M. og Nymoen, R. (1986), «Wage Formation in Norwegian Manufacturing: An Empirical Application of a Theoretical Bargaining Model», Memorandum nr. 8/86 fra Sosialøkonomisk institutt og Arbeidsnotat nr. 5/86 fra Norges Bank.

- Jansen, E. S. (1984), «Teknisk dokumentasjonsnotat av Pilot. En forsøksversjon av kvartalsmodellen RIMOD». Arbeidsnotat Nr. 84/7.
- Kjær, K. N. and Rødseth, A. (1985), «Wage Formation in Norway, What can Aggregate Time Series Tell Us?» Upublisert, Sosialøkonomisk institutt.
- Nickell, S. J. (1984), «The Modelling of Wages and Employment», Hendry, D. F. and Wallis, K. F. (eds.): *Econometrics and Quantitative Economics*, Oxford, Basil Blackwell.
- Nickell, S. J. and Andrews, M. (1983), «Unions, Real Wages and Employment in Britain 1951–79», *Oxford Economic Papers* 35, supplement, pp. 183–206.
- Nymoen, Ragnar (1986), «Lønnsdannelse i industrien – En teoretisk forhandlingsmodell og empiriske lønnsrelasjoner», Arbeidsnotat Nr. 86/1 fra Norges Bank.
- Oswald, A. J. (1985), «The Economic Theory of Trade Unions: an Introductory Survey», *Scandinavian Journal of Economics* 87 (2), 160–193.
- Stølen, N. M. (1985), «Faktorer bak lønnsveksten». *Økonomiske Analyser* Nr. 9, 1985.



Fiskeriteknologisk Forskningsinstitutt (FTFI) er et frittstående institutt tilsluttet Norges Fiskeriforskningsråd (NFFR). Instituttets oppgave er å drive målrettet forskning og utvikling i fiskerinæringens tjeneste innen fagområdene fangst, fartøy, økonomi, marked, foredling og akvakultur.

FTFI har i dag ca. 90 medarbeidere, og et budsjett på 40 mill. kr. Instituttet har forskningsavdelinger i Tromsø, Trondheim og Bergen. Hovedsete og administrasjon ligger i Tromsø, hvor et nytt bygg ble tatt i bruk i 1984.

Instituttet har gode arbeidsforhold, et ungt og ekspansivt miljø og gode tilbud om etterutdanning.

Økonomiseksjonen, som ligger i Tromsø, arbeider spesielt med prosjekter innen områdene:

- Bedriftsøkonomisk forskning
- Beslutnings- og informasjonsanalyse
- Markeds- og distribusjonsforskning

FTFI arbeider i dag med å profilere sine forskningsområder. Økonomiseksjonen vil i denne sammenheng prioritere oppgaver innen markedsforskning og informasjonssystemer for å møte morgendagens krav til norsk fiskerinæring. Forskningssjefen vil stå sentralt i dette arbeidet. Instituttet samarbeider med universiteter og andre forskningsinstitutter både nasjonalt og internasjonalt.

Prosjektmidler kommer fra Norges Fiskeriforskningsråd og oppdrag fra næringen.

Til å lede økonomiseksjonen søker vi

FORSKNINGSSJEF

Forskningssjefen vil være administrativ og faglig leder for seksjonen, samt delta aktivt i forskningsprosjektene. Stillingen forutsetter høyere utdanning og forskningskompetanse. Kjennskap til fiskerinæringen er en fordel.

FTFI ønsker å øke antall kvinner i høyere stillinger og oppfordrer kvinner til å søke.

Instituttet har gode pensjons- og forsikringsordninger og kan skaffe bolig i en overgangsfase. Lønn etter avtale. Flere opplysninger om stillingen får du hos gruppeleder Jarle Løvland eller direktør Wiktor Sørensen, telefon (083) 86 586.

Søknaden sendes innen 21. juli 1986 til:

FISKERITEKNOLOGISK FORSKNINGSinSTITUTT

Postboks 677 - 9001 Tromsø

Redaktør:

Bent Vale

Redaksjon:

Harald Bøhn

Vidar Knudsen

Halvard Lesteberg

Redaksjonsutvalg:

Tormod Andreassen

Jarle Bergo

Helge Brunborg

Arne Jon Isachsen

Steinar Juel

Harald Thune Larsen

Åmund Lunde

Elizabeth Nygaard

Jørn Rattsø

Jon Strand

Steinar Strøm

Arild Sæther

Stein Østre

Utgitt av

Norske Sosialøkonomers

Forening

Formann: Kjell A. Kraakmo

Bladets adresse:

Storgt. 26 IV

0184 OSLO 1

Telefon (02) 20 22 64

Postgiro: 5 16 78 87

Bankgiro: 6001 05 13408

Medlem av Den Norske

Fagpresses Forening

Utkommer med 11 nummer

pr. år, den 15. hver måned

unntatt juli.

Abonnement kr. 230,-

Studentabonnement kr. 115,-

Enkeltnr. kr. 30,- inkl. porto.

ANNONSEPRISER (ekskl. m.v.a.)

1/1 side kr. 2 200,-

3/4 side kr. 1 750,-

1/2 side kr. 1 250,-

1/3 side kr. 950,-

1/4 side kr. 850,-

Trykt i offset.

Reklametrykk Grafisk A.s.

Bergen

RESSURSPERSONER TIL RESSURSFORUM

RESSURSFORUM er et frittstående selskap for konsulenttjenester. Formålet er analyser, rådgiving og opplæring innen sosialøkonomi og ressursutnyttelse. RESSURSFORUM fokuserer aktuelle samfunnsøkonomiske temaer. Spesielt arbeidsfelt er jobbevaluering og analyser av lønssystemer. RESSURSFORUM's målgruppe er næringslivet, samt interesse- og næringsorganisasjoner.

Vi søker kontakt med:

SOSIALØKONOMER

på free-lance basis, som ved behov kan påta seg ulike oppdrag for våre klienter.

Aktuelle oppdrag kan bli:

- **UTREDNINGSOPPDAG**
- **TOLKNING OG ANALYSER AV NASJONAL-ØKONOMI OG OFFENTLIGE UTREDNINGER**
- **INNHENTING OG BEARBEIDING AV STATISTIKK**
- **NÆRINGSØKONOMISKE ANALYSER**
- **FORELESNINGER PÅ KURS OG KONFERANSER**

Vennligst send oss kortfattet beskrivelse av:

- Yrkespraksis
- Faglige interesseområder
- Ønskede arbeidsfelt innenfor de aktuelle oppdrag

Alle henvendelser vil bli behandlet konfidensielt. Prosjektavtaler vil kun bli etablert etter avtale.

Svar sendes innen 10. juli 1986 til:

RESSURSFORUM A/S

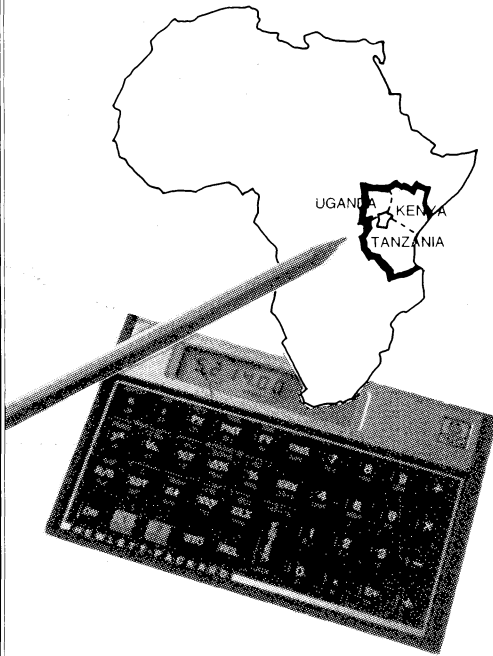
Drammensveien 83

0271 Oslo 2

Tlf. (02) 55 66 14

Ressursforum

BEDRIFTSRÅDGIVNING I ØST-AFRIKA



Norconsult har en gruppe bedriftsrådgivere som har spesialisert seg på strategi og internasjonal forretningsvirksomhet. Gruppen utfører oppdrag for norske såvel som internasjonale klienter. Vi har valgt å presentere vår assistanse til Den Øst-Afrikanske Utviklingsbanken som et eksempel på gruppens arbeide utenfor Norge.

Prosjekt: ØKONOMISK RÅDGIVNING – MARKEDSSTUDIER

Prosjektleder: Hans Jørgen Groll, siv.ing./MBA

Oppdragsgiver: Den Øst-Afrikanske Utviklingsbanken

Den Øst-Afrikanske Utviklingsbanken har som målsetting å fremme øket industrialisering og vekst gjennom lån og annen assistanse til utvikling av industrielle prosjekter, landbruksprosjekter, kommunikasjon, turisme m.m.

Enkelte klienter har problemer og klarer ikke å oppfylle sine forpliktelser mht. betaling av renter og avdrag. Banken besluttet derfor i 1984 å opprette en egen Management Assistance and Consultancy Unit for å bistå klienter i alvorlige vanskeligheter.

I 1984 fikk Norconsult i oppdrag å bistå Øst-Afrika-banken med å opprette – og i en innkjøringsfase lede – Management Assistance and Consultancy Unit. Dette innebar:

- Assistanse til 16 av Øst-Afrikabankens klienter vedrørende tiltak for å forbedre deres finansielle resultater.
- Vurdere mulighetene for å opprette en organisasjon for bedriftsrådgivning i Øst-Afrika

For hver klient ble følgende utført:

- En generell undersøkelse av den finansielle situasjon samt av markedsposisjonen.
- Presentasjon av konklusjoner samt forslag til øyeblikkelig aksjonsplan.
- Implementering av aksjonsplanene.
- Forslag til planlegging og aksjoner på lengre sikt.

For en bedrift med alvorlige finansielle problemer er det avgjørende at man hurtig kartlegger årsakene og fastslår om bedriften/prosjektet er levedyktig. Vi foreslo tiltak innen områdene:

- Bedre markedstilpasning.
- Rehabilitering med sikte på øket produksjon, produktivitet og kvalitet.
- Bedre markedsførings- og distribusjonssystemer.
- Finansiell restrukturering.
- Management støtte i forskjellige former; som eksempel kan nevnes at banken på temporær basis har overtatt ledelsen av 3 klientbedrifter.

Det er et stort behov for Management assistanse i Afrika. International Finance Corporation har nylig analysert mere enn 200 bedrifter i den private sektor og konkluderer med at én av seks bedrifter hadde hatt alvorlige topp-ledelsesproblemer i løpet av siste 2-årsperiode.

Norconsult

Rådgivende Ingeniører
Økonomer
Arkitekter



Økonomisk Analyseavdeling

ble opprettet i 1974 som et sentralt organ til støtte for arkitekter, ingeniører, planleggere og økonomer som arbeider i tverrfaglige team. Avdelingen har for tiden 22 medarbeidere, hvorav 11 økonomer. Vi utfører oppdrag over hele verden – for det meste i utviklingsland.

Er du interessert i å delta i Norconsults prosjekter?
Kontakt Økonomisk Analyseavdeling

Kjørboveien 20, 1300 Sandvika. Tlf. (02) 47 10 00, Telefax (02) 54 70 19, Tlx. 72075 norco n