SOSIAL ØKONOMEN

NR. 9 – OKTOBER 1986 – 40. ÅRG.

Hvordan skal bøndenes inntekt bestemmes?

INNHOLD:

Aksjemarkedet – Skattereform i Danmark
Oljeprisen i år 2000
Ragnar Frisch – Kommunale investeringer

Innhold

Nr. 9 1986 – 40. årg.

2
MORTEN JENSEN OG VIDAR KNUDSEN:
Effisiens i finansmarkedene

7
MOGENS LYKKETOFT:
«Den danske skattereform»

11
ØYVIND HOVEID:
Synspunkter omkring jordbruksoppgjøret

14
MÅNEDENS BØKER:
Velferdsstat i motvind av Jan Grund

Aksjer og Aksjekjøp av Børje Axelsson og Ingvar Karlsson

ARTIKLER:

17
PETTER JAKOB BJERVE:
Ragnar Frisch og Økosirk-systemet, Del I

24
GUNNAR MYHR OG MORTEN H. RAAHOLT:
Kan oljeprisene være under 15 USD/fat frem til år 2000?

30
ERLING BARTH:
Kommunale investeringsplaner og statlige stabiliseringstiltak

36
Nye forskningsrapporter

Forsidefoto: Ola Lagarhus, Samfoto
SOSIALØKONOMEN
ISSN 0038-1624

Utstrakt hånd til OPEC

I regjeringserklæringen signaliserte den nye regjeringen en endring i norsk politikk overfor OPEC. Ord er nå etterfulgt av handling; i to måneder skal statens royalty-olje settes på lager i stedet for å sendes ut på oljemarkedet.

Norsk oljeproduksjon er svært liten i forhold til verdens totale oljeproduksjon. Vår mulighet til å innvirke på oljeprisen ligger i påvirkning av adferden til OPEC-land og andre oljeproduserende land. Reaksjonene fra OPEC-talsmenn dagene etter at det norske vedtaket var bekjentgjort, indikerte at man tillegger norske handlinger vekt.

Beslutningen om å lagre royalty-oljen var uten særlig politisk risiko. Selv allierte land som er motstandere av at Norge støtter opp om OPEC-kartellet, ser fordelene ved at norske beredskapslagre fylles opp. Ved å foreta denne beslutningen har Norge nå rakt frem en lillefinger, men vi må være forberedt på at OPEC vil kreve hele hånden når lagrene er fylt opp. Handlingen har skapt forventninger om at Norge fortsetter på en samarbeidslinje. For at Norge skal ha noen reell effekt på andre aktører i oljemarkedet, må man vise konkret vilje til å ofre noe, som i dette tilfellet vil bety en begrensning av oljeproduksjonen. Generelle uttalelser og enkle handlinger som å bygge opp oljelagre virker ikke inn på oljepris og stemningen i OPEC mer enn få dager.

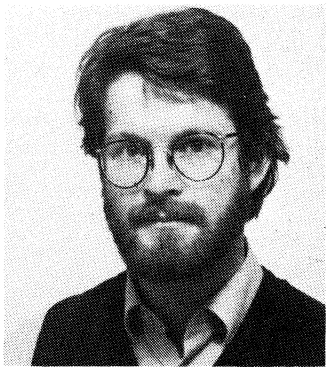
Spørsmålet er nå om Norge skal ta det langt mer alvorlige skritt; å gå til markerte produksjonsbegrensninger. Det er svært usikkert om en slik politikk vil bidra til å stabilisere oljeprisene på et «passe høyt» nivå, eller om det kun innebærer at andre kaprer norske markedsandeler. Om begrensningen ikke får noen effekt, kan den likevel være lønnsom, om den sparte oljen kan selges for tilstrekkelig høyere pris senere. Dette poenget synes hittil å ha vært lite fremme i debatten.

Det er vanskelig å anslå hvorvidt en norsk beslutning om å spille på lag med OPEC-kartellet vil bidra til å forverre det internasjonale klima for fri handel av andre varer, og derved ramme annen norsk eksport. Denne saken har også en moralsk side; vil den norske politikken bidra til å forverre vilkårene for fattige u-land?

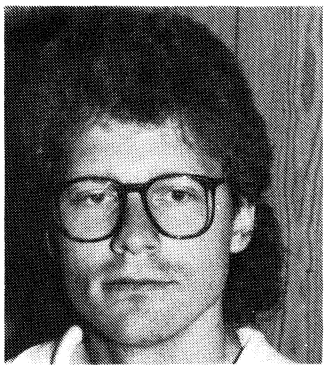
Spørsmålet er ytterst komplisert. Man bør derfor tenke seg meget godt om før man eventuelt beslutter å begrense produksjonen. Uansett vil vi imidlertid sterkt advare mot at optimisme med hensyn på vår mulighet til å få oljeprisene opp på et høyere nivå, virker som en sovepute på arbeidet med å bygge opp langsiktige strategier for den økonomiske politikken i lys av de endringer som har skjedd i oljemarkedet.

Aktuell kommentar:

Effisiens i finansmarkedene



Morten Jensen



Vidar Knudsen

Hvilke forutsetninger må være oppfylt for at markedet for risikofylte finansinvesteringer samfunnsøkonomisk sett skal kunne sies å fungere på en fornuftig måte? Denne artikkelen er skrevet som en kommentar til Jan Mossin's nye bok «Markedseffisiens», der svaret nettopp er at markedene må være effisiente, dvs. at de reflekterer all relevant informasjon. I så fall vil det være beskjedne muligheter til å oppnå ekstraordinær avkastning på finansinvesteringer som f.eks. aksjekjøp. Den empirien Mossin presenterer gir dessverre ikke grunnlag for entydige konklusjoner om hvorvidt de norske verdipapirmarkedene faktisk preges av en høy grad av effisiens.

AV
MORTEN JENSEN*)
OG
VIDAR KNUDSEN**)

I det meste av etterkrigstiden har aktiviteten i de norske kapitalmarkedene vært beskjeden sammenlignet med andre land. Kredittmarkedet har vært regulert med sterke innslag av kvantumsrasjonering og aktiviteten på aksjemarkedet har vært relativt beskjeden. På denne bakgrunn er det kanskje ikke så rart at tilpasningen i finansmarkedet og teorien om effisiente kapitalmarkeder har stått svakt i undervisningen på Sosialøkonomisk Institutt. Men det er ikke til å komme fra at virkningene av de siste års deregulering av kredittmarkedet har tatt norske sosialøkonomer litt på senga og spesielt tror vi dette gjelder utviklingen på aksjemarkedet: Hvilke forutsetninger må være oppfylt for at aksjemarkedet – eller for den saks skyld også markedet for andre risikofylte finansinvesteringer – samfunnsøkonomisk sett skal kunne sies å fungere på en fornuftig måte? Slik vi leser Jan Mossin's nye bok om effisiente verdipapirmarkeder er den viktigste forutsetningen at «gjennomsnittsinvestoren kan kjøpe og selge aksjer i tillit til at han ikke har noe handikap, fordi prisene reflekterer all relevant informasjon» om aksjeverdien. Bare i et slikt effisient marked vil «investors ha tillit til markedet og dermed være villig til å bruke aksjer som investeringsobjekt». Boka presenterer en stor mengde empiri som belyser spørsmålet om kapitalmarkedene faktisk er effisiente og behandler fyldig hvilke implikasjoner dette i tilfelle har for rasjonell formuesforvaltning og foretaksfinansiering.

Hva er effisiens?

Kapittel 1 inneholder den presisering av begrepet markedseffisiens som er blitt vanlig i litteraturen innenfor «The Theory of Finance». I et effisient marked er ny informasjon «lett tilgjengelig og uten store kostnader for investors, og denne informasjonen omfatter alt som er relevant for vurderingen av verdipapirene og slik informasjon reflekteres raskt i prisene». Det skilles også gjerne litt arbitrært, mellom tre nivåer av markedseffisiens basert på arten av informasjon som postuleres å bli reflektert i prisene: *Svak effisiens* innebærer at all informasjon om en aksjekurs' historiske forløp til en hver tid er reflektert i den gjeldende kurs, mens ved *halvsterk effisiens* antas også all offentlig tilgjengelig informasjon om selskapets økonomiske stilling fullt ut å gjenspeiles i kursen. Ved å lese årsberetninger o.l. vil man i så tilfelle ikke kunne oppnå noen gevinst utover det normale. *Sterk effisiens* hersker når markedsprisen også reflekterer informasjon som er «inside» eller av en slik karakter at bare eksperter kan tenkes å forstå betydningen av den.

Er kapitalmarkedene effisiente?

Kapitlene 2 til 5 beskriver en rekke forsøk på å teste om kapitalmarkedene i ulike land er effisiente i en eller flere av de overnevnte presiseringer. Et viktig utgangspunkt er tester av den såkalte «random walk»-hypotesen som sier at prisendringen på et verdipapir er tilfeldig fordelt. Mens det er vanlig i litteraturen å betrakte denne hypotese som nærmest identisk med hypotesen om svak effisiens, hevder Mossin at det er riktigst å oppfatte random walk-hypotesen som en konsekvens av de andre effisienstypene. Mossin's poeng er at det nettopp er når prisdannelsen raskt reflekterer ny informasjon at vi ikke kan forutsi den, fordi vi ikke kan forutsi hvilken ny informasjon som vil komme. Testene går som oftest ut på å beregne autokorrelasjonskoeffisienter eller å se på sekvenser av suksessive prisendringer med samme fortegn. Resultatene gir ingen helt entydig konklusjon, men de sterkeste indikasjonene på avvik fra random walk-hypotesen

*) Morten Jensen er cand. oecon. fra 1981. Han arbeider for tiden i ECON.

**) Vidar Knudsen er cand. oecon.fra 1983. Han arbeider for tiden i Statistisk Sentralbyrås forskningsavdeling.

finnes på skandinaviske data. Mekaniske regler for kjøp og salg av aksjer basert på antakelsen om at random walk-hypotesen ikke gjelder, er det imidlertid klare indikasjoner på at man ikke blir rik av. Men en test av de metodene som benyttes av såkalte «Chartister»,som forsøker å identifisere kjøps- og salgssignaler v.h.a. spesielt konstruerte figurer, tyder på at med mer raffinerte metoder kan man «slå markedet».

Andre empiriske studier Mossin tar for seg dreier seg om hvorledes ny informasjon om uventede endringer i rapportert fortjeneste, endringer i selskapets regnskapspraksis, kritikk av selskapets regnskapspraksis, aksjesplittinger og salg av store aksjeblokker påvirker aksjekursen. Som Mossin selv påpeker er det vanskelig å gi noen klar tolking av resultatene. I de fleste tilfellene virker det som om den informasjonen det gjelder faktisk er blitt reflektert i markedsprisene. Hvor raske prisutslagene har vært og om de er av en rimelig størrelse er det imidlertid vanskeligere å si noe om på grunnlag av de refererte undersøkelsene.

Andre empiriske undersøkelser som Mossin gjengir understreker den nære sammenhengen mellom fortjeneste og aksjepris. Det viser seg dessuten at treffsikkerheten til finanseksperten spådommer m.h.p. fortjenesteutviklingen er svært dårlig. Disse resultatene, som stort sett gjelder USA, skulle underbygge markedseffisienshypotesen, idet informasjon om økt fortjeneste slår raskt ut i aksjeprisene og denne informasjonen er vanskelig å predikere. Mossin går også relativt detaljert inn på en metode for å identifisere over – eller underprisete aksjer. Metoden går i korthet ut på å regressere kurs/fortjenesteforholdet (K/F-forholdet) m.h.p. en rekke forklaringsfaktorer ved hjelp av et tverrsnittsmateriale. Selskapets faktiske K/F-forhold sammenlignes så med det «estimerte», og differansen avgjør om vi skal betrakte aksjen som over – eller undervudert. Utprøving av en kjøp/salgsregel basert på denne metoden viste på norske data klart høyere avkastning enn en kjøp–og–hold–strategi. Så vidt vi kan forstå betyr dette at markedseffisienshypotesen står svakere i Norge enn i USA.

Empiriske studier av sterk effisiens går oftest ut på å anta at investeringseksperter og insidere har spesiell informasjon som andre ikke har og sjekke om de gjør det spesielt godt i markedet. En mulighet er her å se på aksjefondene, og Mossin refererer amerikanske undersøkelser som indikerer at disse ikke har spesielt stor avkastning. Dette resultatet skulle være konsistent med hypotesen om sterk effisiens. Tilsvarende resultater er oppnådd ved å studere anbefalinger og råd fra aksjemeklere og finansrådgivere. Insidetransaksjoner har inntil nå ikke blitt registrert i Norge. De utenlandske undersøkelsene Mossin her gjengir indikerer imidlertid at insidere oppnår høyere avkastning enn andre, slik at den typen informasjon disse har ikke reflekteres i prisene før de har fått ekstraordinær avkastning av informasjonen sin.

Effisiens og informasjonsteori

Som det framgår av det foregående gir ikke empirien noe klart og entydig svar på spørsmålet om finansmarkedene er effisiente eller ikke. Konklusjonen blir spesielt usikker for Norge, ettersom det her er gjort lite empirisk på feltet. I kapittel 7 gir Mossin en oppsummering av sin drøfting av dette spørsmålet og kommer med noen interessante betraktninger omkring effisienshypotesen bygget på nyere informasjonsteori slik den er utviklet bl.a. av Grossman og Stiglitz. Han antar at de forskjellige grader av effisiens først og fremst reflekterer ulike kostnader knyttet til den informasjon man benytter seg av i vurderingen av et verdipapir. Ikke alle vil ha «betalingsvillighet» til å være fullt informert. De forskjellige markedsdeltakerne vil derfor ha ulik informasjon slik at selve likevektsløsningen vil være ineffisient i noen grad. Så snart avvik fra likevekt oppstår, vil «spekulanters» forsøk på å oppnå en ekstraordinær avkastning raskt trekke markedet mot en ny likevekt. Dette vil samtidig gjøre eventuell ekstraordinær avkastning liten. En slik forståelse av kapitalmarkedet oppløser den tradisjonelle tredelingen av effisiensbegrepet og må sees på som en klar forbedring. Det er imidlertid uklart for oss hvorledes markedsdeltakerne avgjør hvor mye informasjon de skal skaffe seg. Verdien av ytterligere informasjon kan de jo ikke vite før de har fått denne informasjonen. Dersom det i tillegg – slik vi tror – også er andre imperfeksjoner i markedet og ikke bare ulik informasjon, er det vel mulig at markedet bruker lang tid før det faller tilbake i en ny likevekt. I såfall må det være mulig å gjøre ekstraordinære fortjenester. Det går heller ikke klart fram av Mossins argumentasjon hvilke implikasjoner hans forståelse av markedseffisiens har for verdien av analyser basert på en forutsetning om at kapitalmarkedene er effisiente slik tilfellet er i bokens to siste kapitler.

Porteføljeforvaltning

De to siste kapitlene i boka handler om hvordan beslutninger bør fattes i et marked preget av høy grad av effisiens. I kapittel 8 er det porteføljeforvaltningen som står i fokus. Et viktig tema her er risikospredning. Mens forventet avkastning på porteføljen er et veid gjennomsnitt av forventningene til enkeltpapirene, blir porteføljens varians bestemt av kovarianser såvel som av varianser. Risikoen knyttet til det enkelte verdipapir kan deles inn i en systematisk og en usystematisk del, der den systematiske risikoen skyldes variasjoner i avkastningen som er generert av generelle markedsbevegelser og som verdipapiret derfor har felles med andre. Usystematisk risiko reflekterer således selskapsspesifikke forhold. Analogt får vi en systematisk og en usystematisk risiko i porteføljen som helhet. Mens den systematiske risikoen til porteføljen ikke kan reduseres ved diversifisering, er dette tilfellet for den usystematiske delen fordi enkeltvariasjonene til en viss grad oppveier hverandre. Totalporteføljens usystematiske risiko blir dermed redusert. Mossin refererer studier som viser at en diversifiseringsgrad på 8–10 verdipapirer reduserer usystematisk risiko til under 10 prosent av den systematiske risikoen målt ved standardavviket til totalporteføljen. Siden diversifisering ikke påvirker enkeltaksjenes avkastning, vil vi ikke få noen systematisk sammenheng mellom gjennomsnittsavkastning og diversifiseringsgrad. Systematisk risiko viser derimot empirisk samvariasjon med gjennomsnittlig avkastning. Mossin's konklusjon er ut fra dette at uansett hvilken kombinasjon av avkastning og risiko man velger for sin portefølje, så bør den være godt diversifisert. En enkel

måte å oppnå en høy diversifiseringsgrad er å kjøpe andeler i aksjefond. Som Mossin påpeker er det merkelig at denne egenskapen ved aksjefond ikke trekkes sterkere fram ved markedsføringen, men snarere deres ekspertise som vi har sett at ikke nødvendigvis gir spesielt høy avkastning. Det påløper dessuten endel provisjoner o.s.v. ved kjøp av andeler i aksjefond, og Mossin hevder at «hjemmelaget» diversifisering faktisk er å foretrekke.

En hvilken som helst kombinasjon av avkastning og risiko kan nås ved å fordele kapitalen på en veldiversifisert markedsportefølje og en sikker plassering i pengemarkedet. Det er verd å merke seg at i dette tilfellet er plassering i penger dårligere enn i en av de andre sikre plasseringstypene såsant disse gir positiv avkastning. En evt. pengeetterspørselsfunksjon vil dermed måtte begrunnes utelukkende ut fra et transaksjonsmotiv. I resten av kapittel 8 kommer Mossin inn på noen andre momenter ved porteføljesammensetningen. Av spesiell interesse her er noen betraktninger Mossin gjør seg omkring sammenhengen mellom aksjeavkastning og investors yrkesinntekt, og der prinsippet er å holde seg borte fra aksjer som er positivt korrelert med yrkesinntekten. Spesielt, nevner Mossin, bør en unngå å sitte med aksjer i det selskapet hvor man selv er arbeidstaker fordi utbyttet og lønnsutbetalingene vil være svært høyt korrelert. Dette står i kontrast til selve premisset i litteraturen om arbeiderstyrte bedrifter, men reflekterer selvfølgelig bare interessene utfra et rent porteføljeforvaltningssynspunkt. Et lønnstaker*fond* vil dessuten ikke treffes av argumentet.

Foretaksfinansiering

Det siste kapitlet i boka handler om foretaksfinansiering i et effisient marked. Mossin åpner her med å si at «med markedseffisiens som utgangspunkt blir perspektivet vi ser foretakets tilpasning i på mange måter nytt og kanskje noe uvant». Dette grupperes seinere i seks «teser».

I et effisient kapitalmarked må prisene på de ulike verdipapirene innstille seg slik at forventet avkastning blir lik for alle verdipapirer i samme risikoklasse. Kjøp eller salg av verdipapirer til markedspris blir da en transaksjon med nettonåverdi lik null. Uansett hvilket finansieringsalternativ foretaket velger, f.eks. i forbindelse med et investeringsprosjekt, blir derfor netto nåverdi av finansieringsprosjektet null. Bare dersom det finnes imperfeksjoner i finansmarkedet vil finansieringsbeslutningen spille noen rolle, og det er slike forhold foretaket da bør rette oppmerksomheten mot. I et effisient kapitalmarked vil det heller ikke være noen grunn til at foretak driver med finanstransaksjoner; de kan allikevel ikke oppnå høyere avkastning enn det aksjonærene kan. Mossin nevner her spesielt foretak med overskuddslikviditet som ikke ønsker å reinvestere i egen virksomhet pga. stagnerende marked. Hans råd går her i retning av å utbetale midlene til aksjonærene istedetfor å lete etter andre plasseringer. I disse resonnementene ser han bort fra at skattesystemet gjør fremmedkapitalen billigere for selskapet enn egenkapital siden alle gjeldskostnader er fullt ut fradragsberettiget mens bare utbytte er det av egenkapitalkostnadene. Dette henger sammen med at for *finans*investeringer blir disse virkningene langt på vei nøytralisert av personbeskatningen. Så vidt vi kan forstå er ikke dette et tilstrekkelig argument fordi porteføljen også kan inneholde ikke ubetydelige mengder *real*kapital hvor dennes avkastning er gjenstand for svært lav beskatning. Vi tror et eksempel her at på grunn av det norske skattesystemet har realinvesteringer i bolig stått som husholdningenes enestående mest rentable spareform i store deler av etterkrigstiden.

Den andre tesen går på random walk-hypotesen; det er umulig å forutsi framtidige prisbevegelser på grunnlag av tidligere observerte prisendringer. Mossin's poeng går her på aksjeemisjoner, der en beslutning om å legge ut til salg nye aksjer til dagens pris må være uavhengig av utviklingen forut for dagens pris i et effisient marked. Vi får her også en nyttig påminnelse: forventet avkastning påvirkes i et effisient marked ikke av tidspunktet for kjøp eller salg. Dersom vi f.eks. forventer så og så stor prisstigning på et investeringsobjekt er dette i seg selv ingen grunn for å utsette salg eller påskynde kjøp.

Aksjeemisjon til overkurs?

Ikke alle er enige med Mossin på dette punktet. I en nylig utgitt pamflett om Næringslivet og Aksjemarkedet sier Norges Industriforbund:

«Høye kurser har gjort det mulig for bedriftene å hente inn ny risikovillig kapital til overkurs. For bedriftene er altså aksjemarkedet en kapitalkilde det gjelder å trekke på, særlig når kursnivået er høyt. De senere år har egenkapital hentet fra aksjemarkedet ved såkalte nyemisjoner vært bedriftenes rimeligste kapitalkilde. Den har vært langt rimeligere enn de penger man kan låne i banken. Grunnen til dette er at bedriftene utbetaler utbytte på aksjens pari kurs. Man kan således forenklet si at den overkurs bedriften måtte få inn utover dette, er bedriftens egne midler som den ikke må betale noe for. Det er dette forhold som gjør at et aktivt marked med stor omsetning (likviditet) og høyt kursnivå er av så stor betydning for bedriftene.»

Vi tror ikke at Industriforbundets forståelse av aksjemarkedet er lite representativ og det kan derfor være nyttig å gå nærmere inn på den i lys av innsikter hentet fra Mossins bok. Vi vil for det første påpeke at de som kjøper aksjer med lavt utbytte ved en aksjeemisjon må forvente en så stor kursoppgang at den totale avkastningen på investeringen blir nær markedsavkastningen. Hvis bedriftsledelsen har de samme forventninger, vil ikke bedriften tjene på å emittere til overkurs. Den kan jo alternativt vente med emisjonen til den forventede kursoppgangen skjer, og i mellomtiden låne pengene til markedsrenten. Hvis, på den annen side, bedriftsledelsen har spesiell informasjon om at en kursoppgang ikke vil finne sted og handler på grunnlag av dette, så «lurer» de markedet. I så fall er ikke aksjemarkedet effisient og slike forhold er vel heller ikke samfunnsøkonomisk særlig attraktive. I den siterte teksten ser det dessuten ut til å være forutsatt «systematiske» svingninger i kursen, slik at en kan kjøpe billig og selge dyrt. Uten spesiell informasjon er det ingen grunn til å tro at bedriftsledelsen skal klare å predikere slike kurssvingninger bedre enn andre markedsaktører. «Overkurs» er altså et tvilsomt begrep, og har i alle fall ingen plass innenfor rammen av effisiente markeder. Bedriftene vil i realiteten betale like mye for sin kapitaltilgang som alle andre. Vår tredje anmerkning

til sitatet over er derfor at det viktige med egenkapital ikke er at den er spesielt billig, men at den i motsetning til fremmedkapital ikke behøver å betjenes til enhver tid. Den vil derfor mest sannsynlig koste mer enn fremmedkapitalen, men kan fungere som «forsikring» i økonomisk vanskelige tider for bedriften.

Investor kan ikke lures

Neste tese postulerer at man ikke uten videre skal undervurdere investors dømmekraft! Dette går på at det er vanskelig å føre investors bak lyset og at det er greit å få investors til å forstå vanskelige ting. Det virker rimelig på oss at dette i tilstrekkelig grad må være oppfylt i et effisient marked. Det er imidlertid vanskelig å føre noe bevis for påstanden, og Mossin sier da også at det empiriske grunnlaget mer er suggestivt enn strengt systematisk. «Det er utrolig hva folk som fikk Ng i matte på ungdomsskolen kan greie å regne ut dersom regnestykket gjelder deres egen lommebok»! For oss som står utenfor finansmarkedet kan det vel av og til virke som om tesen er noe problematisk ettersom begreper som «nervøst marked», teknisk reaksjon o.l. ser ut til å ha en viss treffsikkerhet. Mossin avfeier slike innvendinger med at «de viktigste gruppene som tilsynelatende er overbevist om at vanlige investors er lette å lure er journalister, jurister og sosialister».

Hva bestemmer selskapenes kapitalstruktur?

Den fjerde tesen formulerer Mossin som at «investors vil ikke betale andre for å gjøre noe de selv kan gjøre like godt». Vi antar at dette går på teorien om at i et effisient marked kan investors på egen hånd foreta transaksjoner som fullt ut nøytraliserer disposisjoner fra selskapets side. En viktig side av dette gjelder risikospredning innen selskapet. Diversifisering av realinvesteringer innenfor et selskap reduserer kun den usystematiske risikoen, men denne er uten betydning for selskapsverdien. Investors kan jo gjennom en veldiversifisert portefølje redusere den usystematiske risikoen for sin egen del så langt de ønsker. En praktisk konsekvens av dette er bl.a. at fusjoner ikke kan rettferdiggjøres med diversifisering. Det kanskje viktigste poenget gjelder imidlertid selskapets kapitalstruktur. Gjeldsandelen i selskapet er uten betydning for selskapsverdien som vil reflektere nåverdien av forventet overskudd etter betjening av fremmedkapitalen. Et stort spørsmål her er hva som da faktisk bestemmer kapitalstrukturen i selskapet. På oss virker det som om finansteorien her er kommet kort; jmf. Myers (1984) som sier at «How do firms choose their capital structures? . . . , the answer is, we don't know». Vi vil for egen del påpeke at tesen om kapitalstrukturens irrelevans for selskapsverdien neppe er oppfylt i Norge, fordi den også bygger på en forutsetning om perfekte lånemuligheter i verdipapirmarkedene. I den teoretiske litteraturen skjer slike lån ved at det selges obligasjoner eller tas opp banklån med sikkerhet i aksjene. Som striden i Kosmos og Laly's banklån har vist oss, fungerer ikke det norske kredittmarkedet fullt så knirkefritt.

Nære substitutter

Femte tese postulerer at alle aksjer er nære substitutter, og går på at aksjer i et effisient marked bare skiller seg fra hverandre i ett henseende, nemlig nivået på systematisk risiko. Dette innebærer bl.a. at dersom salg av en stor aksjeblokk ikke signaliserer negativ informasjon om aksjene, skulle ikke aksjeprisen behøve å gå særlig ned for å få omsatt aksjene. En viktig konsekvens av dette er at priseffekten ved en aksjeemisjon ikke må overvurderes. Dersom prisen ved en nyemisjon settes for lavt vil de nye aksjeeierne få en gevinst på bekostning av de gamle. Dette kan riktignok til en viss grad avhjelpes ved å gi gamle aksjonærer fortrinnsrett til tegning med offentlig omsetning av tegningsrettene. Problemer kan imidlertid oppstå ved såkalte spredningsemisjoner der poenget er å få inn nye aksjonærer. Dersom tesen om nære substitutter holder, vil det ikke være nødvendig å tilby noen «prisinnrømmelse». Som Mossin sier: Så langt fra å kunne karakteriseres som «vellykket» er en aksjeemisjon som overtegnes seksten ganger resultatet av en grov feilvurdering av markedet fra ledelsens side og et talende bevis på at de opprinnelige aksjeeierne har lidd betydelige tap.

Mossin's siste tese sier rett og slett at dagens priser reflekterer forventninger om fremtiden. Dette kan synes trivielt, men er egentlig helt sentralt for holdbarheten av konvensjonell finansteori. I et effisient marked vil prisene reflektere ressursenes avkastning i alternative anvendelser, også forventning om fremtidig avkastning. Det er dette som gjør det fornuftig å benytte observerte priser i kapitalmarkedet for å vurdere tidsutstrakte prosjekter. Et klart eksempel på dette er selvsagt bruk av markedsrenten til neddiskontering av fremtidige betalingsstrømmer i forbindelse med investeringsprosjekter. Mossin demonstrerer dette gjennom et par klargjørende eksempler.

Aksjeeier kontra bedriftsleder

Som vi ser går egentlig flere av Mossin's teser på forholdet mellom aksjeeieren og bedriftsledelsen. Dette forholdet er også viet relativt stor plass i litteraturen om effisiente markeder. Det kanskje viktigste «teoremet» i denne forbindelse – og som boken bare behandler implisitt – sier at i et effisient marked kan aksjeeierne rolig lene seg tilbake og la bedriftslederne gjøre jobben, såsant de tar sikte på å maksimere bedriftens markedsverdi. Da kan konsumbeslutningen investor gjør på grunnlag av den neddiskonterte inntektsstrømmen fra investeringen, som er lik bedriftens verdi, *separeres* fra de løpende driftsbeslutningene. Denne koblingen skulle legge et sterkt press på bedriftslederen i retning av å profittmaksimere fordi det er i den nyttemaksimerende eiers interesse. I USA har man kunnet observere nettopp dette poenget i den senere tiden. I en rekke kjente amerikanske aviser har nemlig inntil nylig eieren og bedriftslederen vært en og samme person. Mange av disse personene har hatt preferanser for en bestemt type avisdrift som i noen grad har gått på bekostning av overskuddet. I de avisene hvor man ikke har beskyttet seg på forhånd, har det så ved arveoppgjør vært en tendens fra arvingenes side til å selge sine aksjer med krav til omlegging av driften i mer profitabel retning fra de nye eiernes side. Liknende eksempler finnes nok også i Norge; bl.a. har vi sett at store deler av Dagbladet eies av en stiftelse for å beskytte seg mot denne typen krav fra aksjeeierne.

Separasjonsteoremet har likevel blitt utsatt for endel kritikk. Noe av denne kritikken har gått på at bedriftslederne – spesielt i

større foretak – faktisk klarer å selvstendiggjøre bedriftens målsetting fra eiernes. Galbraith og Morris har vært de viktigste eksponentene for dette synet. En annen kritikk mot separasjonsteoremet er at det ikke uten videre er gyldig om eierne og bedriftslederne har ulike tidshorisonter. Dette kan meget vel være tilfellet og det hevdes bl.a. at praksis i mange pensjonsfond i USA er å gjøre opp status for sine verdipapirinvesteringer hvert kvartal. En slik praksis befordrer en meget stor mengde verdipapirtransaksjoner og er lite heldig for bedriftslederes muligheter til å fatte langsiktige investeringsbeslutninger. En konsekvens har vært at foretaksledere, for å beskytte aksjekursen sin, har hatt en tendens til å betale utbytte, uavhengig av foretakets situasjon forøvrig. I så tilfelle blir det vanskelig å skille mellom egen- og fremmedkapital. Det er dessuten i lys av det høye antall kortsiktige plasseringer vi må se forslagene om å pålegge en omsetningsavgift på verdipapirer for å redusere volumet av «spekulative» transaksjoner; eller for å si det med Tobin, «fylle litt sand i maskineriet». For egen del er vi usikre på hensiktsmessigheten av en omsetningsavgift, men vi føler oss i alle fall overbevist om at man bør tenke nøye gjennom størrelsen på en eventuell avgift. Det er sand som skal til – ikke pukkstein!

Er norske verdipapirmarkeder effisiente?

«Finansmarkedslære for nøkterne investors» er undertittelen på Mossin's bok. Dette skal peke hen på at i effisiente markeder er det – nøkternt vurdert – bare beskjedne muligheter til å oppnå ekstraordinær avkastning. Dette poenget, og i det hele tatt funksjonsmåten til effisiente markeder, får Mossin fram på en enkel og pedagogisk måte. Han skriver dessuten jevnt over et godt og direkte norsk, men formuleringene er en del steder sleivete og vi føler ikke alltid at argumentasjonen fører helt fram til de konklusjonene som blir trukket. De eksemplene som brukes er imidlertid stort sett meget instruktive. Uheldig, men sannsynligvis ikke til å unngå, er at det meste av empirien er hentet fra USA og derfor har begrenset relevans for norske forhold. Boken anbefales likevel alt i alt på det varmeste som en innføring i finansmarkedslære. Den viktigste mangelen i så måte er, etter vår oppfatning, at skattesystemets virkninger på disposisjonene i finansmarkedet ikke er mer utførlig behandlet.

Når det gjelder Mossin's konklusjoner om hvorvidt de norske verdipapirmarkedene faktisk preges av en høy grad av effisiens, er vi mindre trygge. I alle fall synes vi den empirien Mossin presenterer i sin bok langt fra oppmuntrer til noen entydig positiv konklusjon. Kanskje vil et «modnere» norsk kapitalmarked trekke utviklingen i retning av stadig mer effisiens, men mange av hendelsene bl.a. på Oslo Børs den senere tiden, overbeviser oss om at det fremdeles er et stykke å gå før verdipapirmarkedene i Norge fungerer på en samfunnsøkonomisk tilfredsstillende måte. Det nye børsreglementet vil forhåpentligvis – når det engang kommer – være et skritt på veien. Men vi tror Tobin (1980) har et poeng når han sier at «In the absence of any consensus of fundamentals, the <foreign exchange> markets are dominated – like those for gold, rare paintings, and – yes, often equities – by traders in the game of guessing what other traders are going to think».

Myers, S. C. (1984): «The Capital Structure Puzzle». The Journal of Finance, no. 3, july 1984.

Mossin, J. (1986): «Markedseffisiens». Tanum – Nordli.

Tobin, J. (1980): «A Proposal for International Monetary Reform». Cowles Foundation Paper. No. 395. (New Haven, Connecticut: Yale University Press).

VI MINNER OM:

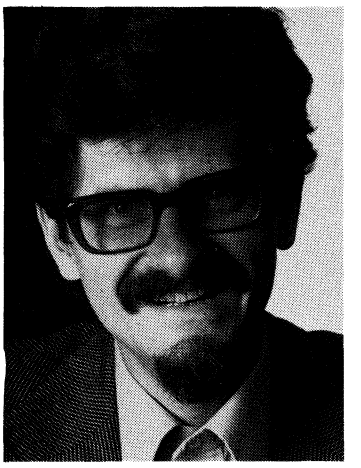
Skjema for lønnsstatistikk må sendes sekretariatet omgående.

Medlemskap i NSF

Tenker du på å melde deg inn i Norske Sosialøkonomers Forening?
Be om informasjon i sekretariatet, telefon (02) 20 22 64.

Aktuell kommentar:

«Den danske skattereform»



Mogens Lykketoft

Sammenlignet med Norge og Sverige har Danmark en meget høj marginal indkomstskat. Det er en forklaring på at Danmark har rentefradrag der langt overstiger rentefradragene i de andre nordiske lande. Efter skattereformen skal en skatteprocent på 50 gælde for alle fradrag. Kapitalafkast og rentefradrag vil blive beskattet symmetrisk. Få af de typiske mellemindkomster vil mærke noget til fradragsomlægningen. For erhvervsdrivende indføres der en i stor grad selvkontrollerende virksomhedsordning.

AV
MOGENS LYKKETOFT*

Indledning

I juni 1985 lykkedes det efter mange års forgæves bestræbelser under socialdemokratiske regeringer at lave en aftale om en omfattende skattereform, der træder i kraft fra 1987. Aftalen har meget bred politisk tilslutning, idet den omfatter de fire borgerlige regeringspartier, de radikale og det store oppositionsparti Socialdemokratiet.

Forud for en gennemgang af hovedprincipperne i skattereformaftalen, er det nødvendigt kort at resumere den særlige danske skattepolitiske baggrund.

For det første har Danmark den højeste indkomstskat i verden. Det har vi, fordi Danmark i meget mindre grad end for eksempel Norge og Sverige anvender arbejdsgiverafgifter og medlemsbidrag til finansiering af pensions- og dagpengeordninger. Det giver sig udtryk ved, at der, udover bundfradraget på godt 20.000 kr., tages en skat på knap 50 pct. i alt til stat, amt og kommune. Under det gamle system er denne procent allerede ved godt 100.000 kr. steget til 62 pct. og ved knap 190.000 kr. oppe på 73 pct. Det er klart, at tilskyndelsen til at skaffe sig fradrag eller på anden måde spekulere imod systemet, er meget stor, når marginalskatterne for en stor del af befolkningen er så høje. Det er een af forklaringerne på, at Danmark har rentefradrag, der langt overstiger rentefradragene i de andre nordiske lande. Men en anden del af forklaringen herpå er naturligvis, at dansk økonomisk politik har medført højrente i en længere periode, mens de pengepolitiske reguleringerne i Norge og Sverige indtil fornylig medførte en væsentlig lavere rente i forbindelse med boligbyggeri.

For fuldstændighedens skyld skal nævnes, at Danmark til gengæld sammenlignet med Norge har en forholdsvis høj beskatning af villaer, idet der betales skat af en lejeværdi af egen bolig på 2½ pct. af den aktuelle, årligt regulerede værdi, som nogenlunde svarer til den faktiske handelsværdi af ejerboligen.

Svagheder ved det gamle system

I den danske skattepolitiske diskussion de sidste 10 år, er der særlig to forhold, der har påkaldt sig interesse og kritik, og det er også disse to forhold, der for alvor tages fat på med skattereformen.

For det første er det blevet kritiseret, at rentefradragene for ejerboliger og anden privat gæld er langt mest værd for de bedst tjenende dele af befolkningen. De har opnået en besparelse på næsten ¾ af renteudgiften i skatten, og de har fået betalt mere end resten af renteudgiften ved inflationens udhuling af restgælden. Derved har man givet den del af befolkningen, der bedst evner at spare op, en præmie, ikke når de sparer op, men når de stifter gæld. Det er klart, at dette ikke har været den lige vej til at løse det danske samfunds meget betydelige gældsstiftelsesproblemer. Men det er også klart, at systemet har tilskyndet til, på den ene side at stifte privat gæld med rentefradrag på toppen af indkomsten, og på den anden side spare op gennem de forskellige skattebegunstigede ordninger, hvor der dels er fradrag for indskuddene og dels – indtil for nylig – har været skattefrihed for den løbende rentetilskrivning på pensions- og forsikringsordninger i opsparingsperioden. Det sidste blev i 1982 rettet med indførelsen af den såkaldte realrenteafgift, der i virkeligheden inddrager den del af gennemsnitsforrentningen, der overstiger inflationen plus 3½ pct.

For det andet har muligheden for fradrag på toppen af højt beskattet indkomst givet anledning til en lang række mere eller mindre sofistikerede skattetænkningsarrangementer, hvor formålet har været alene i få år at anbringe penge i lavt beskattede selskaber og efterfølgende score en skattefri kursgevinst. Et meget banalt eksempel på denne trafik kan vises med vedlagte illustration:

Et eksempel på skattespekulation

Skattespekulanter har hidtil kunnet skaffe sig fradrag på toppen af højt beskattet indkomst og få en modsvarende indtægt hjem til lav selskabsskat eller som skattefri kursgevinst.

Det illustreres ved følgende eksempel:

En person med høj indkomst (flere hundrede tusinde kroner) synes, at det gør ondt i skatten. Derfor går han til sin bank og beder om et lån på en halv million. Banken spørger, hvad lånet skal brukes til.

** Indtil 1981 var Mogens Lykketoft afdelingsleder i Arbejderbevægelsens Erhvervsråd. Derefter var han skatte- og afgiftsminister i Anker Jørgensens regering indtil september 1982. Har siden været skattepolitisk ordfører for Socialdemokratiet i Folketinget.*

Svaret er, at det skal bruges til at købe investeringsbeviser i den investeringsforening, som banken har oprettet. Så er alt i orden. Der oprettes et 3-årigt lån, og lånet forhøjes i hvert af årenen med den del af renten, som vor mand ikke får retur i sparet skat. Da skattebesparelsen er ca. 73% af rendeudgiften, er det kun nødvendigt at forhøje lånet med godt en fjerdedel af bruttorenten. Derfor er lånet med renter og renters rente vokset til 550.000 kr. efter 3 år.

Men hvordan er det gået med investeringen? Ja, investeringsforeningen – regner vi med – er i stand til at anbringe den halve million til samme rente (ca. 12%), som vor mand betaler i banken. Forskellen er alene skatten hos løntager og i investeringsforeningen. Under de gamle skatteregler blev renteindtægt i investeringsforeningen alene beskattet med selskabsskat 40%. Det vil sige, at værdien inde i investeringsforeningen hvert år stiger med 6/10 af bruttorenten, og med renter og renters rente løber det efter 3 år op til 615.000 kr. i værdi af investeringsbeviset. Og det kan sælges til denne pris netop efter 3 års forløb uden ekstra skat. Og lånet i banken kan så indfries. Overskuddet på 65.0000 kr. er hentet lige op af de effentlige kasser uden nogen form for arbejdsindsats eller risikotagning. Ren skattespekulation.

EKSEMPEL PÅ KENDT SKATTETÆNKNING ETTER HIDTIL GÆLDENDE REGLER:

		Kr.
1. år	Lån	500.000
	Renter (60.000 kr. ÷ skatterabat 44.000)	16.000
2. år	Renter (62.000 kr. ÷ skatterabat 45.000)	17.000
3. år	Renter (64.000 kr. ÷ skatterabat 47.000)	17.000
Gæld ved udgangen af år 3		550.000
1. år	Køb af akkum. investeringsbeviser	500.000
	Renter (60.000 kr. ÷ selskabsskat 24.000)	36.000
2. år	Renter (64.000 kr. ÷ selskabsskat 26.000)	38.000
3. år	Renter (69.000 kr. ÷ selskabsskat 28.000)	41.000
Investeringsbevisernes værdi v/udg. af år 3		615.000
Salg af investeringsbeviser		615.000
Indfrielse af lån		550.000
SKATTEFRI GEVINST		65.000

Spekulation i forskellige skatteprocenter for indkomsten og fradrag. Her fradragsværdi Ca. 73%
Selskabsskat 40%

Etter reformen:
Begge skatteprocenter **50%.**

Efter skattereformen

Skattereformen tager luften ud af hele arrangementet.

Skattefordelen på lånerenten reduceres efter reformen fra 73 til 50%. Selskabsskatten er samtidig forhøjet fra 40 til 50%.

Derved bliver værdien af investeringsbeviset efter 3 år nogenlunde den samme som det beløb, der skal indfries i banken. Gevinsten er ikke 65.000 kr., men omkring nul kroner.

Og det er grundtanken i skattereformen:

Fradrag skal omlægges, så værdien af et fradrag i sparet skat uanset folks indkomst er ca. 50 pct. af det fradragne beløb. Al indtægt af kapital skal beskattes med minst 50 pct.

Det er skattereformens hovedprincip, at de fradrag, der bevares, skal have en værdi svarende til den laveste skatteprocent, i praksis ca. 50 pct. Dette kommer til at gælde for fradraget for alle former for private renteudgifter. På den anden side skal det sikres, at kapitalafkast beskattes med i det mindste 50 pct., uanset om det indtjenes hos personer, i selskaber eller i de hidtil skattefrie fonde og organisationer. Desuden skal der sættes stop for produktionen af skattefrie kursgevinster på obligationer og pantebreve, derved at nye papirer ikke kan udstedes med en pålydende rente, der ligger væsentlig under markedsrenten, uden at der derved bliver en skattepligt af kursgevinsten.

Umiddelbart kan det virke overraskende for mange, at Socialdemokratiet har accepteret en hovedregel om, at personers kapitalafkast, hvadenten det er renteindkomst, lejeværdi af ejerbolig eller afkast af egenkapital i en personligt drevet virksomhed, skal beskattes med ca. 50 pct., uanset om personens samlede indkomst væsentlig overstiger 200.000 kr., og uanset at arbejdsindkomst, der overstiger 200.000 kr., beskattes med op til 68 pct. Men der er både en systemmæssig og en politisk god forklaring på dette.

For det første vil det kunne give anledning til meget store manipulationer, hvis man fortsat accepterede, at renteudgifter behandles på én måde på fradragssiden, mens der er en asymmetrisk behandling af de modsvarende renteindtægter på indtægtssiden.

Asymmetri i beskatningen fjernes

For det andet har den hidtidige assymetri bevirket, at langt den største del af kapitalafkastet i dag indtjenes af lavtbeskattede, fonde, institutioner eller selskaber, eller har form af skattefri kursgevinster. Kun i meget ringe omfang findes store renteindtægter hos højt beskattede personer. Derfor giver princippet om en proportional kapitalafkastbeskatning kun et meget begrænset provenutab hos højindkomsttagerne, mens der fremkommer en meget betydelig merprovenu ved at inddrage hindtil ubeskattede og lavtbeskattede kapitalindkomster hos personer og selskaber under en generel 50 pct.'s beskatning og samtidig reducere værdien af de meget store fradrag hos højindkomsttagerne fra hidtil 73 pct. skatteværdi til ca. 50 pct. skatteværdi.

Det er faktisk denne knivtangsbevægelse, der skaffer midler til at lette væsentligt på børnefamiliernes vilkår i forbindelse med den danske skattereform. Forligspartierne har nemlig valgt at prioritere denne dimension i fordelingspolitikken, idet de hidtidige, indkomstgraduerede og forholdsvis beskedne børnetilskud fra 1987 erstattes af en udbetaling af 5.000 kr. til alle børn under 18 år, samtidig med at de nuværende tilskud for enlige forsørgere bevares ved siden af. Denne prioritering er udtryk for den erkendelse, at man i Danmark hidtil i alt for ringe grad har taget hensyn til den forskel i skatteevne, der er mellem folk med samme indkomst med forskellig forsørgerbyrde.

Fordelingsvirkningerne

I øvrigt er det en vigtig pointe, at den danske skattereform for personer medfører tre samtidige og ofte afbalancerende hovedændringer i systemet.

For det første ændres behandlingen af rentefradrag og kapitalindkomster, som der er redegjort for. Det betyder for en stor befolkningsgruppe med mellemindkomster og forholdsvis nyerhvervet ejerbolig isoleret set indskærpelse. Men for det andet nedsættes marginalskatten for indkomster ud over godt 100.000 kr., og for det tredje sker den væsentlige forhøjelse af børnetilskuddene, der fremover desuden udbetales uden indkomstgraduering.

Den samlede virkning af disse tre hovedforskydninger vil være, at meget få typiske mellemindkomster vil mærke fradragsomlægningen som en negativ forskydning i deres samlede budget. Og det har præcis været formålet at undgå en sådan virkning, men alligevel at få indarbejdet den adfærdsforandring, der vil blive en følge af, at man ikke længere kan få betalt mere end hele udgiften til forrentning af ny og supplerende gæld gennem sparet skat og inflationens udhuling af restgælden.

Det samlede fordelingsbillede vil herefter blive, at børnefamilier typisk får en lettelse. Familier i ejerbolig med lav indkomst eller mellemindkomst vil typisk ikke få væsentlige forskydninger, hvis de ingen børn har. Familier, der bor tilleje, og som har forholdsvis små fradrag med rimelige indkomster, vil få en markant skattelettelse. Men frem for alt vil dem, der i dag spekulerer imod systemet og udnytter alle skattearpitragens muligheder, få et langt mindre spillerum fra 1987.

Erhvervsindkomster

I forbindelse med omlægningen af rentefradraget hos private borgere til en ens skatteværdi uanset indkomst, har det været nødvendigt at løse problemet om opdeling af den erhvervsdrivendes økonomi i en privat del og en erhvervsdel. En hvilken som helst løsning på dette problem vil være en komplikation i en skattereform, men løsningen er uomgjængelig, idet en vitterligt erhvervsmæssig gæld ikke kan nøjes med at give en skatterabat på ca. 50 pct., mens man beskatter bruttoindkomst før rentefradraget med op til 68 pct. Det har været skattereformpartiernes opfattelse, at det ville være forbundet med meget store praktiske ligningsmæssige problemer i hvert enkelt tilfælde at skulle tage stilling til, om en erhvervsdrivendes gæld er af privat eller erhvervsmæssig karakter. Man har derfor søgt at løse opdelingsproblemet for de erhvervsdrivende ved at indføre en særlig virksomhedsordning. Det betyder, at personligt næringsdrivende fra 1987 kan lave deres egen opdeling af formuen og gælden i erhvervsdel og privatdel. Kun den indkomst, de tager ud af virksomheden, udover en forrentning af egenkapitalen, der beskattes ligesom renteindkomst, vil blive progressivt beskattet. Den indkomst, der opspares i virksomheden, vil kunne nøjes med en foreløbig skat på 50 pct. ligesom i aktieselskaber.

Denne virksomhedsordning er udformet, så den meget langt er selvkontrollerende. Hvis den erhvervsdrivende putter for stor en del af sin gæld ind i virksomheden, vil det godt nok give ham mulighed for at bevare fuld rentefradragsret for noget, der måske er privat betonet gæld. Men det vil reducere hans egenkapital i forhold til det, som egentlig er det rigtige, og derved reducerer den andel af hans indkomst, der kan nøjes med en renteindtægtsbeskatning på ca. 50 pct. Fordelen ved denne model er, at de skattelignende myndigheder i de allerfleste tilfælde slipper for at lave en konkret vurdering af gældens fordeling på privat og erhvervsmæssig sfære. Det vil nemlig være uden betydning for det samlede skattemæssige resultat.

Det skal nok samtidig bemærkes, at betænkelighederne ved at acceptere en procentdel af den skattemæssige egenkapital som ren rentebeskattet indkomst er mindre, når man har valgt at tage den skattemæssige opgørelse af egenkapitalen som udgangspunkt for beregningen. Derved kommer de skattemæssige afskrivninger nemlig til at afbalancere, hvor meget der kan henføres til kapitalindkomst hos den erhvervsdrivende. Og med hensyn til muligheden for i øvrigt at holde indkomst inde i virksomhederne og nøjes med en foreløbig beskatning på 50 pct. må man nok forvente, at virkningerne bliver mere begrænsede, end man umiddelbart skulle forestille sig. For sagen er jo nemlig, at de kapitalkrævende erhvervsvirksomheder med stor opsparing typisk allerede er omdannet til aktie- eller anpartsselskaber og dermed selv har taget sig de fordele, der nu også åbner sig for den personlige erhvervsdrivende gennem virksomhedsordningen.

Andre sider ved reformen

Med ovenstående betragtninger er forsøgt at give et meget kort omrids af hovedprincipperne i den danske skattereform. Det er klart, at der derudover er en lang række detaljer. Fx skal der gennemføres en lang række foranstaltninger mod skatteflugt til udlandet, og der skal fra 1990 ske en fuldstændig afvikling af dobbeltbeskatningen af aktieudbytter, til gengæld for den gennemførte forhøjelse af selskabsskatten.

På fradragssiden vil virksomhederne komme ud for en meget kraftig begrænsning af deres mulighed for at fradrage deres repræsentationsudgifter, idet kun ¼ af de dokumenterede udgifter vil være fradragsberettiget fra 1987. Skattepligtige personer vil i øvrigt miste de særlige gunstige fradrag for visse livsforsikringer, hvor udbetalingen er skattefri, og der vil ske en begrænsning i lønmodtagernes mulighed for på egen selvangivelse at fradrage udgifter ved arbejdets udførelse. Derimod vil abejdsgiverne have mulighed for som hidtil og uden virkning for lønmodtagernes skatteberegning at refundere lønmodtagernes faktiske udgifter ved arbejdets udførelse. Kontingenter til arbejdsløshedsforsikringer og faglige organisationer vil fortsat være fradragsberettigede, men på samme måde som for rentefradragets vedkommende vil disse udgifter kun give den lave skatteprocents værdi i sparet skat.

Der findes dog en del kritik af, at det ikke er lykkedes i endnu højere grad at forenkle indkomstskattesystemet. Fra nogen sider har man spurgt, hvorfor det ikke kunne lade sig gøre at lave en bruttotrækprocent på fx 35 for al indkomst. En sådan løsning ville naturligvis være enklere end skattereformaftalen, men den ville betyde, at de skattefri bundfradrag skulle ophæves, og der derved skulle ske en hårdere beskatning af alle med en bruttoindkomst under 100.000 kr. til gengæld for at lette for alle med en bruttoindkomst over 100.000 kr.

En anden forudsætning for denne langt enklere model ville have været, at man ikke blot havde omlagt fradraget for de private renteudgifter, men helt havde afskaffet det over en årrække. Dette ville i praksis være umuligt, eftersom især den yngre generation for en meget lang årrække frem har forpligtet sig til at betale fast forrentede lån til meget høj ydelse, og derfor ville komme ud for en dramatisk forhøjelse af deres effektive boligudgift ved en afskaffelse af de private rentefradrag over en kortere årrække.

Politisk er det afgørende resultat af skattereformforliget formentlig, at den fortsatte udhuling af samfundets indtægtsgrundlag er bragt til ophør, og at vi ikke længere ser så mange eksempler på usmagelig skattespekulation fra velhavende medborgeres side.

DnC

Den norske Creditbank – DnC – er landets ledende bankgruppe med et landsomfattende kontornett.
I tillegg har DnC en bred internasjonal virksomhet med heleide banker/finans institusjoner i London, New York, Luxembourg, Amsterdam, Hong Kong, Singapore og Houston. Sammen med deleide banker og representantkontorer er DnC etablert i alle 5 verdensdeler.
Banken har ca. 5.000 ansatte, hvorav mer enn 450 i utlandet.

Sosialøkonomisk ekspertise

For å styrke bankens samfunnsøkonomiske ekspertise vil vi nå bygge opp en liten, sentralt plassert gruppe av økonomer. Viktige oppgaver vil være:

- Informasjon innad om økonomiske forhold
- Direkte deltagelse i beslutningsprosessen innen felter som bankens tilpasning til den kredittpolitiske utvikling.
- Informasjon utad, særlig overfor kunder.

Denne sentrale gruppe vil samarbeide nært med markedsorienterte økonomer knyttet direkte til virksomheten i valutamarkedet, i pengemarkedet og i kapitalmarkedet.

Det skal nå ansettes leder samt en ytterligere medarbeider til gruppen. Det forutsettes høyere økonomisk utdannelse og gode kvalifikasjoner for øvrig. For gruppens leder forutsettes solid bakgrunn fra det penge- og kredittpolitiske område. Organisasjonsmessig plassering og lønn vil bli vurdert ut fra de aktuelle kandidater.

Nærmere opplysninger om stillingene gis av banksjef Thor W. Togstad, tlf. 02-48 17 53 eller viseadm. direktør Harald Moen, tlf. 02-48 16 29.

Skriflig søknad med kopier av relevante vitnemål og attester sendes Den norske Creditbank, Personalavdelingen Seksjon HK, Tollbugt. 20, Postboks 1171, 0107 Oslo 1 innen 20. oktober 1986, mrk. 57.

Den norske Creditbank

Aktuell kommentar:

Synspunkter omkring jordbruksoppgjøret*)

Øyvind Hoveid

Denne kommentaren inneholder en analyse av den form for jordbruksoppgjør som har vært de siste 5 år. Analysen er koplet sammen med kommentarer til jordbruksoppgjøret 1986. Det konkluderes med at overføringene bør sees som vederlag for de tjenester jordbruket yter samfunnet, som sysselsetting i områder med dårlige alternative sysselsettingsmuligheter, bevaring av jordbruksarealer nær befolkningskonsentrasjonene osv. Ved ulik prissetting av disse tjenestene etter hva samfunnet ønsker, kan en lettere få oversikt over hva en egentlig støtter gjennom landbrukspolitikken.

AV
ØYVIND HOVEID**)

1. Overføringer er politikk

Jordbruksoppgjøret 1986 er over – denne gang med medvirkning fra Stortinget. Dette har satt landbrukspolitikken i søkelyset for en kort stund. Jeg vil gjerne bidra med noen av mine observasjoner av dette spillet.

Landbrukspolitikk burde ha interesse for vide kretser utenom landbruket av tre grunner:

- Det overføres penger til landbrukssektoren. Overføringene kunne kanskje vært brukt på bedre måter.
- Dersom jordbrukets overføringssystem ikke er vellykket, vil det medvirke til skepsis mot offentlige overføringer og inngrep også på andre områder.
- Jordbruket har en «inntektsutviklingsgaranti», som også andre sektorer forsøker å oppnå.

Mitt utgangspunkt er et betinget positivt syn på overføringene til jordbruket. Jeg mener dessuten at den norske landbrukspolitikken ikke er så ille som mange kritikere tror. På den andre siden kunne den vært bedre.

Fastsettingen av overføringene er et politisk spørsmål. De politiske organer må avgjøre om dette er en god måte å bruke offentlige midler på – i forhold til andre anvendelser f.eks. helse, utdanning, forskning, annen distriktsutbygging. Fagøkonomer kan hjelpe til med beslutningsgrunnlaget, men den endelige vurdering: Svarer resultatet til innsatsen? – det er og blir et politisk spørsmål.

2. Kompleksitet

Landbrukspolitikken er i stor grad uforståelig med sine mange målsettinger og sine enda flere virkemidler. Selvfølgelig finnes det noen få byråkrater, organisasjonsfolk og forskere som mener å forstå poltikken. Det finnes dessuten andre områder med minst like stor kompleksitet, f.eks. skattepolitikken. Det spesielle med landbrukspolitikken er imidlertid at det dreier seg om utdeling av samfunnets penger. Velgere og politikere må ha mulighet til å kunne forstå at dette er rimelig – hvis det faktisk er det.

Kompleksiteten hindrer en god debatt fordi den lett fører til misforståelser eller manglende forståelse. Politikerne vil på sikt trolig finne det vanskelig å bevilge store summer hvis det ikke kan godtgjøres at pengene brukes på en tilfredsstillende måte.

3. Jordbruksoppgjøret

Jordbruksoppgjøret dreier seg om å avtale tillegg i markedspriser og statstilskudd slik at jordbrukssektoren både kan få dekket økte kostnader til driftsmidler og kan få tilstrekkelig økning i privat disponibel inntekt. Jordbrukets sektorinntekt – det jordbrukssektoren mottok fra andre sektorer i form av tilskudd, forbrukersubsidier og markedsinntekter – var i 1985 omlag 22 milliarder kr. Ved å øke dette beløpet med en prisstigning på 6 prosent, får en et rammetillegg på 1.3 milliarder kr. Dette er et grovt anslag for hva et anstendig oppgjør burde være. I tillegg kommer reallønnsøkning. Til fradrag kommer «produktivitetsgevinster» som jordbruket ventes å oppnå. Hvis fjorårets forhandlinger «bommet» på inntektsmålet ved at det ble brukt gale forutsetninger, må dette dessuten rettes opp i årets oppgjør.

Stortinget vedtok til sammenlikning et tillegg på 1.5 mrd. kr. – i og for seg ikke så ille. Hvorfor var jordbruket misfornøyd? Det finnes både rimelige og mindre rimelige grunner til dette.

4. Inntektsforhandlinger under garanti om inntekt

Inntektsmålet for jordbruket utgjør en inntektsutviklingsgaranti: En del av bøndene skal «i gjennomsnitt» ha samme inntekt som industriarbeiderne. Dette inntektsmålet har stor innflytelse på forhandlingenes struktur.

I forhandlingene må det presiseres hva som menes med «inntektsmålet for jordbruket». Dette er gjort gjennom modellbrukssystemet og visse regnerutiner

*) Synspunktene står for forfatterens regning. Utgangspunktet for artikkelen er et notat: Øyvind Hoveid: Nytt perspektiv på jordbrukets inntekter og overføringer. NILF 1986. Her er det – ved hjelp av algebra og enkel matriseregning – utledet konsekvenser av de regnerutinene som følges under oppgjøret.

**) Øyvind Hoveid er cand. mag. med realfag, Universitetet i Oslo 1972. Han er nå forsker ved Norsk institutt for landbruksøkonomisk forskning.

som er etablert. Når dette først er fastlagt, er det lite spillerom for forhandlinger om hvilken sektorinntekt og hvilke inntektstillegg jordbruket skal ha samlet sett. Når nettoinntekter og drifts- og kapitalkostnader er satt opp i modellbrukregnestykket, vil de nødven dige bruttoinntekter nemlig være bestemt. Sektorinntekten beregnes utfra bruttoinntekter og intern omsetning.

Det viktigste forhandlingsspørsmålet vil derfor være hvordan inntektsmålet skal fortolkes: Hvordan skal beregningene gjøres? Hvilke tall skal settes inn?

Et av de store problemene i årets oppgjør var et forslag om *endring* av fortolkningen. Landbruksdepartementet foreslo at sauer skal forutsettes å stå i enklere bygninger enn det hittil har vært forutsatt. Dette spørsmålet som tilsynelatende er et spørsmål om arbeidsmiljø og bygningsteknikk, er i virkeligheten et spørsmål om hvor mye penger landbrukssektoren skal tilføres.

5. Inntektsmålet står ikke fast

Stortingets standpunkt i dette spørsmålet kan – rimelig nok – oppfattes som et signal om at sauer bør stå i rimelige hus. Men samtidig utgjør standpunktet en endring av inntektsmålet som gir et umiddelbart kutt i inntektene. Det er lett å forstå jordbrukets harme over dette. Økonomien i saueholdet har egentlig aldri tillatt den bygningsstandard som har vært forutsatt. (Det forholdet at inntektskuttet ikke nødvendigvis går ut over saueholdere (jf. avsn. 9), kan dempe de økonomiske konsekvensene. Men det demper ikke bøndenes følelse av å være holdt for narr).

Beregningstekniske endringer er imidlertid ikke noe nytt. Tidligere har de foregått med jordbrukets godkjenning – antakelig fordi de ikke har innsett at dette har hatt økonomiske konsekvenser, og at dette er nær den eneste metoden for å påvirke de økonomiske betingelsene på sikt. På politikerspråk heter det at «inntektsmålet står fast». Dette gjelder imidlertid ikke annet enn den verbale formuleringen av inntektsmålet.

6. To synsvinkler på overføringene til jordbruket

Overføringene til jordbruket kan sees som *ren næringsstøtte*: Økonomiske privilegier eller sosialhjelp som bøndene får – dels fordi de har stor politisk makt, dels fordi det har store distriktspolitiske konsekvenser å ta det bort. Dette er et konfliktskapende syn. De som er utenfor sektoren vil ha overføringene bort. De som er innenfor vil beholde dem – inntil de ser alternativer.

Et mer harmonisk syn på jordbrukets overføringer er å se på dem som *vederlag for tjenester som jordbruket utfører for resten av samfunnet:* Landbruket sørger for å opprettholde en norsk matvareproduksjon og matvareberedskap. Det bidrar med bosetting og sysselsetting i distriktene. Det betyr noe for miljøvernet. Uten overføringer og med fri import av matvarer, ville Norge hatt mindre av dette. Dette kan forsvare en viss innsats for å opprettholde jordbruket. En kan også se det slik at den sektorinntekt som samfunnet tilbyr jordbrukssektoren i et år, er samfunnets verdsetting av jordbruket med alle sine varer og tjenester i dette året. Denne siste synsvinkelen skal forfølges.

En logisk konsekvens av å se overføringer som vederlag for tjenester ville være å sette ulike priser for ulike tjenester fra jordbruket:

- å stimulere norsk produksjon generelt ved «flate» tilskudd på produktene
- å gi arealstøtte der det er ønskelig å holde jordbruksarealer i hevd (nær befolkningskonsentrasjonene)
- å gi tilskudd til bruk av arbeidskraft på gårdsbruk der alternative sysselsettingsmuligheter er dårlige
- å gi tilskudd (eller skattefordeler) for dem som bor i distriktene

Samlet utbetalte tilskudd vil gi samfunnets verdsetting av jordbrukets tjenester.

Ved å gjennomføre en slik ordning ville samfunnet bruke overføringene til å etterspørre det en ønsker å oppnå i følge målsettingene: Matvareberedskap og distriktsvirkning. Dette vil sannsynligvis gi en brukbar virkning av overføringene. I dag er det noe tvil om hvordan overføringene virker. Dette bunner i at støtteordningene er så komplisert at ingen har full oversikt over hva som egentlig støttes – og hvorfor.

7. Teori og praksis

Som nevnt innebærer inntektsgarantien at sektorinntekten – samfunnetsverdsetting av jordbruket – er gitt. Denne verdsettingen er en *funksjon* av visse variable i jordbruket – fremskaffet av Statistisk Sentralbyrå og NILF (tidl. NLI). Fordi verdsettingen er en funksjon, gir den samfunnets svar på en endret tilpasning i landbrukssektoren. Dersom landbruket utvikler seg i en retning som er mindre verdsatt av samfunnet, reduseres sektorinntekten automatisk uten at det krever spesielle forhandlinger. Dette er et positivt trekk ved inntektsmålet.

En annen fordel med verdsettingsfunksjonen er at den gjør det mulig å finne ut hva samfunnet (uten å være klar over det?) har satt pris på. Det viser seg at det i noen grad er «gale» tjenester som prissettes. Pussig nok har denne prissettingen lite å gjøre med alle tilskuddsordningene. Det som prissettes og som altså styrer sektorinntekten er:

- arealer med korn, poteter, grønnsaker, frukt og bær (ulik verdi etter produksjonen)
- gårdsbruk med husdyr (ulik verdi etter dyretall og produksjon, i mjølkeproduksjonen også ulik verdi etter naturlige vilkår for mjølkeproduksjon)

Indirekte finnes det en verdsetting av bruk av arbeidskraft. Dersom arbeidsforbruket går ned, vil normene for arbeidseffektivitet antagelig bli redusert i noen grad. Dette innebærer at samfunnet reduserer sektorinntekten med nedgangen i arbeidsforbruk. En annen indirekte effekt er at det finnes en viss verdsetting av gårdsbruk i husdyrproduksjon. Mange bruk gir større sektorinntekter enn færre bruk (ved lik totalproduksjon). Det er delvis en misforståelse å tro at stadig færre bønder kan dele en gitt pott overføringer mellom seg. Den samlede potten blir mindre fordi bøndene blir færre.

Distriktsdifferensieringen i samfunnets verdsetting er relativt svak. Dessuten differensieres det etter galt kriterium. Det som er grunnlaget for differensieringen er «naturlige vilkår for jordbruk». Det som burde være grunnlag – dersom en skulle ta distriktsmålsettingen alvorlig – er *alternative muligheter for sysselsetting.*

8. Motsetninger i landbrukspolitikken

I lang tid har det vært hevdet at landbrukspolitik-

ken inneholder motsetninger. Noen av disse motsetningene er antakelig misforståelser, men det finnes en reell motsetning mel lom inntektsmålsettingen og distriktsmålsettingen. Når inntektsmålet er presist definert, gir det en verdsettingsfunksjon for jordbruk. Denne verdsetting er ikke nødvendigvis den som ønskes ut fra et distriktspolitisk syn. Omvendt vil en mer distriktspreget verdsetting gi et annet inntektsmål enn nå.

9. Fordeling og omfordeling av sektorinntekt

De forutsetningene som brukes når sektorinntekten regnes ut – samfunnets verdsettingsfunksjon – blir «glemt» når inntektene skal fordeles. (De færreste har vel tenkt over at det fantes slike forutsetninger). Under fordelingen er det priser og tilskuddsordninger som avgjør hvor mye hvert gårdsbruk skal få. Noen bruk, f.eks. små bruk med mjølkeproduksjon, verdsettes relativt høyt av samfunnet. Bruket gir dermed et relativt stort bidrag til jordbrukets sektorinntekt. Men når det kommer til fordelingen, får bruket tildelt mindre enn det har bragt inn i sektoren. Andre bruk f.eks. bruk med korn, griser eller høner, har det stort sett omvendt. Fordelingen er altså en *omfordeling*. Grovt sett er de bruk mottakere som tjener mer pr. normert årsverk enn gjennomsnittet for modellbrukene. De som tjener mindre, er givere.

I forbindelse med omfordelingen finnes det et innslag av ironi: Dersom jordbruket gir mindre til visse bruksgrupper enn samfunnets verdsetting skulle tilsi, vil andre bruk få en omfordelingsgevinst. Hvis ei bruksgruppe som har omfordelingstap, reduseres i antall av denne grunn, da vil de bruk som har omfordelingsgevinst miste noe av denne. Strukturendringer i retning brukstyper med god lønnsomhet og omfordelingsgevinst, vil følgelig fjerne noe av grunnlaget for denne gode lønnsomhet.

Samfunnets verdsetting har, som nevnt, ikke noen helt god distriktsprofil. Etter omfordelingen blir det verre. Den såkalte *kanaliseringspolitikken* er et utslag i denne retning: En overfører mye penger til kornprodusentene for at de skal la være å presse markedet for husdyrprodusentene. En bruker da offentlige overføringer til å forhindre produksjon – antakelig en av de dårligst mulig anvendelser. For det første er det liten grunn til å tro at kornbønder vil kaste seg inn på husdyrmarkedet uten et relativt høyt overføringsnivå – men det bør de ikke ha i områder med gode alternative muligheter. For det andre finnes om nødvendig mindre ressurskrevende måter for å forhindre sammenbrudd i markedet (to-prisordninger).

10. Fordelingen ved årets jordbruksoppgjør

Ved årets jordbruksoppgjør fikk kornprodusentene svært små tillegg. Mange oppfattet dette som skritt i retning en mer distriktspreget landbrukspolitikk fordi kornproduksjonen assosieres med sentrale områder og husdyrproduksjon med distrikter. For det første er det vanskelig å vurdere dette uten å se utviklingen på langt sikt. Fra andre lønnsoppgjør vet en at det ikke blir nevneverdig lønnsutjevning selv om en med jevne mellomrom har «lavtlønnsoppgjør». For det andre bør det neppe være noe mål i seg selv å ha lave inntekter i kornproduksjon og høye i husdyrproduksjon. Kornprodusentene i distriktene – de er ikke så få – vil svært snart gi argumenter mot dette. Det som ville være rimelig, var å ha høye overføringer i distrikter med dårlige alternative sysselsettingsmuligheter og lavere overføringer ellers. Da må en skille mellom distrikter – ikke mellom produksjoner.

Et ubetinget positivt trekk ved årets fordeling var at fordelingsprinsipper og inntektsramme var knyttet sammen. Det må selvfølgelig være en sammenheng mellom bevilgningssummen og bruken av bevilgningene. Tidligere har fordelingene hatt mer karakter av at landbruket har fordelt «sine penger». At Norges Bondelag mistet dette privilegium i år, var vanskelig å svelge. Men her finner jeg ingen grunn til medfølelse.

Det er en populær forestilling at landbruksoverføringene utgjør historien om bukken som passet havresekken. Jeg vil heller si det slik: En ulv i fåreklær har hatt mye av jobben med å fylle sekken. Derimot er fordelingen av havren stort sett blitt gjort av bukker.

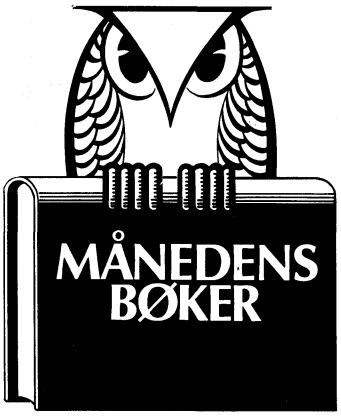
11. Hva nå?

Nøkkelen til en mer forståelig og rasjonell landbrukspolitikk ser ut til å ligge i en forandring av inntektsmålet. Inntektene må ikke nødvendigvis være generelt lavere, men utmålingen og fordelingen må bli annerledes. Både hensynet til rettferdighet og hensynet til effekten av overføringene peker i retning av endret fordeling – selv om det på sikt vil komme en konflikt mellom rettferdighet og effekt.

Den mest radikale forenkling kan gjøres ved å sløyfe beregningen av inntektsrammer med basis i modellbruk. En tar da fullt ut konsekvensene av at ramme og fordeling – bevilgningsstørrelse og bruksmåte – ikke kan være uavhengige når det dreier seg om bevilgninger i størrelsesorden 10 mrd. kr. pr. år. I stedet kan en bevilge penger til konkrete tilskuddsordninger på de felter der en ønsker stimulering. Det er da nødvendig med en debatt om hva og hvem samfunnet ønsker å støtte. I denne debatten må det selvfølgelig være giveren – samfunnet – som tillegges størst vekt. Mottakeren – jordbruket – kan innrømmes rett til å påvirke overgangsordningene og den sosiale profil. Dessuten kan det innefor visse grenser innrømmes rett til omfordeling.

Som nå vil det være behov for modellbruk – indikatorer som viser gårdbrukernes inntekter. Disse kan være enklere konstruert enn nå – når behovet for å regulere sektorinntekt og overføringer gjennom dem, faller bort.

Velferdsstaten i motvind



JAN GRUND:

Velferdsstat i motvind. Universitetsforlaget Oslo – Bergen – Stavanger – Tromsø, 1985. 139 sider, Kr. 135,–

Det er snart et år siden Jan Grunds bok om «Velferdsstat i motvind» ble utgitt. Store forandringer har skjedd i norsk økonomi i løpet av dette året. Disse forandringene har bidratt til at boka har blitt heller mer enn mindre aktuell. Nedgangen i oljeprisen har ført til at betydningen av de problemstillingene Grund reiser har blitt mer åpenbar. For gjennomgangstemaet i boka er konflikten mellom velferdsstatens idégrunnlag og det faktum at samfunnets ressurser er begrensete. Grund utdyper denne konflikten ved å drøfte sentrale problemer innenfor helse- og sosialpolitikken. Han reiser også forslag til hvordan vi bør angripe disse problemene i åra framover.

Det første kapitlet presenterer de problemene forfatteren er opptatt av i boka. Perspektivet er bredt og omfatter så vel bakgrunnen for redusert vekstrate i norsk økonomi, hva velferdssamfunnet innebærer og forholdet mellom offentlig og privat sektor. Grund peker ut fire oppgaver som han mener det offentlige må prioritere i åra framover. Dette er eldrepolitikken, helsetjenesten, barnefamilienes levekår og forsknings- og utviklingsarbeid.

Jeg syns dette første kapitlet har blitt det minst vellykkede i boka. Mange viktige begreper blir ikke presisert. Det er derfor ofte vanskelig å følge ressonementene. Grund slår fast at solidaritet er det grunnleggende mål for velferdssamfunnet. Med solidaritet mener han «. . . at samfunnet har et ansvar for at vi alle, uansett, skal kunne regne med hjelp og støtte om vi er utsatt for sykdommer og ulykke. . .» Grund er bekymret for at solidaritetsprinsippet har mindre oppslutning i samfunnet nå enn tidligere. Jeg tror det her ville vært hensiktmessig å skille mellom forsikringsaspektet og fordelingsaspektet ved velferdsstaten. Det gjelder for oss alle at vi er usikre på hva framtida vil bringe. Under rimelige betingelser vil det innebære velferdsforbedringer å kunne forsikre seg mot følgende av alvorlig sykdom og ulykke. I Norge er det i stor grad det offentlige som organiserer denne forsikringen. Det andre aspektet ved velferdsstaten har bakgrunn i at det er forskjeller på folk når det gjelder situasjonen de er i i dag og når det gjelder risikoen for framtidige hendelser. Slike forskjeller i forventede utbetalinger gjenspeiles ikke i innbetalingene til det offentlige. Tvert imot vil det ofte være slik at de med størst forventede ytelser fra velferdsstaten vil være de som betaler minst i skatt. Dette aspektet har derfor med inntektsfordeling å gjøre og er noe annet enn forsikringsaspektet. Når viljen til å finansiere velferdsstaten synes mindre enn før, er det viktig å vite hvor man skal lete etter årsaken. Utsagn som «Jeg har betalt inn til trygden i 40 år og krever å få noe igjen», kan både ha bakgrunn i en misforståelse av hva forsikring faktisk er for noe og være et uttrykk for en oppfatning om at inntektsomfordelingen har gått for langt. Politisk arbeid for å utvikle velferdsstaten vil ha forskjellig innhold avhengig av hvilken bakgrunn problemene faktisk har. De fleste av oss forbinder ord som «solidaritet, menneskeverd, nestekjærlighet, rettferdighet og effektivitet» med positive verdier. Men ordene i seg selv bidrar lite til ny innsikt.

I kapittel 2 setter Grund den hjemlige debatten om velferdsstaten i et internasjonalt perspektiv. Konklusjonen er at andre land har de samme problemene. Bakgrunnen for problemene velferdssamfunnet står overfor kan vi i følge forfatteren finne i langsommere økonomisk vekst, endring i velferdssamfunnets oppgaver og styringsproblemer innenfor både offentlig og privat organisering av helse- og sosialsektoren.

Styringsproblemene er også et sentralt element i kapitlene om privat eller offentlig helsetjeneste, om behov og muligheter i eldrepolitikken og om desentralisering som svar på storbyenes krise. I disse kapitlene er Grund tydelig på hjemmebane. Innsikt i mange aktuelle problemer blir formidlet til leseren. Ønsker om privatisering av helse- og sosialtjenesten henger sammen med to forhold, ifølge forfatteren. For det første er det et økende gap mellom etterspørsel og det offentliges tilbud av helsetjenester. For det andre øker kritikken mot den offentlige sektoren. Forfatteren legger stor vekt på at de styringssystemene som i dag gjelder innefor det offentlige, i liten grad er en spore til effektivitet. Grund mener det er en hovedutfordring å gjøre de offentlige tjenestene bedre og mer effektive. Det må være en spesielt viktig oppgave å finne fram til styringsystemer som fremmer effektivitet i offentlig sektor.

En viktig del av debatten om privatisering dreier seg om privatisringens konsekvenser. Grund refererer tilhengernes og motstandernes argumenter og konkluderer med at vi ikke sikkert vet hvem som har rett. Han peker dermed på behovet for større innsikt om forholdet mellom privat og offentlig sektor. F.eks. vil privatiseringen ha forskjellige virkninger avhengig av om det i utgangspunktet er ledige ressurser eller ikke blant helsepersonell. I denne forbindelse (og i arbeidet med å effektivisere den offentlige sektoren) foreslår Grund at det opprettes «et nasjonalt forsøksråd». Oppgavene for dette rådet kan gå ut på å gjennomføre eksperimenter med forskjellige organisasjonsmønstre (herunder former for privatisering) for å vinne erfaringer med deres ulike egenskaper.

Kapitlet om eldrepolitikken gir en oversiktlig gjennomgang av de demografiske forandringene som kommer i åra framover og trekk ved samfunnsutviklingen som skaper problemer for de eldre. Samtidig klarer kapitlet å formidle de viktige og interessante utfordringene som ligger i utviklingen av eldrepolitikken. Grund argumenterer for en økning av vekstraten i de offentlige bevilgningene

til eldre, og vil først og fremst at tiltakene for hjemmeboende eldre skal prioriteres.

I bokas to siste kapitler samles trådene og blikket rettes mot veien framover. Betydningen av planlegging og forskning understrekes. I følge Grund er tre forskningsoppgaver spesielt viktige. Det er forskning som gjør det mulig å forbedre styringssystemene i velferdsstaten, forskning som belyser mulighetene for å få til omstilling og omlegging i vårt næringsliv og forskning som belyser årsaker til og konsekvenser av de store samfunnssykdommene. Framtidas store politiske utfordring er, ifølge forfatteren, å kombinere de overordnede målene om solidaritet og effektiv utnyttelse av ressursene. Og det vil sikkert mange være enig med ham i. Men om hvilken kombinasjon man skal velge, vil meningene være delte.

Boka ville ha tjent på noe mer gjennomarbeiding og nedkorting. Det har blitt for mange gjentakelser. Faglig sett er det få nye bidrag, og det var vel heller ikke formålet.

Grund har skrevet en bok som har fått innflytelse på debatten om velferdsstaten. Problemstillingene er mange og framstillingen er rik på perspektiver. De fleste som er interessert i den aktuelle debatten om helse- og sosialpolitikk vil finne nye innfallsvinkler til problemene.

Tor Iversen

Aksjer og Aksjekjøp

BØRJE AXELSSON OG INGVAR KARLSSON: Aksjer og aksjekjøp. TAN. 233 sider. kr. 178,–.

Den økte aktiviteten i aksjemarkedet den senere tiden har gått sammen med en økning i antall aksjeeiere, og også småsparerne har gjort sitt inntog. Den foreliggende boka som opprinnelig er svensk, er utgitt i samarbeid med Aksjespareforeningen i Norge. Denne foreningen har som mål «å stimulere til øket interesse for aksjesparing og til øket forståelse for aksjekapitalens betydning for samfunnets totale økonomi og sysselsetting».

Når målet er å tale småsparernes interesser, vil et sentralt spørsmål være i hvilken grad aksjemarkedet er effisient siden en småsparer pr. definisjon har små ressurser å sette inn i aksjehandel. Dette gjelder spesielt informasjonsinnhenting. I et effisient kapitalmarked kan småsparere slappe av og vite at de ikke stiller med noe vesentlig «handicap» i forhold til de store investorene. Boka går imidlertid overhodet ikke inn på dette spørsmålet. Derimot sies det eksplisitt at man er avhengig av informasjon om en rekke forhold dersom aksjehandel skal lønne seg. Typer av informasjon som her nevnes omfatter for det første en rekke praktiske ting, som f.eks. hvordan aksjeavkastning beregnes. Videre går boken endel inn på vurdering av selskaper, herunder analyse og korreksjon av regnskaper. Dessuten diskuteres ulike typer informasjonskilder som er tilgjengelig.

De første kapitlene i boka tar for seg endel hovedbegreper innenfor aksetermi-nologien og gjennomgår endel praktiske forhold omkring kjøp, eie og salg av aksjer. Dette gjøres relativt kort og overfladisk, men stoffet vil være nyttig for en som er ny på området. I kapittel 4 drøftes aksjeemisjoner og -split. Her savner vi en diskusjon omkring prising av nye aksjer. En for lavt priset nyemisjon vil f.eks. føre til at nye aksjeeiere får en gevinst på bekostning av de opprinnelige aksjeeierne. Mens hensikten med en nyemisjon er å tilføre selskapet ny kapital, er det mer uklart hva målet for en aksjesplit skal være. I boken hevdes at motivet for en split er å få børsverdien på aksjen til et mer attraktivt nivå. Vi er usikre på hvorfor en aksjes attraktivitet skulle avhenge av børsverdien. En mulig begrunnelse kunne gå på likviditetshensyn. Vi har dessuten vanskelig for å forstå hvordan «tilbudspress» skulle kunne presse kursen etter spliten, eller at den samlede aksjeverdien øker p.g.a. at lav kursverdi virker «stimulerende på etterspørselen». I det hele tatt går forfatterne lite inn på relevansen av begreper som tilbud, etterspørsel og markedskrefter for aksjer. Dersom nåverdien av selskapets overskudd er upåvirket av spliten burde jo kursen pr. aksje bare påvirkes forholdsmessig med størrelsen på aksjespliten.

Kapittel 5 beskriver systemet for beskatning av aksjer. Her finnes mye nyttig informasjon, men det gis få mer prinsipielle synspunkter. Det gås ikke inn på hensiktsmessigheten av de ulike skattereglene.

I kapittel 6 går forfatterne nærmere inn på ulike informasjonskilder for dem som handler aksjer. Det sies her at fremgang i handel med aksjer i første rekke bygger på kunnskap. Etter vår mening må dette være en sannhet med modifikasjoner. Selv om effisiensgraden i det norske aksjemarkedet kan diskuteres, er aktiviteten så høy at mesteparten av den offentlige tilgjengelige informasjonen trolig raskt slår ut i kursene. Her tror vi nok en heller burde fokusert på insidernes rolle og den mulighet denne gruppen har til å utnytte eksklusiv informasjon.

Aksjeselskapets årsoppgjør er temaet for kapittel 7. Her gis en kort gjennomgang av årsoppgjørets omfang og innhold, noe som vil være nyttig for nykommere på området. Kapitlet behandler også ulike måter å analysere årsoppgjøret, i den hensikt å finne fram til den mer fundamentale informasjon som ligger i et regnskap. Det sentrale spørsmålet er da hva som er av tilfeldig eller ekstraordinær karakter.

Kapittel 8 går nærmere inn på hva som bestemmer aksjekursen. Her listes opp en rekke faktorer, hvorav flere klart må sies å være av mer eller mindre «psykologisk» natur. Dette gjelder kanskje særlig forventningenes rolle. På s. 163 sies det f.eks.: «Iblant består forventningene av den rene ønsketenkning. Svært risikovillige personer tar sjansen på at en bestemt ting, for eksempel en fusjon, skal skje. Dersom denne tingen så skjer, kan de bli rikelig belønnet, men risikoen for å tape pengene er stor. Ofte trekker de andre med seg i sin spekulasjon, fordi disse tror at de

som er villige til å betale en høy pris på den aksje det gjelder, vet noe som de selv ikke vet. Det inntreffer en tilsynelatende umotivert kursstigning. Og skjer ikke den forventede tingen, vil man snart oppleve en kursrekyl, der skuffede spekulanter selger ut til stadig mer pressede kurser». Så vidt vi kan forstå er det klart at i den grad slik atferd gjør seg gjeldende, vil rasjonell aksjehandel vanskeliggjøres og gjøre aksjer til et lite interessant plasseringsobjekt for småsparernes midler.

Siste kapittel i boka gjennomgår endel hjelpemidler og råd ved aksjeplassering. Dette omfatter beregning av substansverdi, fortjeneste pr. aksje, utbyttevurdering, o.l. Videre gis korte beskrivelser av såkalte tekniske analysemetoder, som f. eks. point and figure-metoden og beta-metoden. Norsk empiri antyder at metoder av denne typen, f.eks. point and figure-metoden, faktisk gir mulighet til å oppnå større avkastning enn gjennomsnittlig. Bruk av slike regler i praksis fordrer imidlertid hyppige transaksjoner, noe som lett blir ressurskrevende – spesielt for småsparere – både i form av tidsforbruk gebyrer o.l. Oftest kan en også observere at aksjer som framstår som fordelaktige ved bruk av tekniske børsmetoder har risikonivå over gjennomsnittet. I denne sammenheng er det selvsagt også et paradoks at dersom mange aksjehandlere følger de samme metodene og derved reagerer på de samme kjøps- og salgssignalene, vil kursene påvirkes og fortjenestemuligheten falle bort.

«Aksjer og Aksjekjøp» inneholder mye faktisk informasjon om handel med, og vurdring av aksjer, men gir liten analytisk innsikt i de mekanismene som virker i aksjemarkedet. For den som bare ønsker en enkel praktisk veiledning kan boka være nyttig nok. For den som vil sette penger i aksjer, og ikke opptre fullstendig som amatør (og evt. bruke «proffer» i et aksjefond til å gjøre jobben), vil vi tro at det trengs mer innsikt enn det denne boka gir for å kunne forvente gunstige resultater.

Morten Jensen og Vidar Knudsen

Artikkelsamling

I samarbeid med studenter og lærere ved Sosialøkonomisk Institutt, Universitetet i Oslo har Norske Sosialøkonomers Forening laget en artikkelsamling basert på utvalgte artikler fra tidsskriftet Sosialøkonomen fra 1970 til idag. Forfatterne har vederlagsfritt stilt sine artikler til disposisjon til dette formål.

Leif Johansen:
Regionaløkonomiske problemer belyst ved lineær programmeringsteori.

Tore Lindholt:
Economic-base teorien og regionale multiplikatormodeller.

Per Meinich:
Pengepolitiske reservekrav eller utlånsrelasjon.

Leif Johansen:
Prognoser i samfunnsmessig sammenheng.

Ingemar Ståhl:
Er boligmangelen et prisspørsmål eller et sosialt problem?

Gunnar Bramness:
Et velferdsteoretisk grunnlag for cost-benefit-analysen.

Asbjørn Rødseth:
Makroøkonomisk politikk i eit lite land.

Michael Hoel:
Norges konjunktur- og valutapolitikk.

Jørgen Aasness:
Subsidiering av matvarer og inntektsutjamning.

Bokanmeldelse: K. O. Moene
Edmond Malinvaud: «The Theory of Unemployment Reconsidered»

Asbjørn Rødseth:
Nyare teori om stabiliseringspolitikk i opne økonomiar.

Erik Biørn:
Kan den senere tids konsum-utvikling forklares ved hjelp av økonomisk teori?

Vi tror at samlingen kan ha interesse for økonomistudenter også andre steder i landet. Interesserte kan henvende seg til sekretariatet pr. brev eller telefon.
ARTIKLER FRA SOSIALØKONOMEN
176 sider, pris kr. 65,– + porto
Mer enn 10 hefter, fraktfritt

Rolf Jens Brunstad:
Phillipskurven i 70-åra: Myte eller realitet?

Karl Ove Moene:
Klassisk eller Keynesiansk arbeidsløshet?

Bjørn S. Brochmann:
Virkninger på lang sikt av statsstøtte til fiskeriene.

Petter Jakob Bjerve:
Kva hendte i Norge i 1970-åra konjunkturpolitisk?

Kåre P. Hagen:
Inflasjon, skatt og prisvridning mellom konsum og investeringer i produksjonskapital.

Jon Strand:
Verdsetting av miljøgoder i teori og praksis.

Asbjørn Rødseth:
Inflasjon i opne økonomiar.

Michael Hoel:
Hva er det som sikrer sysselsettingen? Har vi råd til å tjene så mye?

Tore Eriksen og Jan Fredrik Qvigstad:
FINMOD – en finanspolitisk modell.

Gunnar Bramness:
Om prissetting av offentlige tjenester.

Knut Moum:
Kina i 1980-årene. Del I.

Knut Moum:
Kina i 1980-årene. Del II.

Tor Hersoug:
Skattetrykk og progressivitet de siste 25 år.

Ragnar Frisch og Økosirk-systemet, Del 1

Gjennom eit tidsrom på minst 20 år arbeidde Frisch tidvis på det systemet av makroøkonomiske definisjonar og definisjonssamanhengar som fekk namnet Økosirk-systemet. Artikkelen kastar lys over kvifor han nytta så mye tid og krefter på dette. Den rolla Frisch spela i utbygginga av ein numerisk nasjonalrekneskap, er og drøfta. Plassomsyn gjer det naudsynt å dele artikkelen på dette og neste nummer av Sosialøkonomen.

AV
PETTER JAKOB BJERVE

1. Innleiing

Dei fleste norske sosialøkonomar kjenner vel Økosirk-systemet, men få veit i dag korleis det voks fram. Eg trudde at eg visste det heilt til eg nyleg, under arbeidet i domsnemnda for ei doktoravhandling[1]), oppdaga at Ragnar Frisch så tidleg som i 1928–1929 på forelesingar over *Teoretisk økonomikk* la fram den første skissa av dette systemet. I 1933–1934 kom han tilbake til same emnet både på forelesingar over *Makrodynamikk* og i innleiinga til artikkelen *Propagation Problems and Impulse Problems in Dynamic Economics* i eit festskrift til professor Gustaf Cassel som då vart offentleggjort. Dei systema av makroøkonomiske omgrep og definisjonssamanhengar som Frisch utvikla på denne tida, vart til i samband med det konjunkturteoretiske arbeidet som han då var sterkt oppteken av.

Då Frisch i 1935 heldt forelesingar over *Moderne pengeteorier,* la han fram eit langt meir omfatande system. Denne gongen gjorde han det for å lette framstillinga og samanlikninga av desse teoriane. Den delen av forelesingane som gjeld dette nye systemet, ligg det føre eit stensilert referat av med tittelen: *Et generelt begreps- og symbolsystem*

Hausten 1940 kom han på ny tilbake til dette emnet på forelesingar over *Pengeteori.* Det systemet av omgrep og definisjonssamanhengar han då la fram, var i innhald ikkje serleg ulikt 1935-systemet, men framstillinga var delvis prega av at Frisch i nokre år hadde vore leiar av arbeidet med ein nasjonalrekneskap for Norge på Sosialøkonomisk institutt. Dessutan vart systemet denne gongen ikkje berre framstilt algebraisk slik som i 1935, men og ved hjelp av figurar slik som i 1928–29 og 1933–1934.

I 1941 og 1942 vart dette systemet delvis lagt om. Samstundes la Frisch og ei gruppe medarbeidarar ned mye arbeid på å forbetre figurframstillinga. Dette førte til at Frisch i oktober 1942 offentleggjorde systemet i eit stensilert skrift med tittelen: *Noen innføringsmerknader om Økosirksystemet (Det økonomiske sirkulasjonssystem).* Året etterpå vart eit konsentrat av denne framstillinga trykt i Ekonomisk Tidskrift. Seinare tok Frisch med ei tilsvarande framstilling i fleire utgåver av Notater til økonomisk teori.

Etter at Universitetet i Oslo vart stengt i november 1943 og staben på Sosialøkonomisk institutt vart spreidd, gav Frisch for godt opp det numeriske arbeidet med nasjonalrekneskapen. Dette vart ført vidare av Statistisk Sentralbyrå. Systemarbeidet derimot tok han opp på ny fire år etterpå, og resultatet vart offentleggjort i mars 1948 i eit stensilert notat på engelsk med tittelen: *A system of concepts describing the economic circulation and production process.* Då var 20 år gått sidan Frisch la fram det første systemet og vi hadde fått ein numerisk nasjonalrekneskap. No kom Frisch tilbake til emnet i samband med bygginga av økonometriske modellar.

Eg skal i det følgjande gå nærare inn på dei ymse stega Frisch tok i utbygginga av Økosirksystemet, med innføring av nye omgrep og definisjonssamanhengar, med standardisering av terminologi og symbolikk og med bruk av fleire framstillingsmåtar. Som bakgrunn for denne utgreiinga skal eg først kort gjere greie for Økosirksystemet slik det var offentleggjort første gongen i 1942. På denne måten vonar eg mellom anna å kunne kaste lys over spørsmålet om kvifor Frisch la ned så mye tid og krefter som han gjorde på dette området.

2. Økosirksystemet

Artikkelen i Ekonomisk Tidskrift blir innleidd med nokre ord om kva Økosirksystemet er og om formålet med det:

«Den økonomiske sirkulasjon er den prosess hvorved faktorinnsatser omsettes til produkter og fordeles i form av inntekt, som kan brukes til konsumsjon eller investering» osv. Så held han fram: «Dette sirkulasjonssynspunktet behersker ikke bare konjunkturanalysen og den økonomiske makrodynamikk, men spiller også en stor rolle i bedriftsøkonomien og konsumsjonslæren.» I neste avsnitt hevdar Frisch: «Det er et ganske stort behov for standardisering av disse begrepene. Den må ta sikte på flere ting: logikken, terminologien, bokstavsymbolikken, den grafiske framstillingen og bokføringen ved et kontosystem. Disse uttrykksformene må gjøres mest mulig *konforme* slik at vi av en form kan avlese de andre.» – Målet skulle med andre ord vere å definere dei omgrepa og samanhengane mellom desse som makroøkonomiske analysar krev («logikken og terminologien»), og midlet skulle vere å uvikle framstillingsformer som kunne gjere det lett å gå over frå den eine til dei andre («bokstavsym-

	Produksjon		Ressursbruk		Inntektsnytting		Kapitaltilvekst	
	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit
Bruttoprodukt		A	A					
Stoff og vareinnsats	H			H				
Bearbeiding	E					E		
Kapitalslit					D			D
Bruttoinvestering				J			J	
Forbruk				C	C			
Realskatt				T	T			
Nettoeksportoverskudd				A^{ex}			A^{ex}	
Sparing					S			S
Sum[1])	H+E =	A	A=	H+J+C +T+A^{ex}	C+T+S	= R	I+ A^{ex} =	S

[1]) R = E – D og I = J – D.

bolikken, den grafiske framstillingen og bokføringen ved et kontosystem»). Økosirksystemet vart sers vellukka i så måte.

Ved valet av «bokstavsymbolikk» for den algebraiske framstillingsforma la Frisch vinn på å nytte forbokstavar som var sams i flest mogleg framande språk (engelsk, tysk, fransk og italiensk) i orda for vedkomande makroøkonomiske omgrep. Gjennom åra nytta han ikkje lite tid på dette valet, og jamvel symbola i 1943-artikkelen vart seinare delvis endra.

Endå mye meir arbeid la han ned i den grafiske framstillinga. Eg var med på mange og timelange drøftingar av det som til slutt vart Økosirkfirguren. Utruleg mange utkast gjekk i papirkorga før Frisch til slutt vart nøgd med resultatet. Men då var og figuren vesentleg enklare og meir oversiktleg enn tidlegare utgåver.

Petter Jakob Bjerve ble cand.oecon. 1941 og dr.philos i Oslo 1962. Han var univ.stip. i sosialøkonomi 1945–49 og byråsjef i Finansdepartementet 1945–47, Direktør i Statistisk Sentralbyrå 1949–1980, Visiting prof. ved Stanford University, California 1954–55, Finansminister 1960–63. Han har vært rådgiver i økonomiske og statistiske spørsmål i en rekke utviklingsland.

Figurframstillinga følgde ei rad med prinsipp som det er gjort grundig greie for i 1943-artikkelen. Her kan det vere nok å nemne

- at alle linene i figuren har samme krumming og representerer ein positiv økonomisk straum (rekna med urvisaren),
- at for kvart knutepunkt mellom linene er summen av straumane inn i punktet lik summen av straumane ut av det, og
- at figuren har eit slutta sett av liner og såleis gjev uttrykk for eit samanhengande system av økonomiske straumar.

Eit knutepunkt på Økosirkfiguren kan såleis tolkast både som ei definisjonslikning (der summen av dei variable på vinstresida er lik summen på høgresida) og som ein konto (der summen av debetpostane er lik summen av kreditpostane), og figuren som eit heile kan tolkast både som eit slutta system av definisjonslikningar og som ein kontoplan. Det er såleis sers lett å gå over frå den grafiske framstillingsmåten til den algebraiske og den bokføringstekniske. Dei tre framstillingsformene er i høg grad konforme.

I dag er det vel for dei fleste sosialøkonomar lettare å lese av definisjonssamanhengar på ein kontoplan enn på ein økosirkfigur, serleg for dei som ofte nyttar tal frå nasjonalrekneskapen. Eg skal difor nytte kontoplanar både ved framstillinga av Økosirksystemet og når eg seinare skal syne korleis Økosirksystemet vaks fram. I desse kontoplanane har eg for omgrepa nytta same terminologi som Frisch.

Kontoplanen ovanfor gjev ei sterkt forenkla framstilling av Økosirksystemet for realøkonomien. Her er R nettoinntekt og definert lik E–D. I er nettoinvestering i realkapital K og definert lik J–D. Vidare er A^{ex} = Eksport(A^{ex+}) – Import(A^{ex-}) og R = inntekt av arbeidsfaktoren (R^N) + inntekt av kapital og natur (R^K) + inntekt av organisasjonsfaktoren (R^O).

Frisch gjekk sterkt inn for at systemet skulle ha eit heilt analogt sett av omgrep, symbol og samanhengar for finansøkonomien (fordringsøkonomien). Finansøkonomien vart difor illustrert ved ein figur nøyaktig lik figuren for realøkonomien. Omgrepa for finansøkonomien vart symbolisert ved feite bokstavar, til dømes finanskapitalen med **K**, nettoinvestering i finanskapital med **I** osb.

Her kan det vere nok å nemne dei mest interessante definisjonssamanhengane for finansøkonomien. Ein av

desse er **S** = **R** – **C** – **T** der **S** er finansiell sparing, **R** nettoinntekt av renteberande fordringar, **T** finansielle skattar og **C** nettoaksjeutbyte til andre sektorar. Ein annan er **I** = **S** + A^{ex} + $\dot{M}$ der **I** er investering i finanskapital og $\dot{M}$ er tilveksten i den sirkulerande pengemengda i sektoren. Denne samanhengen gjev uttrykk for sambandet mellom finansøkonomien og realøkonomien.

Ved å slå saman omgrepa i tilsvarande samanhengar for real- og finansøkonomien, får ein: Samla sparing S + **S** = R + **R** – C – **C** – T – **T** og samla investering I + **I** = S + **S** + $\dot{M}$ (realsamanhengane går fram av kontoplanen). Ved konstant pengemengd blir såleis samla investering og samla sparing like store. Her er det naudsynt å føye til eit par ord om omgrepet sirkulerande pengemengd M. Dette omgrepet er i Økosirksystemet definert som ein fordring utan debitor, dvs. $M^- = O$. Difor treng summen av slike fordringar M^+ og tilveksten i dei $M = M^+ - M^-$ ikkje å vera lik null, slik som tilfelle er for andre innanlandske fordringar. Frisch hevda sterkt at pengar i sirkulasjon i røynda var fordringar på nasjonalproduktet og ikkje vanlege fordringar. Dette skal vi seinare komme tilbake til.

Økosirksystemet for realøkonomien med ytre transaksjonar spesifisert

	Indre produksjon		Ytre produksjon		Ressursbruk		Inntektsnytting		Kapitaltilvekst	
	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit
Ferdigproduserte varer og tjenester i den interne produksjon		A^{in}			A^{in}					
Stoff og vareinnsats i den interne produksjon	H^{in}					H^{in}				
Bearbeidelsesverdi på produksjonskonto	E^{in}							E^{in}		
Samlet eksportoverskudd regnet etter oppgjørsverdien (netto)				A^{ex}					A^{ex}	
Stoff og vareinnsats for eksport			H^{ex}			H^{ex}				
Bearbeidelsesverdi på eksportkonto			E^{ex}					E^{ex}		
Kapitalslit i alt							D			D
Bruttoinvestering						J			J	
Forbruk for alle hjemmehørende						C	C			
Skatter for alle hjemmehørende						T	T			
Sparingen som overskudd på inntektsnyttingskonto							S			S
Sum[1]	H^{in} $+E^{in}$	$= A^{in}$	H^{ex} $+E^{ex}$	$= A^{ex}$	A^{in}	H+J +C+T	C+T +S	= R	A^{ex} +I	= S

[1]) Her er stoff og vareinnsats $H = H^{in} + H^{ex}$, nettorealinntekt $R = E^{in} + E^{ex} - D$ og nettoinvestering $I = J - D$. Vidare er $E^{in} = R^{in} + D^{in}$, $E^{ex} = R^{ex} + D^{ex}$ og $D = D^{in} + D^{ex}$.

I Økosirksystemet er summen av realkapitalen K og finanskapitalen **K** den samla formuen til sektoren. Men investeringsverksemda treng ikkje vere den einaste årsaka til formuesauke. I tillegg kan både realkapitalen og finanskapitalen auke som følgje av vinst. Økosirksystemet har to slag vinst både for real- og finanskapitalen, nemleg hendingsoppskriving (F og **F**) og bedømmingsoppskriving (G og **G**). Auken i realkapitalen blir difor i alt lik I + F + G og auken i finanskapitalen **I** + **F** + **G**.

Frisch strevde mye med å finne ut korleis ulike slag transaksjonar med andre sektorar skulle byggjast inn i Økosirksystemet for realøkonomien. Resultatet vart slik som synt i kontoplanen ovanfor. Her er kontoen for produksjon splitta opp i ein konto for indre og ein annan for ytre produksjon. Bruttoproduktet A, vareinnsatsen H og bearbeidinga E var delt på dei indre straumane A^{in}, H^{in} og E^{in} og dei ytre straumane A^{ex}, H^{ex} og E^{ex}. Då E = R + D, blir tilsvarande $R = R^{in} + R^{ex}$ og $D = D^{in} + D^{ex}$. Dei ytre straumane har toppskrift ex+ for eksport og ex– for import, slik at til dømes $A^{ex} = A^{ex+} - A^{ex-}$. Tilsvarande har fordringar + og gjeld – som toppskrift.

For heile økonomien har såleis Økosirksystemet følgjande ytre transaksjonar:

Saldoen på driftsrekneskapen andsynes andre sektorar er som ein ser lik $H^{ex} + R^{ex} + D^{ex} + \mathbf{R} - \mathbf{C} = A^{ex} + \mathbf{R} - \mathbf{C}$. Den grupperinga av realtransaksjonar og finanstransaksjonar som her er gjort, vart seinare gjennomført av Statistisk Sentralbyrå for utanriksrekneskapen.

Om arten av arbeidet med Økosirksystemet kjem Frisch i den trykte artikkelen frå 1943 med eit hjartesukk som eg til slutt ikkje kan la vere å sitere: «Ved første øyekast synes alt dette så elementært at en nesten føler seg genert ved å ta det som et vitenskapelig problem. Men en oppdager fort noe annet. Etter som en arbeider med spørsmålet, tvinges en til alle slags utdypninger og generaliseringer for å dekke de mangeartede forhold som forekommer i praksis, slik at en sitter med et begrepsapparat så svært at det kan være til å fortvile over. Da får en mest lyst til å kaste alt overbord og lage noe

Ytre økonomi

	Debet	Kredit
Stoff og vareinnsats	H^{ex+}	H^{ex-}
Primærtenester	R^{ex+}	R^{ex-}
Kapitalslit	D^{ex+}	D^{ex-}
Renteinntekter	$\mathbf{R}^+$	$\mathbf{R}^-$
Utbytedeling	$\mathbf{C}^-$	$\mathbf{C}^+$
Saldo for den ytre driftsrekneskapen		$H^{ex} + R^{ex} + D^{ex} + \mathbf{R} - \mathbf{C}$

riktig enkelt. Men de sterkt forenklede begreper skaper ennå større forvirring, for de rommer alt og ingenting. Den logiske differensiering kommer en derfor ikke utenom, men den må *koordineres* etter et system som mnemoteknisk og mekanisk byr minst mulig motstand. Da kan en likevel skape oversikt. Særlig verdifullt i denne henseende er symbolikken og den grafiske framstilling.» Her har vi kanhende forklåringa på at han venta så lenge med å la trykke resultat av arbeidet med makroøkonomiske omgrep og symbol for desse.

3. Dei første freistnadene (1928–1929 og 1933–1934)

I 1928–1929 heldt unge dr. Ragnar Frisch forelesingar over både makroøkonomisk og mikroøkonomisk teori. Det ligg føre ei innhaldsliste for desse forelesingane og for ein del av dei eit «hektografert» referat. Stor var mi overrasking då eg nyleg for første gongen las dette referatet og fann både eit system av definisjonar og definisjonssamanhengar som likna mye på Økosirksystemet og ei grunngjeving for symbolbruken som ikkje skil seg frå den han seinare nytta:

«I økonomikken er det av stor betydning at man til en viss grad *standardiserer* betegnelsene for de kvantitative begreper. Det er mnemoteknisk til stor nytte. Det hjelper til å fastholde de enkelte begreper i tanken og til å skaffe oversikt over dem.»

Systemet av omgrep og definisjonssamanhengar frå 1928–1929

	Produksjon		Ressursbruk		Inntektsnytting		Kapitaltilvekst	
	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit
Produksjonsresultat		a	a					
Forbruk av flytende goder	v_o			v_o				
Slitasje, amortisasjon av faste goder	v^o			v^o				
Arbeidslønn (arbeidsinntekt)	e					e		
Kapitalrente (renteinntekt)	d					d		
Driftsoverskudd	r					r		
Grunnrente	s					s		
Forandringer pr. tidsenhet i:								
Tinglig formue (flytende og faste goder)				w			w	
Grunneiendom				o			o	
Fordringer (pos. og neg.)				h			h	
Goodwill (kapitalisert driftsoverskudd)				k			k	
Konsumsjon				z	z			
Forandringer pr. tidsenhet i samlet nettoformue og netto-oppsparing					f			f
Sum[1])	$v_o+v^o+g=$	a	a =	v_o+v^o+f+z	z+f =	g	f =	f

[1]) Her er samla nettoinntekt g = e + d + r + s, samla auke i nettoformuen f = w + o + h + k. Symbolet f er dessutan nytta for netto-oppsparing = g – z.

Kontoplanen ovanfor framstiller 1928–1929-systemet slik at det lett kan samanliknast med Økosirksystemet. Definisjonslikningane i summane på konti for inntektsnytting og kapitaltilvekst går direkte fram av forelesingsreferatet. Definisjonslikningane i summane på konti for produksjon og ressursbruk er derimot ikkje direkte å finne i referatet, men dei kan avleiast av følgjande definisjonslikningar som står der:

(1) $g = e + d + r + s$
(2) $f = w + o + h + k$
(3) $f = g - z$
(4) $r = a - b$ (der b er «omkostning») og
(5) $b = e + d + v_o + v^o + s$

Ved å kombinere likningane (1), (4) og (5) finn vi definisjonslikningane på konto for produksjon. Ved å kombinere likningane (1), (2), (3), (4) og (5) finn vi definisjonslikningane på konto for ressursbruk. Desse likningane er med andre ord logiske konsekvensar av det systemet av definisjonar og definisjonssamanhengar som Frisch formulerte i 1928–1929.

Jamvel om definisjonssamanhengane ovanfor liknar sterkt på tilsvarande samanhengar i Økosirksystemet, er det ikkje klårt korleis alle omgrepa skal tolkast. Det omgrepet som er symbolisert med d, blir kalla både «kapitalinntekt» og «renteinntekt», og det blir definert som eit av «fire inntektselementer» (dei andre tre er e, r og s). Desse inntektselementa «opdeles efter inntektens kilde». Etter at kostnadene b er definert ved likning (5), heiter det vidare at «De tre omkostningselementer e, d og s er samtidig inntektselementer». Dette tyder på at a svarar til A i Økosirksystemet og summen (e + d + r + s) til R, men at grupperinga av R er ulik. Medan Økosirksystemet har ei nasjonaløkonomisk gruppering av nettoinntekta i tre primære realtenester R^N, R^K og R^O, har 1928–1929-systemet ei meir privatøkonomisk gruppering. Noko liknande gjeld det omgrepet som er symbolisert med h. I referatet heiter det at «Den totale formue på et bestemt tidspunkt betegnes med F og opdeles etter formuens art i følgende fire *formueselementer*», nemleg W («Tinglig formue»), O («Grunneiend.»), H («Fordringer») og K («Goodwill»). Medan Økosirksystemet har ei nasjonaløkonomisk gruppering av formuen i realkapital og finanskapital, har såleis 1928–1929-systemet ei meir privatøkonomisk gruppering av formuen og. Elles heiter det i referatet at «Den kilde hvorav d flyter kan fortolkes som hele formuen F eller i snevrere forstand W + H eller i ennu snevrere forstand som H». Dette tyder på at d og H ikkje var meint som renteinntekter frå og nettofordringar på andre sektorar, men som inntekts- og formueselement for ein isolert sektor. At omgrepet eksportoverskott ikkje er å finne i 1928–1929-systemet tyder og på det. Er denne

tolkinga rett, vil omgrepa a, v_o, v^o, z, f og e kunne hevdast å vere dei tilsvarande omgrepa A, H, D, C, I = S og E^N i Økosirksystemet for ein isolert sektor, trass i at dei andre omgrepa er meir eller mindre ulike i dei to systema.

Ulikskapane skriv seg tydeligvis frå at Frisch enno ikkje hadde vorte klår over det skillet mellom realøkonomi og finansøkonomi som han i seinare år tidt framheva sers sterkt. Elles må ein kunne seie at han alt i 1928–1929 nådde langt på vegen fram til Økosirksystemet. Truleg framstilte han systemet den gongen og både algebraisk og grafisk. I den stensilerte innhaldslista for forelesingane er det nemleg ført opp eit avsnitt med tittelen *Tableau Economique.* Men dette avsnittet, som han etter innleiingsmerknadene til innhaldslista skal ha forelese over, kom tydelegvis ikkje med. Det gjorde det neste gong han forelas om dette emnet.

I referatet av forelesingane over makrodynamikk i 1933–1934 finn vi under overskrifta *Et makrodynamisk tableau economique* to figurar som syner samanhengen mellom sentrale makroøkonomiske omgrep. (Den eine av desse vart trykt i Cassel-festskriftet og.) Drøftinga av figurane vart innleidd slik: «I den makrodynamiske analysen av den økonomiske uvikling går man inn for en betraktning av de økonomiske fenomener i deres *sammenheng.* Samfundets produksjon, omsetning, fordeling, konsumsjon analyseres som et sluttet kretsløp.» Det systemet av definisjonar og definisjonssamanhengar som desse figurane framstiller, skil seg frå 1928–1929-systemet først og fremst ved at det klårt gjeld berre realøkonomien for ein isolert sektor.

Systemet av omgrep og definisjonssamanhengar frå 1933–1934

	Produksjon		Ressursbruk		Inntektsnytting		Kapitaltilvekst	
	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit
Produksjon av ferdige konsumgoder		u	u					
Produksjon av ferdige kapitalgjenstander		y	y					
Kapitalslit i konsumgodeproduksjon	v			v				
Kapitalslit i kapitalgodeproduksjon	w			w				
Arbeid i konsumproduksjon	a					a		
Arbeid i kapitalproduksjon	b					b		
Naturkrefter brukt i konsumproduksjon	r					r		
Naturkrefter brukt i kapitalproduksjon	q					q		
Auke i forrådet av kapitalgjenstandar for konsumgodeproduksjon				$\dot{V}$			$\dot{V}$	
Auke i forrådet av kapitalgjenstandar for kapitalproduksjon				$\dot{W}$			$\dot{W}$	
Auke i forrådet av ferdige konsumgode				$\dot{X}$			$\dot{X}$	
Konsum av varer				x	x			
Konsum av personlege tenester					c	c		
Konsum av naturkrefter					s	s		
Nettosparing					$\dot{V}$ $\dot{W}$ $\dot{X}$			$\dot{V}$ $\dot{W}$ $\dot{X}$
Sum	v+w +a+b = +r+q	u+y	u+y±	v+w $\dot{V}+\dot{W}$ $+\dot{X}+x$	x+c +s+$\dot{V}$ = $+\dot{W}+\dot{X}$	a+b +r+q +c+s	$\dot{V}+\dot{W}$ $+\dot{X}$ =	$\dot{V}+\dot{W}$ $+\dot{X}$

Kontoplanen ovanfor gjev ei forenkla framstilling av 1933–1934=systemet. Her er to definisjonslikningar i dette systemet å finne på konto for produksjon, nemleg produksjonslikningane for ferdige konsumgode u = v + a + r og for ferdige kapitalgjenstandar y = w + b + q. Tilsvarande er to investeringslikningar å finne på konto for ressursbruk, nemleg likninga for auken i forrådet av ferdige konsumgode $\dot{X}$ = u–x og likninga for auken i forrådet av kapitalgjenstandar (for konsumgodeproduksjon og kapitalgodeproduksjon) $\dot{V} + \dot{W}$ = y–w–v. På konto for inntektsnytting er summen på kreditsida lik nettorealinntekta i Økosirksystemet. På debetsida finn vi summen (x+c+s) som er samla konsum, og summen ($\dot{V}+\dot{W}+\dot{X}$) som er samla sparing i Økosirksystemet. Den sistnemnde summen er kreditert konto for kapitaltilvekst der auken i forrådet av kapitalgjenstandar ($\dot{V}+\dot{W}$) og auken i forrådet av ferdige konsumgode ($\dot{X}$) er ført til debet. I referatet av forelesingane i 1933–1934 vart definisjonslikningane ovanfor ikkje algebraisk framstilt, men dei går klårt fram av den grafiske framstillinga.

Omgrepa og samanhengane mellom omgrepa i figurane frå 1933–1934 er meir detaljerte enn i systemet frå 1928–1929. Såleis er produksjonen splitta opp i konsumgode og kapitalgode, og konsumet er splitta opp i varer, personlege tenester og naturkrefter. På den andre sida har 1934–1935=systemet ikkje med omgrepa vareinnsats, driftsoverskott, auka grunnverde og auka goodwillformue. Føringsmåten er ulik ved at konsum av personlege tenester og naturkrefter ikkje er debitert produksjonskonto, men konto for inntektsnytting. Denne tenesteproduksjonen direkte til konsum er såleis ikkje rekna med i bruttoproduktet (u+y) slik som i 1928–1929=systemet. Nettorealinntekta kjem i begge desse systema fram som ein kreditsum på konto for inntektsnytting, men i kontoplanen ovanfor er renteinntekt ikkje med. I begge systema kjem investering og sparing fram på konto for kapitaltilvekst, men i 1933–1934=systemet omfatar desse omgrepa ikkje fordringsauken slik som i 1928–1929=systemet. Heller ikkje i 1933–1934 førte Frisch inn eit eige symbol for sparing.

Skilnaden mellom desse to første freistnadene skriv seg først og fremst frå at Frisch i 1933–1934 nytta omgrepa i ein makrodynamisk analyse som krev den oppsplittinga det er pekt på ovanfor. I 1928–1929 var han ikkje så langt komen. Analysen i 1933–1934=forelesingane bygde på tanken om at slitingstida og konstruksjonstida for produksjonskapitalen var strukturelle omstende som måtte spela ei viktig rolle i konjunkturteorien. Difor var det viktig å skille mellom produksjonskapital for produksjon av kapitalgjenstandar og produksjonskapital for produksjon av konsumgode. Slitings- eller levetida for konsumkapitalen var og viktig. Difor måtte forrådet av konsumkapital førast inn i analysen, om enn annleis enn forrådet av produksjonskapital.

Om det reint realøkonomiske opplegget heiter det i referatet frå forelesingane i 1933–1934: «Systemet tenkes med andre ord å gi uttrykk for en stadig sirkulasjon av realverdi. Senere kan man bygge på systemet: trekke det monetære inn. Det kan da bli behov for å utstyre vårt tableau economique med nye beholdere og strømmer som illustrerer pengebeholdninger, pengecirkulasjon o.s.v.» Det gjorde han i ein ny serie forelesingar i 1935.

4. 1935-systemet

Då Frisch i 1935 heldt forelesingar om *Moderne pengeteorier,* la han på ny fram eit system av omgrep og definisjonssamanhengar. Serformålet med 1935-systemet var å lette studiet av dei makroøkonomiske omgrepa hos ulike forfattarar, serleg Wicksell, Lindahl og Myrdal. Ved hjelp av dette systemet meinte Frisch at ein kunne unngå mange gjentak og gje ei meir presis formulering av dei punkta i teoriane som han vurderte som ufullstendige eller som feil tolking av Wicksells fundamentale idear. Frisch seier sjøl at «Det system som er utviklet i det følgende skulde være nogenlunde fullstendig i den forstand at det iallfall tillater å innpasse de forskjellige begreper i den Wicksellske og den ny-Wicksellske litteratur».

Serleg på to måtar representerte 1935-systemet viktige framsteg. Her førte Frisch inn ein mnemoteknisk meir effektiv symbolikk, som han for ein stor del heldt fast på seinare, med bruk av sams forbokstavar i fleire framande språk. For det andre tok han med fleire omgrep enn før, mellom anna eksport- og importomgrep og fleire finansielle omgrep som vi finn att i Økosirksystemet. For det tredje drøfta han kapital- og vinstomgrepet, førte inn skillet mellom planlagte og realiserte storleikar, og synte mellom anna korleis sparing kunne avvike frå investering jamvel for ein isolert sektor. Elles framstilte han samanhengane berre algebraisk, dvs. han nytta ikkje som før grafisk framstillingsmåte. Her skal vi berre sjå på dei sidene ved systemet som har størst interesse for utviklinga fram til Økosirksystemet.

1935-systemet for realøkonomien

	Produksjon		Ressursnytting		Inntektsnytting		Kapitaltilvekst	
	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit
Bruttoavkastning		A	A					
Driftsomkostning	B			B				
Nettoavkastning	N					N		
Depresiering					D			D
Bruttoinvestering				J			J	
Konsumsjon				E	E			
Eksportoverskudd				Δ^*			Δ^*	
Sparing					S			S
Sum[1])	B+N =	A	A =	B+J +E+Δ^*	E+S =	R	I+Δ^* =	S

[1]) R = N–D og I = J–D.

Kontoplanen ovanfor gjev ei forenkla framstilling av 1935-systemet som er sers lik Økosirksystemet. Alle omgrepa er her dei same, bortsett frå at 1935-systemet ikkje har med omgrepet realskatt og at omgrepa Bruttoavkastning A og Driftsomkostning B som vi snart skal sjå hadde eit større innhald enn omgrepa Bruttoprodukt A og Stoff og vareinnsats H i Økosirksystemet. Halvparten av symbola er og dei same som i Økosirksystemet, men terminologien er ulik bortsett frå for omgrepa bruttoinvestering og sparing. Elles vart nettoinntekt i 1935-systemet gruppert i Momentaninntekt F (lik momentanavkastning) og Kapitalinntekt L der F er lik summen av R^N og $R^{\odot}$ i Økosirksystemet.

Freistnaden på å bygge ut systemet med eksport- og importomgrep var ikkje like vellukka. Som kontoplanen ovanfor syner, gjorde Frisch det ved å splitte Bruttoavkastning, Driftsomkostning, Bruttoinvestering og Konsumsjon i ein indre og ein ytre del. Den indre delen symboliserte han med toppskrifta $\odot$ og den ytre delen ved toppskrifta * slik at $A = A^{\odot} + A^*$, $B = B^{\odot} + B^*$, $J = J^{\odot} + J^*$ og $E = E^{\odot} + E^*$. På denne måten fekk han berre eitt omgrep for eksporten (symbolisert med A^*), medan han for importen fekk tre (symbolisert med B^*, J^* og E^*). I Økosirksystemet derimot er, som vi såg i avsnitt 2, eksporten A^{ex+} og importen A^{ex-} gruppert på same måten etter art, nemlig i $A^{ex+} = H^{ex+} + D^{ex+} + R^{ex+}$ og $A^{ex-} = H^{ex-} + D^{ex-} + R^{ex-}$. Dessutan vart omgrepa Bruttoavkastning A og Driftsomkostning B meir omfatande enn dei tilsvarande omgrepa Bruttoprodukt A og Stoff- og vareinnsats H i Økosirksystemet. I 1935-systemet vart nemleg heile eksporten A^* inkludert i A, medan berre eksportoverskottet A^{ex} vart inkludert i A i Økosirksystemet. Bruttoproduktet i Økosirksystemet er såleis lik $A–B^*$ i 1935-systemet, og tilsvarande er H i Økosirksystemet lik $B–B^*$ i 1935-systemet. På kontoplanane for dei to systema kjem ulikskapen fram ved at 1935-systemet har serskilte konti

1935-systemet for realøkonomien med ytre transaksjonar spesifisert

	Produksjon		Indre ressursbruk		Ytre ressursbruk		Inntektsnytting		Kapitaltilvekst	
	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit
Hjemmeanvendt bruttoavkastning		$A^{\odot}$	$A^{\odot}$							
Den samlede eksport		A^{*}			A^{*}					
Driftsmidler og råstoffer	$B^{\odot}$			$B^{\odot}$						
Driftsimport	B^{*}					B^{*}				
Nettoavkastning	N							N		
Depresiering							D			D
Selvprodusert bruttoinvestering				$J^{\odot}$					$J^{\odot}$	
Kapitalimport						J^{*}			J^{*}	
Selvprodusert konsumsjon				$E^{\odot}$			$E^{\odot}$			
Konsumvareimport						E^{*}	E^{*}			
Eksportoverskudd						$\triangle^{*}$			$\triangle^{*}$	
Sparing (nettorealsparing)							S			S
Sum[1]	B+N =	A	$A^{\odot}$ =	$B^{\odot}+J^{\odot}+C^{\odot}$	A^{*} =	$B^{*}+J^{*}+E^{*}+\triangle^{*}$	E+S =	R	$I+\triangle^{*}$ =	S

[1]) Her er driftsomkostning $B = B^{\odot} + B^{*}$, bruttoavkastning $A = A^{\odot} + A^{*}$, bruttoinvestering $J = J^{\odot} + J^{*}$, konsumsjon $E = E^{\odot} + E^{*}$, nettoinntekt $R = N - D$ og nettoinvestering $I = J - D$. Vidare er $R = F + L$, der F er momentaninntekt og L kapitalinntekt.

for indre og ytre ressursbruk, medan Økosirksystemet har serskilte konti for indre og ytre produksjon.

Vel fjerdedelen av referatet frå forelesingane i 1935 er ei drøfting av finansielle omgrep. Her nyttar Frisch første gongen feite bokstavar som symbol for slike omgrep og toppskriftene + og – for dei positive og negative komponentane av finansielle omgrep, slik som i Økosirksystemet, men dei fleste omgrepa som symbola står for, er annleis definert enn i Økosirksystemet.

Frisch definerte i 1935 formuen som summen av realkapitalen K og finanskapitalen **K** eksklusive pengemengde M. Pengane definerte han, slik som i Økosirksystemet, som fordringar utan debitor eller som fordringar på nasjonalproduktet. Inntekta av finanskapital definerte han som $\mathbf{L} = \mathbf{G} \cdot \mathbf{K}$, der **G** er nettorentesatsen på **K**. Vidare definerte han global inntekt = R + **L**. Finansiell sparing **S** definerte han som summen av nettoinnsetting på innskottskonti i banksystemet (bankane og setelbanken) og nettokjøpet av verdepapir hos staten og publikum. Tilsvarande definerte han finansiell investering **I** som summen av nettouttaket på utlånskonti i banksystemet og nettotiftinga av verdepapirgjeld hos publikum og bankane. Ut frå desse definisjonane av M, **L**, **S** og **I** fekk han $\mathbf{S} - \mathbf{I} = -\dot{M}$.

Formålet med desse definisjonane var å framstille eit punkt i pengeteorien til Wicksell som Frisch meinte var viktig: «En positiv ex ante sparingsdifferens betyr en deflasjonistisk innstilling hos publikum (og eventuelt staten). Det fører til en positiv *realisert* finansiell sparingsdifferens – og dermed til nedgang i kassebeholdningen hos publikum (og staten), til et synkende prisnivå og en kontraksjon av aktiviteten.» Som vi skal sjå, kom han seinare fleire gonger tilbake til dette.

Adresseendring

Har du flyttet eller skiftet jobb? Husk å melde fra til foreningen pr. brev eller telefon 02-20 22 64.

Abonnement

Abonnement løper til oppsigelse foreligger.

Kan oljeprisene være under 15 USD/fat frem til år 2000?

I diskusjoner omkring oljeprisens utvikling frem til år 2000 er det en vanlig oppfatning at de relativt sett lave oljeprisene man har sett i første del av 1986 vil være midlertidige.

Forventningene går i retning av realpriser for råolje i området 25 – 40 USD/fat rundt år 2000.

I denne artikkelen går vi kort gjennom den historiske utviklingen på energimarkedet før vi gjennomgår de fundamentale forhold på tilbuds- og etterspørselssiden i oljemarkedet.

Konklusjonen er at oljeprisene kan bli under 15 USD/fat i en tilnærmet frikonkurransesituasjon frem mot år 2000.

AV
GUNNAR MYHR OG MORTEN H. RAAHOLT

1. Historisk utvikling

De store oljeprisøkningene i 1973/1974 og 1979/1980 medførte at trenden i oljekonsumveksten som man så i 1960-årene snudde. Det globale oljekonsum i vesten (verden ekskl. sentralstyrte land) hadde sitt maksimum i 1979 med gjennomsnittlig dagsforbruk på 50.9 millioner fat. For 1985 var det tilsvarende tall 45.1.

Det høye prisnivået ga (høykostnads-) produsentene i vesten utenfor OPEC et sterkt incitament til økt letevirksomhet og produksjon, med det resultat at ikke – OPEC produksjonen økte fra 19.8 millioner fat/dag i 1979 til 25 mill. fat/dag i 1985.

Opec som ønsket å opprettholde høye priser (avtale prismål), måtte redusere sin produksjon fra 31.5 mill. fat/dag (inkl. NGL) i 1979 til 17.2 mill. fat/dag i 1985 (inkl. NGL).

Den vestlige verdens totale energikonsum var omtrent uendret fra 1979 til 1985. Dette var et resultat av en høy grad av energieffektivisering. Energiintensiteten sank med 2.2%/år i gjennomsnitt. Oljeandelen sank i perioden fra 52.3% til 44.6%, mens kullandelen steg fra 18.9% til 22.3%, kjernekraftandelen fra 2.9% til 6% og hydro-elektrisitet fra 7.2% til 8.2%. Naturgass opprettholdt sin markedsandel.

Det skjedde altså en betydelig substitusjon først og fremst til kull og kjernekraft. Dette gikk spesielt på bekostning av tungoljeforbruket som sank til omtrent det halve i de industrialiserte vestlige land. I de mindre utviklete land i vesten sank tungoljeforbruket bare med ca. 4%.

2. Energietterspørsel i relasjon til økonomisk vekst, teknologisk utvikling og næringsstrukturutvikling.

De økte oljepriser har ført til at oljeproduktene har tapt markedsandeler, med unntak av transportsektoren. Dette medførte at prisen på andre energibærere også ble presset oppover. De høye energiprisene førte til at det ble lønnsomt å erstatte gammelt produksjonsutstyr med mindre energikrevende utstyr og prosesser. Energiprisene har samtidig bidratt til å fremme en strukturendring fra mer til mindre energikrevende sektorer i økonomien. Dette har særlig funnet sted innenfor OECD-området.

De høye energiprisene har altså satt igang langsiktige prosesser som ikke er så lette å stoppe. Det gjelder først og fremst nyutvikling til mindre energikrevende teknologier på alle områder, men også forsterkningen av den generelle næringsstrukturendring i retning av mindre energikrevende næringer. Virkningene av disse prosessene vil vi først virkelig se effekten av fremover.

Generelt ser vi følgende trender fremover:

* Mindre energikrevende næringsstrukturer.
  - fortsatt overgang til tjeneste-sektorer.
  - forandring i industriproduksjonssammensetningen fra meget energi-intensive aktiviteter (råvarebaserte) til mer høyteknologiske industrier /prosesser (kompetansebaserte). (Dette gjelder spesielt i i-landene, men også totalt sett vil energitung industri vokse saktere enn øvrige aktiviteter).
* Høyere energieffektivitet innen ulike aktiviteter.
  - fortsatt teknologiske fremskritt selv med relativt sett lavere oljepriser slik at energieffektiviteten i alle sektorer innen økonomien øker når kapitalutstyr gradvis blir erstattet.

Frem mot 1973 (1950–60 årene) var forholdet mellom veksten i energiforbruk og veksten i BNP innenfor OECD på omkring 1.0. Oljeforbruket vokste derimot noe raskere og forholdstallet mellom oljekonsum-vekst og BNP-vekst var omkring 1.5.

I perioden 1973–84 var den gjennomsnittlige BNP-veksten innenfor OECD området omkring 2.3% pr. år, energiveksten var i underkant av 0.2% pr. år mens oljeveksten var -1.5% pr. år. Mellom 1974 og 1980 vokste både energi – og olje-etterspørselen med omtrent 2/3 av veksttakten i BNP, og etter prisoppgangene i 1979/1980 ble de tilsvarende forholdstallene negative. Franssen (1985).

3. Konsekvenser på etterspørselssiden ved lave oljepriser

Oljetterspørselen vil som resultat av vedvarende lave oljepriser påvirkes gjennom økning i den økonomiske veksttakt og substitusjon tilbake til olje. Samtidig fortsetter den tekniske energieffektivisering og forandringen av næringsstrukturen i retning av mindre energikrevende næringer.

Diskusjonen nedenfor dreier seg først om konsekvenser for det økonomiske aktivitetsnivået og om substitusjon tilbake til olje, før vi går over til en drøfting om utformingen av etterspørselskurvene for olje.

Det *økonomiske aktivitetsnivået* vil trolig øke, som en konsekvens av lave oljepriser. Data Resources Inc. (DRI-(mars 1986)) anslår BNP virkningen av en vedvarende reduksjon i oljeprisene til 15 $/fat til å være ca. 0.5% i 1986, omkring 1.5% i 1987 og 0.1% igjen i 1988 i OECD-området. De antar altså at den største effekten vil inntreffe det andre året d.v.s. i 1987. De har dessuten den oppfatning at denne BNP-stimulansen er en midlertidig effekt. Det generelle aktivitetsnivået vil bli høyere i verden men den økonomiske veksttakt kommer raskt tilbake til hva den ellers ville ha vært.

IEA har tentative anslag på at BNP i OECD-området vil ligge 5% høyere i 1990 med en vedvarende prisnedgang for råolje til 10$/fat, noe som er i overensstemmelse med DRI.

En studie fra OECD (1983) konkluderer med at en 25% reduksjon i oljeprisen vil gi en økning i BNP-nivået det første året med 0.6%, det andre året 0.9% og det tredje året med 1.2%. DRI har også tidligere hatt studier hvor virkningene har vært på samme nivå eller høyere enn disse.

Usikkerheten ved alle slike anslag er naturligvis stor fordi man snakker om store endringer i oljeprisen og det er et spørsmål om modellene kan gi rimelige anslag på disse store endringene. I tillegg er det stor usikkerhet når det gjelder politiske beslutninger i landene. Et annet viktig spørsmål blir i hvilken grad man klarer å utnytte den inntektsomfordelingen som skjer, fra oljeprodusenter til oljekonsumenter, til økt vekst i verdensøkonomien. Innenfor OECD-området regner de fleste med en økt vekst.

Vår konklusjon av denne korte drøftingen er at effekten på veksttakten i BNP innen OECD-området av reduserte oljepriser er midlertidig. BNP-nivået heves i forhold til en situasjon uten endring av oljeprisen og vil i 1990 trolig ligge 2–3% høyere med oljepris på 15 $/fat og ca. 5% høyere med oljepris på 10 $/fat.

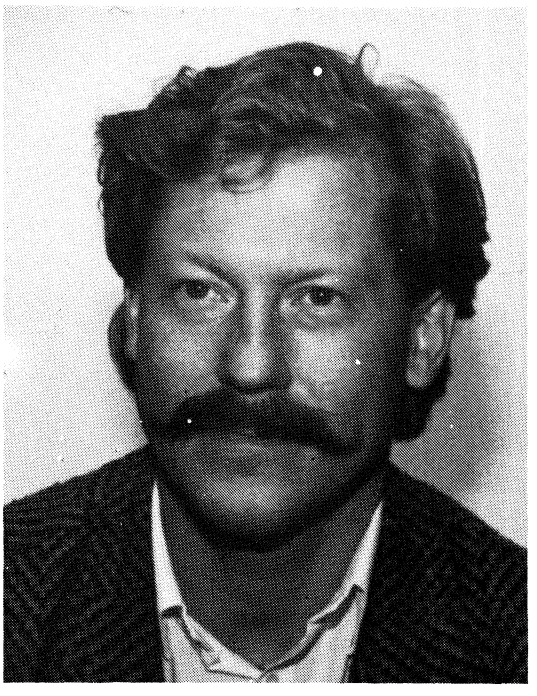
En annen konsekvens av reduserte oljepriser og dernest økt vekst i BNP, er en midlertidig redusert inflasjonstakt innenfor OECD. Dette vil igjen kunne dempe det generelle rentenivået. For utviklingslandene og de såkalte NIC landene (Newly Industrialised Countries), som tidligere har manglet hard valuta og hatt redusert inntekt (BNP), vil inntektsoverføringen ved lave oljepriser samt reduserte rentekostnader forbedre betalingsbalansen. Dette vil kunne medføre økt oljeimport slik at en viktig beskrankning for økonomisk vekst blir redusert. Som tidligere nevnt er økonomien i de aktuelle landene på et mindre sofistikert nivå slik at det økte aktivitetsnivået vil finne sted i de mer energikrevende sektorene av økonomien.

Substitusjon fra olje til gass, kull og kjernekraft ville med realpriser på olje i området 20–30 USD/fat, sannsynligvis fortsatt (med en avtagende rate).

En interessant betraktning er om denne trenden vil bli snudd med vedvarende lavere oljepriser.

Kontraktsprisene på gass er direkte koblet til oljeproduktpriser og tildels råoljepriser. Gassprisen vil derfor følge disse prisene med en viss tidsforsinkelse. I sørstatene i USA har det forøvrig utviklet seg et spotmarked for gass. For å beholde markedsandeler har denne spotprisen på gass fulgt oljeprisene nedover i den første halvdel av 1986 uten noen tidsforsinkelse.

Et element som er blitt trukket frem i energidebatten er på hvilke prisnivåer olje begynner å frata kull markedsandeler.



Gunnar Myhr har B.S-graden (siv.ing.) fra South Dakota School of Mines & Technology og M.S-graden fra University of California. Han har dessuten videregående studier i økonomi/ledelse fra NTH. Gunnar Myhr er ansatt hos Norsk Hydro, Raffinering og Markedsføringsdivisjonen. Før dette var han ansatt hos Veritas/Veritec.

Morten H. Raaholt tok sosialøkonomisk embedseksamen våren 1980 ved Universitetet i Oslo. Han arbeidet ved Gruppen for Ressursstudier 1979 som forskningsassistent, og i perioden 1980–85 som forsker. Januar 1986 begynte han i Raffinering og Markedsføringsdivisjonen i Norsk Hydro a.s.

Tabell 1. *«Break-even» priser for at eksisterende kullfyrte kraftverk med oljebrenningskapasitet skal vurdere overgang til tungolje, (1985 USD/fat).*

Region	«Break-even» pris for tungolje, $/fat
USA	13.46 (10.14–16.11) *)
EEC	15.12 (12.40–17.70) *)
Japan	14.45 (13.46–16.44) *)

Kilde: Calarco (1985)

*) Intervallene er på cif priser for kull i angitt region.

Tabell 1 viser hvilke «break-even» priser som gjelder for at kullfyrte kraftverk med substitusjonsmulighet skal skifte til tungolje. Som man ser tilsvarer dette oljepriser (1985 verdi) i området 12–16 $/fat, avhengig av hvilke regioner man betrakter. Tallene i tabell 1 er for eksisterende kraftverk. For nye anlegg vil lønnsomhetsgrensen ligge omkring 5–6 $/fat høyere.

En meget viktig forutsetning som ligger til grunn for disse tallene, er en kullpris på 50–60 $/tonn, et prisnivå som kull hadde høsten 1985, altså før man fikk det drastiske prisfallet i vinter/vår 1986.

Det har vist seg at spotprisene for kull også følger råoljeprisen nedover slik at det relative konkurranseforholdet mellom kull og olje fortsatt er tilstede i kulls favør, men dog redusert.

Tabell 2 gir en oversikt over kort- og mellomlangsiktige (0–3 år) substitusjonsmuligheter i favør av olje på bekostning av gass og kull. Tallene er basert på en oljepris i området 15–17 $/fat. Som man ser er potensialet ganske høyt, mellom 3.2–4.5 mill. fat/dag, mens den sannsynlige grense ligger betraktelig lavere, mellom 0.7–1.2 mill. fat/dag.

Grunner til dette er politiske ønsker om å bevare en viss kullindustri (England og Tyskland), samt at kull- og gassprisene sannsynligvis vil følge oljeprisene over tid slik at disse energibærerne relativt sett vil være konkurransedyktige med olje.

I første halvdel av 1986 har disse substitusjonseffektene hatt liten gjennomslagskraft. Frem til juni 1986 (Dwyer (1986)) har substitusjonseffekter i USA bare medført en økning i oljekonsumet med 100.000 fat/dag.

I figur 1 har vi skissert etterspørselskurver på kort sikt (1 år), mellomlang – (3–5år) og lang sikt (10–15 år). Disse kurvene bygger på studier fra en rekke internasjonale organisasjoner; DRI (mars 1986), DRI (våren 1986), Wharton Econometrics Forecasting Associates (1986), Purvin & Gertz (1986) samt samtaler med IEA-analytikere. I tilegg har forfatterne vurdert disse studiene i lys av tidligere publiserte pris- og inntektselastiteter, Bohi (1981), Verleger (1982), IEA (1982).

På kort sikt oppgir litteraturen varierende historiske priselastisiteter for råolje, mellom -0.05 og -0.2. På lengre sikt oppgis tilsvarende tall mellom -0.3 og -1.0.

I de langsiktige etterspørselskurver i figur 1, har vi valgt et betydelig variasjonsområde på BNP-vekstens innvirkning på oljeetterspørselen. Med en BNP-vekst på 10% antas oljeforbruket å øke med 2 til 7,5%. Den økonomiske vekst antas å være 3% pr. år fram til år 2000.

Når det gjelder priselastisiteten har vi også valgt å ta hensyn til en stor grad av usikkerhet her. Den langsiktige priselastisitet har vi valgt å ligge mellom -0,3 og -0,85.

Et viktig forhold som bør trekkes frem m.h.t. priselastisiteter, er at de historisk beregnende gjelder for stigende priser. Disse vil etter all sannsynlighet være betydelig større enn om prisene synker. En tommelfingerregel som framkom i samtaler med IEA-analytikere er at forholdet er minst 3 til 2. Årsaken til dette er først og fremst de teknologiske forandringer som de høye oljeprisene medførte. Dels henger det sammen med irreversible investeringer og dels at ny teknologi for framtiden har blitt utviklet og vil komme gradvis inn ved nye investeringer.

Et annet er spørsmålet om hvor mye av råoljeprisendringene som slår gjennom på prisene til sluttforbruker. I «World Energy Outlook» IEA (1982) regnes det med at ca. 40% av råoljeprisendringene slår igjennom i transportsektoren, mens man får et gjennomslag på mellom 70–80% i andre sektorer.

Disse prosentsatsene blir trolig enda lavere i dag p.g.a. endringer i avgiftspolitikken på olje/oljeprodukter. De råoljeprisendringene som har skjedd det siste året har bare medført reduksjon i prisene til sluttforbruket med 10–20% for drivstoff til transportformål, mens prisreduksjonen var 30–40% (varierer fra 10% til 60% mellom land) for produkter til andre formål (fyringsoljer og tungolje), IEA (1986). Råoljeprisen sank i tilsvarende periode med 60%.

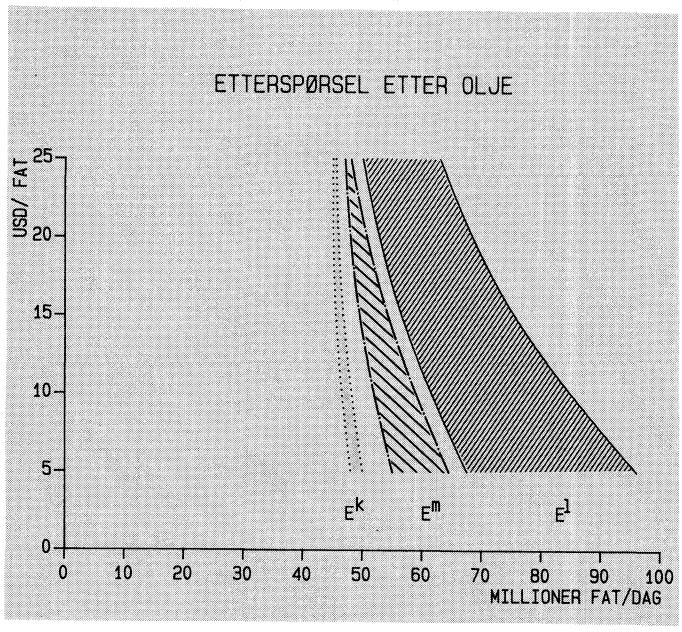
Tabell 2. *Kortsiktig substitusjonspotensiale innenfor OECD for olje på bekostning av gass og kull.*

	Teknisk maksimal økning (mill. fat/dag)	Sannsynlig grense for økning (mill. fat/dag)
US gassfyrte elektrisitetsverk	0.8–0.9	0.2–0.3
US kullbasert elektrisk kraft generering	0.3–0.5	ubetydelig
US industrielle fyringsanlegg	1.0–1.5	0.2–0.4
Vest Europa, Japan varmekraftverk med alternative fyringsmuligheter	0.7–1.0	0.2–0.3
Vest Europa, Japan industrielle fyringsanlegg	0.4–0.6	0.1–0.2
Sum	3.2–4.5	0.7–1.2

Kilde: CERA (1986)

Figur 1.

Etterspørselskurver på kort, E^k (1 år), mellomlang, E^m (3–5 år) og lang sikt E^l (10–15 år) for vesten (faste 1985 – USD).



4. Tilbudssiden i oljemarkedet

Tilbudssiden i det internasjonale oljemarkedet har siden 1973 vært dominert av OPEC. Fra 1973/74 har markedsatferden til denne organisasjonen hatt karakter av et *priskartell*, hvor de avtalte faste priser på de forskjellige typer råoljer.

Utover i 1980-årene tvang markedet OPEC til å skifte strategi til et *markedsdelingskartell*, hvor medlemslandene avtalte produksjonskvoter innenfor en total OPEC-kvote som er middel til å opprettholde et høyt prisnivå.

Oljeprodusenter utenfor OPEC har p.g.a. det høye prisnivået vært stimulert til leting etter og produksjon av olje i høykostnadsområder.

Oljeprodusentene har i prinsippet to fundamentale beslutningskriterier. På kort sikt vil driften opprettholdes så lenge de variable produksjonskostnadene dekkes (korttidsgrensekostnader). På meget kort sikt vil produsentene sannsynligvis også gå under dette nivået så lenge de får dekket vedlikeholdskostnadene som kreves for at brønner og produksjonsutstyr skal være operasjonelle. På lengre sikt vil produsentene ha dekket både faste og variable kostnader (langtidsgrensekostnad) før nye investeringer gjennomføres.

Ved å sortere feltene etter stigende kostnader, kan man konstruere grensekostnadskurver. I et frikonkurransemarked vil tilbudskurven falle sammen med grensekostnadskurven.

Med en kartellisering av markedet vil tilbudskurven kunne flyttes til venstre i figuren.

I figur 2 er en angivelse av korttidsgrensekostnadskurven (T^k) slik den artet seg ved årsskiftet 1985/86, eller tilbudskurven på kort sikt i en frikonkurransesituasjon. (Texas Eastern Corp. (1985)).

Ved årsskiftet 1985/86 var tilbudskurven forskjøvet 10 mill.fat/dag til venstre i figuren. Dette skyldtes OPEC's innskrenkning i sin totalproduksjon for å holde prisnivået oppe. Dette representerer et fravær av ca. 10 mill.fat/dag ledig kapasitet innen OPEC. Denne ledige kapasiteten har marginalkostnader mindre enn 6 USD/fat. Denne ledige kapasiteten kan OPEC på kort varsel igjen tilby på markedet (0–3 måneder). Tilbudskurven(e) angir produksjon innenfor vesten (eksl. nettoeksport fra sentralstyrte økonomier).

Tilbudet av olje i begynnelsen av 1986 har vært preget av at OPEC med sin lavkostnads-produksjon produserte bare omkring 60–70% av den produksjonskapasitetet de kan utnytte på kort sikt (0–3 måneder), mens ikke-OPEC produsentene produserte med tilnærmet full kapasitetsutnyttelse.

Ytterpunktene i oljemarkedet kan best illustreres ved følgende to eksempler: Oljeproduksjonen fra de såkalte «Stripper wells» i USA (felt som har en gjennomsnittlig dagsproduksjon på under 10 fat) har gått for fullt til tross for driftskostnader på omkring 20 $/fat. Samtidig produserte Saudi Arabia bare med omkring 45% kapasitets utnyttelse. Marginalkostnadene er her i området 0–4 $/fat.

Den tilgjengelige produksjonskapsiteten innenfor OPEC på kort sikt utgjør ca. 27.5 mill. fat/dag i 1986, PIW (1986). På noe lengre sikt kan denne produksjonskapasiteten øke betydelig. Allerede innen 1990 kan Midt-Østen landene øke sin kapasitet med ca. 10 mill. fat/dag. Denne kapasitetsøkningen representerer produksjon fra eksisterende oljefelt hvor det pr. i dag er logistikkbegrensninger (rørledningskapasitet). (Den installerte produksjonskapasitet fra eksisterende felt er 41.4 mill. fat/dag, mens den tilgjengelige kapasiteten er 90%–95% av denne, CIA (1986).

På enda lengre sikt kan (OPEC) produsentene i Midt-Østen øke sin kapasitet ytterligere ved økt utbygging av kjente lavkostnadsfelt med totalkostnader under 4 USD/fat. I tabell 3 er det satt opp antatte fremtidige råoljereserver i ulike kostnadsklasser. Til sammenligning var oljeforbruket i 1985 45.1 mill. fat pr. dag som svarer til 2.15 milliarder tonn pr. år, BP (1986).

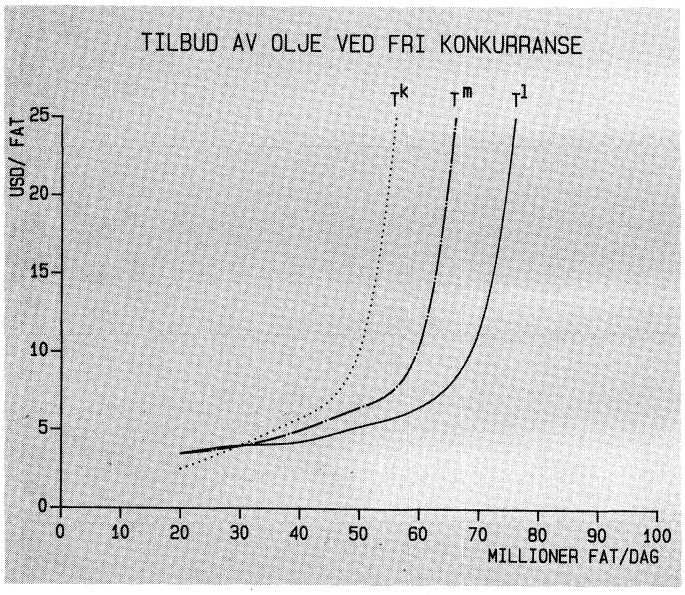
Tabell 3. *Totale produksjonskostnader for råoljereserver i verden fordelt på typer reserver (eksl. kummulativ produksjon frem til i dag). Tallene er i milliarder tonn.*

Reservekategori	Totale produksjonskostnader (1983 USD/fat)					
	0–4	4–12	12–20	20–30	>30	
Påviste reserver	70	20	5	–	–	95
Fremtidige funn	20	30	20	5	–	75
Økt utvinning fra						
* Kummulativ produksjon og påviste reserver	–	30	35	20	5	90
* Fremtidige funn	–	5	10	15	10	40
Totalt	90	85	70	40	15	300

Kilde: Desprairies et al. (1985)

Figur 2

Tilbudskurver for råolje i vesten på kort sikt (T^k), mellomlang (T^m) og lang sikt (T^l) i en frikonkurransesituasjon (faste 1985 – USD). (Eksl. nettoeksport fra sentralstyrte økonomier).



I figur 2 oppsummerer vi denne drøftingen av tilbudssiden med de mulige tilbudskurver for råolje i vesten på kort, T^k (1 år), mellomlang, T^m (3–5 år) og lang sikt, T^l (10–15 år) i frikonkurransesituasjon. En viktig forutsetning her er at *ny produksjonskapasitet kommer fra felt med lavest kostnad.* Til tross for at olje er en uttømbar ressurs er reservene så store at innenfor tidsperspektivet vil det ikke være noen begrensning på tilbudssiden. Med lave oljepriser vil det være lønnsomt med «ny» olje bare fra lavkostnadsprodusenter.

5. Markedstilpasning ved frikonkurranse kan medføre oljepriser under 15 USD/fat frem til år 2000

I figur 3 har vi satt sammen tilbud- og etterspørselskurvene fra figurene 2 og 1 for å finne mulige markedsbalanser på sikt.

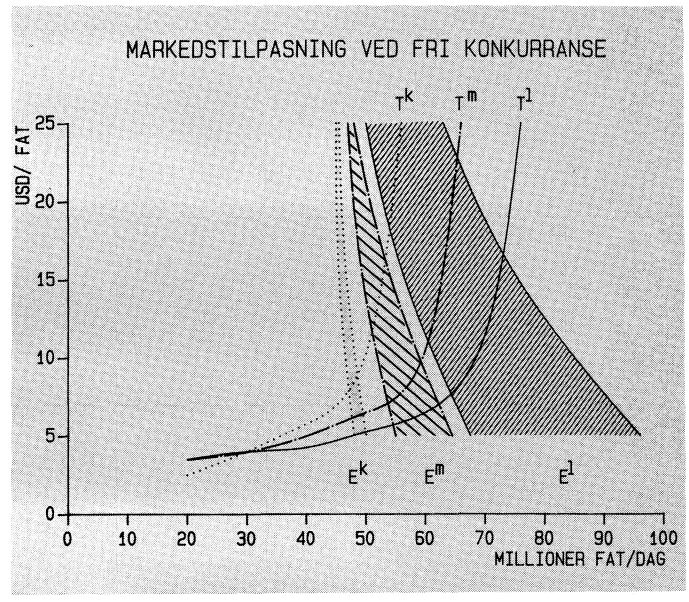
Hovedkonklusjonen er, under de gitte forutsetninger, at realprisene for råolje kan holde seg under 15 USD/fat frem til år 2000, selv med en betydelig etterspørselsøkning.

På kort og mellomlang sikt kan oljeprisene ligge i området 6–10 USD/fat, mens de på lang sikt kan være i området 8–16 USD/fat i en tilnærmet frikonkurransesituasjon. Det er altså ingen vesentlige beskrankninger på tilbudssiden som skulle forhindre at etterspørselsøkningen ved lave råoljepriser skulle bli tilfredstilt. I tillegg vil nettoeksporten fra sentralstyrte land som i 1985 var 1.8 mill. fat pr. dag, kunne presse råoljeprisene ytterligere nedover til under 15 USD/fat. Usikkerheten i anslag for den fremtidige nettoeksporten er stor. Inntekter i utenlandsk valuta står i fokus og med redusert oljepris vil de heller øke sin eksport enn redusere den. Trolig vil nettoeksporten framover holde seg i området 1 til 2 millioner fat pr. dag.

Totalproduksjonen fra OPEC kan i år 2000 komme opp i over 40 mill. fat/dag.

Figur 3

Markedstilpasning ved en tilnærmet fri konkurranse i oljemarkedet frem til år 2000 (faste 1985 – USD).



Et vesentlig element som vi ikke har tatt hensyn til her er som tidligere nevnt, forbrukerlandenes avgiftspolitikk m.h.t. olje og oljeprodukter. Erstattes råoljeprisnedgangen fullt ut av avgifter, slik at sluttforbrukerne ikke ser noen prisnedgang, vil etterspørselen etter olje bare påvirkes av BNP-effekten de økte offentlige inntekter og bruken av disse gir. Dette ville kunne presse råoljeprisen enda lengre ned.

6. Et fritt vs. et kartellisert marked

Fra høsten 1985 frem til sommeren 1986 har vi i prinsippet sett en gradvis utvikling i retning av et fritt oljemarked. Hva ville den mest sannsynlige utviklingen ha blitt hvis OPEC hadde klart å holde sammen enda en tid?

Saudi Arabias rolle som sving-produsent innenfor OPEC medførte at landets oljeoproduksjon falt fra en topp på 10.2 mill. fat/dag i august 1981 til 2.2 mill. fat/dag i august 1985. Den tilsvarende reduksjonen fra de andre OPEC landene har bare vært på omkring 41%, samtidig økte ikke-OPEC produsentene i vesten sin produksjon for det 10. året på rad.

Det var et tidsspørsmål når Saudi Arabia måtte endre sin politikk. Med en fortsatt økning i ikke-OPEC produksjonen, mangelfull disiplin innad i OPEC-kartellet og ingen vesentlig etterspørselsøkning, er det ikke utenkelig at Saudi Arabia måtte redusere sin produksjon til under 1 mill. fat/dag og kanskje helt ned til null i løpet av de neste 1–2 årene for at prisene skulle holde seg oppe på et høyt nivå.

I lys av dette hadde Saudi Arabia nesten ikke noe valg. Det var bare et tidsspørsmål når skiftet i politikk måtte komme. Inntektstapet ville kanskje blitt større dersom de fortsatte sin politikk som tidligere.

Dette skifte i politikk, som formelt sett ble vedtatt under OPEC-møtet 8. desember 1985, innebar at OPEC med Saudi Arabia i spissen, skiftet fra å være prisfastsettere og kvantumsregulerende til å definere en større markedsandel (kvantumstilpassere) og pristakere.

Den prinsippielle konflikt innad i OPEC går mellom de nasjoner med relativt sett store reserveanslag og liten befolkning, og de med forholdsvis lave reserveanslag og stor befolkning.

Saudi Arabia og Kuwait med sine relativt sett begrensete evner til å absorbere høye oljeinntekter, har en mye lengre tidshorisont når de vil maksimere inntektene av sine oljereserver. Irak, Libya og Algeri har en mye kortere tidshorisont ved en tilsvarende inntektsmaksimering av sine ressurser. Dette henger sammen med relativt sett lave reserveanslag, stor befolkning og høy absorbsjonsevne når det gjelder oljeinntekter. Disse landene ønsker derfor å få hevet oljeprisene raskt.

Dersom dagens OPEC virkelig blir enige om å forlate målsettingen om økte markedsandeler for igjen å heve prisene raskt til 1985-nivå, er det meget trolig at dette nivået bare vil vare en kort periode, fordi OPEC-produksjonen ville måtte fortsette å synke. Det skyldes at om oljeprisene fortsatte på det nivå vi hadde i perioden 1980–85 ville oljeetterspørselen trolig ikke vokse de nærmeste årene.

Om oljeprisene raskt skal komme opp og vedvare på et generelt høyere nivå enn hva de har vært i første del av 1986, hvor spotprisen for Brent Blend falt fra 27 $/fat pr. 1. januar til under 10 $/fat i slutten av juli, må man reelt sett få en «ny» kartellisering av markedet.

Dette nye kartellet bør trolig ha en større markedsandel enn hva OPEC hadde høsten 1985 (38.3% for 2. halvdel -85 inkl. NGL) for at det nye kartellet skal kunne holde stabile og relativt sett høye priser over en lengre tidsperiode.

Mexico, Egypt, Malaysia, Angola og Brunei var observatører på OPEC-møtet i april 1986, og er sammen med Oman potensielle samarbeidsland med OPEC. De fem første landenes produksjonskapasitet er ca. 4.6 mill. fat/dag, mens produksjonen i første del av 1986 var omkring 3.7 mill. fat/dag. Disse landenes produksjon sammen med OPEC-produksjonen utgjorde en markedsandel i 1985 på omkring 46%. Dette ville være en sterkere enhet enn om OPEC var alene, men selv dette tallet kan være i minste laget for varig stabilitet med priser over markeds-klareringen ved frikonkurranse. Kommer derimot Nordsjølandene også med i samarbeidet med OPEC vil markedsandelen komme godt over 50%, og den politisk bestemte pris kan holdes på et høyere nivå lengre. Dette avhenger selvsagt av bl.a. det interne konfliktnivå i et slikt utvidet kartell.

REFERANSER:

Bohi,D.R (1981): *«Analyzing Demand Behavior – A Study of Energy Elasticities»*, The John Hopkins University Press, Baltimore, USA, 1981.

BP (1986): *«BP statistical review of world energy»*, London, juni 1986

Calarco, J. V. (1985): *«Sensitivity of World Coal Markets to Falling Oil Prices»*, The Coal Situation, Vol. 5 – No. 4, September 1985.

CERA (1986): *«Oil Prices at $15–17: Reigniting Demand?»*, Decision Brief, Cambridge Energy Research Associates, Massachusetts, USA, 1986.

CIA (1986): *«International Energy Statistical Review»*, Central Intelligence Agency, USA, juni 1986.

Desprairies P. et al (1985): *«Progressive Mobilization of Oil Resources»*, Energy Policy, Desember, 1985.

DRI (mars 1986): *«DRI Europe Special Report: The Impact of The Oil Price Collapse»*, Data Resources Inc., London, mars 1986.

DRI (våren 1986): *«International Oil Market Status and Forecast»*, International Oil Bulletin, Data Resources Inc., Massachusetts, USA, våren 1986.

DRI (1985): *«European Energy Forecasting Report»*, Data Resources Inc, Paris, Frankrike, juni 1985.

Dwyer, D. (1986): Privat kommunikasjon, IEA, Paris, Frankrike, juni 1986.

Franssen, H. T. (1985): *«North Sea Petroleum Developments in the Context of the Global Outlook for Oil and Gas»*, OFFSHORE GØTEBORG '85, Gøteborg, Sverige, februar 1985.

IEA (1986): *«Oil Market Report»*, Paris, juli 1986.

IEA (1982): *«World Energy Outlook»*, Paris, 1982.

OECD (1983): *«Simulated Macroeconomic Effects of a Large Fall in oil Prices»*. Working Papers no. 8. OECD, Economics and Statistics Department, juni 1983.

PIW (1986): Petroleum Intelligence Weekly, No. 32, New York, USA, 11. august 1986.

Purvin & Gertz (1986): *«Western European Refining and Petroleum Product Pricing Analysis»*, Purvin & Gertz Inc. London, juni 1986.

Texas Eastern Corp. (1985): i Petroleum Intelligence Weekly (PIW), New York, 9. desember 1985.

Verleger, P. K. (1982): *«Oil Market in Turmoil»*, Ballinger Publishing Company, Massachusetts, 1982.

Wharton Econometric Forecasting Associates (1986): i Middle East Economic Digest, Mai 1986.

KONTINGENT 2. HALVÅR 1986

Kontingentkrav for de av våre medlemmer som betaler via bank sendes ut i disse dager.

Kontingenten kjøres nå fra eget dataanlegg. Vi ber medlemmene sjekke beløpet nøye. Ved evt. feil, vennligst ta kontakt med sekretariatet.

Kommunale investeringsplaner og statlige stabiliseringstiltak*) **)

Som et ledd i kortsiktig stabiliseringspolitikk prøver staten å påvirke kommunenes investeringsetterspørsel ved å endre kommunenes rammebetingelser. I denne artikkelen diskuteres hvilke virkninger slike endringer faktisk har på gjennomføringen av investeringsprosjekter. Resultatene fra en empirisk analyse tyder på at endringer i kommunenes inntekter vil påvirke totalinvesteringene samme år. Endringer i Kommunalbankens innvilgningsrammer har ikke samme virkning. Igangsatte prosjekter påvirkes ikke av endinger i rammebetingelsene.

AV
ERLING BARTH

1. INNLEDNING

Hensikten med statlige stabiliseringstiltak overfor kommunene er å påvirke kommunenes reelle økonomiske aktivitet. En oversikt over statlige stabiliseringstiltak i praksis er gitt i Wilhelmsen (1983). I denne artikkelen drøftes virkninger av stabiliseringstiltak på kommunenes gjennomføring av investeringsplaner. Jeg vil kun ta for meg tilpasning ved uforutsatte inntektsendringer i forhold til planen, samt endringer i Kommunalbankens innvilgningsrammer. Avsnittene 2 og 3 tar for seg kommunal planlegging og optimal gjennomføring når en kommune kan foreta fri tilpasning innenfor rammen av budsjettbetingelsene. I avsnitt 4 diskuteres tilpasningen for kommuner som står overfor ulike skranker. Resultatene av en empirisk analyse drøftes i avsnittene 5 og 6. Jeg avslutter artikkelen med noen betraktninger om kommunal planleggingsatferd.

2. KOMMUNAL PLANLEGGING

Kommunene skal planlegge sin aktivitet ved rullerende langtidsbudsjetter. Langtidsbudsjettene utarbeides hvert år for en fireårsperiode. I følge retningslinjer fra Kommunal- og arbeidsdepartementet skal langtidsbudsjettene inneholde sektorprogrammer, investeringsplan, gjeldsoversikt og hovedoversikt for de enkelte år. Hensikten med langtidsbudsjettering er å gi kommunene bedre styring over aktiviteten innenfor de rammer sentrale myndigheter og tidligere disposisjoner setter.

Planene bygger på forventninger om framtidige priser, inntekter m.v. Heri inngår også forventninger om statlige handlingsparametre. Teoretisk kan vi tenke oss planen utformet ved en optimaliseringsprosess der kommunene maksimerer en målfunksjon under beskrankninger som budsjettrestriksjoner, initialbeholdninger samt eventuelle pålagte skranker på ytelser og finansbeholdninger. (Jeg vil kort komme tilbake til andre mulige former for planleggingsatferd mot slutten av artikkelen).

I praksis varierer planleggingen betraktelig fra kommune til kommune. Fortsatt er det mange kommuner som ikke legger fram langtidsbudsjetter, og blant dem som gjør det er det stor variasjon i spesifikasjon og forarbeide. Imidlertid er alle langtidsbudsjetter bygget opp etter retningslinjer som samsvarer med regler for regnskapsføring i kommunene. Dette muliggjør sammenlikning mellom plan og realisasjon i de kommuner som legger fram en plan.

3. OPTIMAL PLAN

Jeg vil kort drøfte optimal plan og gjennomføring for en kommune med fast forhold mellom driftsutgifter og realkapital, og som ikke er pålagt skranker av den typen som diskuteres i neste avsnitt. En slik kommune vil kun være beskranket av de årlige budsjettbetingelser, og vil ikke kunne endre driftsutgiftene på kort sikt.

Kommunens optimale produksjonsbane; – veksten i de kommunale ytelsene, vil avhenge av rentenivå, diskonteringsrate over tid samt forventet neddiskontert inntekt over planperioden. Hvis kommunen ikke møter endringer i rammevilkårene i løpet av planperioden vil investeringene gjennomføres som planlagt.

Vi tenker oss nå at kommunen møter en stimulans i form av økte inntekter i forhold til planen. Kommunens planlagte ytelser vil nå være for små. I det kommunen ikke kan øke driftsutgiftene på kort sikt, må kommunen møte stimulansen med økte real- eller finansinvesteringer i forhold til planen. Realkapitalbeholdningen vil være for liten, og kommunen vil raskest mulig søke å øke denne. Investeringene vil altså øke i forhold til planen i samme periode inntektsveksten inntreffer. Imidlertid vil ikke hele inntektsveksten bli tatt ut i realinvesteringer. Endel av økningen vil bli satt av for å kunne opprettholde det økte ytelsesnivået framover. Også finansinvesteringene blir høyere enn planlagt.

*) Takk til Sigbjørn Atle Berg, Leif Andreassen og Haakon Vennemo for kommentarer til artikkelen.

**) Artikkelen er en oppsummering av et delprosjekt i Nordisk Økonomisk Forskningsråds forskningsprogram «Kommunenes rolle i stabiliseringspolitikken». Programmet er gjennomført i alle nordiske land. I Norge er programmet ledet av forsker Sigbjørn Atle Berg og Professor Jan Serck-Hanssen.

Hvis stimulansen også påvirker forventningene om framtidige inntekter i positiv retning, vil selvsagt realinvesteringene øke enda mer. Tilpasningen av realkapitalmengden vil skje fortest mulig. Av denne grunn vil en inntektsvekst som er forventet fra før, ikke ha særlig effekt på investeringene i den perioden den inntreffer. Tilpasningen til økte inntekter vil skje når forventningene om disse oppstår.

4. VIRKNINGER AV SKRANKER

Kommunene kan være underlagt ulike beskrankninger i tilpasningen. Jeg vil kort drøfte skranker på ytelsesnivået, finansformue og skranker som består i at investeringsprosjekter ikke er delelige og tar tid. Jeg tar for meg tilpasningen ved en uforutsatt endring i inntekter samt en endring i Kommunalbankens lånerammer.

i) Skranker på ytelsesnivå

Kommunene kan ikke tilpasse driftsutgiftene fritt. De står overfor sentralt fastlagte krav til ytelser. Kravene er knyttet til både kvantitet og kvalitet av ytelsene. F.eks. skal det være et kommunalt bibliotek i tettsteder av en viss størrelse, og en viss andel av de ansatte skal være kvalifiserte bibliotekarer. Hvis disse kravene til ytelser i alle sektorer gir større driftsutgifter enn kommunen ville valgt ved fri tilpasning, er kommunen effektivt beskranket på totalt ytelsesnivå. Skrankene vil arte seg som minimumskrav til ytelser; kommunen vil ha høyere driftsutgifter enn optimalt.

Hvis kommunen får en stimulans i form av økte inntekter i forhold til planen, vil kommunen ikke reagere med større realinvesteringer enn planlagt. Derimot vil kommunen benytte hele inntektsøkningen til å styrke finansformuen for å møte framtidige driftsutgifter ved det høye ytelsesnivået. Heller ikke økte lånerammer fra Kommunalbanken vil bli benyttet til økte realinvesteringer. For at en slik kommune skal øke investeringsaktiviteten ved en stimulans må stimulansen være så kraftig at total neddiskontert inntekt øker slik at ytelsesskranken ikke lenger er effektiv.

Erling Barth er cand. oecon. fra høsten 1985. Han arbeider for tiden som sivilarbeider for Funksjonshemmedes Fellesorganisasjon i samarbeid med Gruppe for Helsetjenesteforskning. Tidligere har han vært ansatt i halv stilling som vitenskapelig assistent (midl. stilling) ved Universitetet i Oslo.

ii) Skranker på finansformue

Heller ikke finansformuen kan fastsettes fritt. Staten fastsetter bevilgningsrammer for statsbankenes utlån til kommunene. Også partialobligasjons-markedet reguleres av staten. Lån på det private marked skal godkjennes av fylkesmannen i hvert tilfelle, og lånene kan kun benyttes til konkrete investeringsprosjekter. Videre er kommunene underlagt reguleringer av fondsopplegging. For kommunene vil beskrankningene på finansformuen arte seg som minimums krav på formuen. Hvis kommunen ønsker å låne mer enn den får, vil den være effektivt rasjonert på finansformuen.

En kommune som er effektivt rasjonert på finansformuen vil ha et lavere planlagt nivå på kapitalutstyret enn optimalt ved fri tilpasning. Ved en uforutsatt inntektsøkning vil kommunen utnytte inntektene i større grad til økning i realinvesteringene enn urasjonerte kommuner. En oppbygning av finansformuen til framtidige driftsformål vil ikke være nødvendig idet kommunen forventer høyere framtidige inntekter enn hva driften av eksisterende kapitalutstyr og investeringsplanen krever. Økte lånemuligheter fra Kommunalbanken vil også selvsagt bli utnyttet fullt ut.

Vi ser at de to skrankene (ytelser og finansformue) vil virke i hver sin retning ved eksogene endringer i planperioden. Hvor disse skrankene ligger i virkeligheten er vanskelig å identifisere. Vi forutsetter imidlertid her at de er konsistente og absolutte. Hvis skrankene i virkeligheten ikke er konsistente (og derfor også «myke») må man tenke seg andre typer tilpasning – f.eks. som foreslått i Fevolden og Sørensen (1983).

iii) Investeringsprosjekter tar tid og er udelelige

Investeringene tar form av konkrete investeringsprosjekter. Et slikt prosjekt kan f.eks. være bygging av en ungdomsskole. Prosjektene strekker seg ut i tid. Dette kan skyldes tekniske skranker i produksjonen. Bygningen kan ikke settes opp før grunnmuren er støpt.

Hvis en kommune møter en eksogen endring i planperioden, vil effekten på realinvesteringene fordele seg ulikt på igangsatte og ikke-igangsatte prosjekter. Dette kan begrunnes ut fra to forhold:

- et prosjekt gir ikke nytte før det er fullført. (Udelelighet)
- jo nærmere et prosjekt er fullføring, jo mer blir prosjektet størrelse og egenskaper fastlagt. Når grunnmuren er støpt er grunnflaten fastlagt. (Putty clay)

Under planleggingen kan vi anta at kommunen vil tilpasse prosjektene slik at den marginale nytten av hver krone investert blir lik. Størrelse, varighet og kostnader tilpasses simulant slik at denne betingelsen holder. Ved en endring i planperioden, f.eks. en inntektsøkning som tidligere drøftet, vil kommunen derimot være beskranket av de disposisjoner som er utført allerede i planperioden.

For igangsatte prosjekter vil prosjektstørrelsen være fastlagt allerede. De økte ressursene vil bli anvendt til nye prosjekter i en kombinasjon av økt prosjektstørrelser på allerede planlagte prosjekter og nye prosjekter. De allerede igangsatte prosjekter fullføres som planlagt.

Ved en inntektsreduksjon vil vi få en reduksjon i ikke igangsatte prosjekter. Idet det allerede er lagt ned arbeid i et igangsatt prosjekt, vil avveiningen mellom igangsatte og ikke igangsatte prosjekter endres til fordel for det igangsatte prosjektet. I planen er det foretatt en optimal avveining mellom prosjektene, hensyn tatt til alle kostnader i planperioden. Når kommunen nå foretar en ny avveiing, vil totalnytte pr. gjenstående krone i det igangsatte prosjektet være høyere enn totalnytte pr. krone i de nye prosjektene (jfr. forutsetningen om udelelighet). Sunk costs utelates fra avveiingen. En innstramming vil altså først og fremst ramme planlagte, ikke igangsatte prosjekter.

5. EMPIRISK ANALYSE

Jeg har foretatt en empirisk analyse av kommunenes reaksjoner på kortsiktige stabiliseringstiltak. Jeg har tatt for meg gjennomføringen av planlagte investeringsprosjekter. Analysen er gjennomført for tre observasjonsklasser:

- gjennomføring av allerede igangsatte prosjekter
- oppstarting av planlagte nye prosjekter
- gjennomføring av planer for totalinvesteringer i kommunene

Observasjonene er framskaffet ved en gjennomgang av enkelt prosjekter og totalinvesteringer fra langtidsbudsjetter (plan) og regnskaper (realisasjon). Med gjennomføringsgrad menes realisert utgift dividert på planlagt utgift for samme periode. En observasjon av gjennomføringsrad for totalinvesteringer på 1 innebærer altså at planen er oppfylt perfekt for denne variabelen. For oppstarting av nye prosjekter har jeg benyttet en dummyvariabel som antar verdien 0 hvis et planlagt nytt prosjekt ikke igangsettes og verdien 1 hvis prosjektet igangsettes som planlagt.

Observasjoner er innhentet for 66 allerede igangsatte investeringsprosjekter, 192 planlagte ikke-igangsatte prosjekter og 98 observasjoner av totalinvesteringer i forhold til planen. Dataene er hentet fra 13 kommuner fra Østlandsområdet (trukket ut dels tilfeldig, dels med henblikk på variasjon i finansformue) og observasjonene er gjort for plangjennomføring 2 og 3 år etter planleggingstidspunktet i årene 1973–1982 (periode med både stimulans og innstramminger overfor kommunene).

På grunnlag av den teoretiske drøftingen har jeg valgt ut følgende variable til å forklare investeringsatferden i kommunene:

- endring i Kommunalbankens innvilgningsrammer fra forrige år
- driftsoverskudd i forhold til planlagt driftsoverskudd
- gjennomføring av investeringsplanen i perioden mellom planleggingstidspunktet og observasjonsåret
- driftsutgifter pr. innbygger i observasjonsåret (indikator på ytelsesskranke)
- netto finansformue ved begynnelsen av observasjonsåret pr. krone driftsutgifter

Og i tillegg for klassen av igangsatte prosjekter:

- gjennomføring av prosjektet i forhold til fullføring ved inngangen av observasjonsåret

Jeg har forsøkt å teste bl.a. følgende hypoteser:
Endringer i driftsoverskudd og Kommunalbankens lånerammer:

- påvirker ikke gjennomføringen av realinvesteringene for kommuner som er beskranket på ytelsesnivå (jfr. avsn. 4 i)).
- påvirker kommuner som er beskranket på finansformuen mer enn kommuner uten slik skranke (jfr. avsn. 4 ii)).
- påvirker ikke gjennomføringen av igangsatte prosjekter, men oppstarting av nye prosjekter, og dermed totalinvesteringene (jfr. avsn. 4iii)).

Jeg viser til Barth(1985) for nærmere dokumentasjon, her presenteres kun noen konklusjoner.

6. NOEN KONKLUSJONER

Statlige tiltak som påvirker kommunenes driftsoverskudd vil påvirke investeringsaktiviteten i samme retning samme år. Hvis staten f.eks. stimulerer kommunene med en økning i inntektene ett år vil dette slå ut i høyere realinvesteringer samme år i forhold til planene.

Effekten av stabiliseringstiltak synes å være større for kommuner med høye driftsutgifter pr. innbygger enn for kommuner med lavere driftsutgifter pr. innbygger. Dette kan til en viss grad understøtte hypotesen om at kommuner med lave driftsutgifter pr. innbygger kan være effektivt beskranket på ytelsesnivået. Kommuner med lave driftsutgifter pr. innbygger tilpasser seg altså til en stimulans/innstramming i større grad ved endringer i finansinvesteringer.

Effekten av stabiliseringstiltak er ikke signifikant forskjellig i kommuner med lav eller høy finansformue. Dette kan tyde på at kommunene ikke var effektivt beskranket på finansmarkedet i analyseperioden (73–82) og at de har tilpasset sin finanskapital relativt fritt i perioden.

En liknende sammenheng mellom investeringsaktivitet og endringer i Kommunalbankens innvilgningsrammer har jeg ikke funnet. Jeg har også forsøkt meg på «lagvirkninger» ett og to år etter stimulansen/innstrammingen uten å finne signifikante positive eller negative sammenhenger. Dette kan tyde på at endrede innvilgningsrammer ikke er et godt virkemiddel for kortsiktige generelle stabiliserings formål. Dette kan skyldes en kombinasjon av to forhold:

- fordi kommunene ser ut til å ha tilpasset sin finanskapital relativt fritt i perioden, har Kommunalbankens innvilgningsrammer kun inntektsvirkning ved noe gunstigere betingelser enn andre lånemarkeder, og ikke effekt som skranke på tilpasningen. Får en kommune som har planlagt et investeringsprogram, ikke finansiert dette fra Kommunalbanken, vil den låne fra andre kilder.
- tidsperioden mellom innvilgning og realisert investeringsaktivitet på de aktuelle prosjekt varierer såpass mye at effekten ikke kan knyttes til bestemte tidsperioder.

Prosjekter som allerede er igangsatt, påvirkes lite av endringer i disponible inntekter eller lånerammer. For endringer i driftsoverskudd i forhold til planen fant jeg faktisk en motsatt virkning; økt driftsoverskudd gir redusert gjennomføringsgrad for allerede igangsatte prosjekter. Dette kan skyldes at tilpasningen til eksogene endringer skjer via nye prosjekter, og at de igangsatte prosjektene «taper» på en stimulans da økt aktivitet på andre prosjekter går ut over aktiviteten på de igangsatte. Tilsvarende kan de «tjene» på en innstramming ved at midler fristilles fra planlagte, ikke igangsatte prosjekter.

Vi har altså etablert at totalinvesteringene endres ved en stimulans/innstramming. Videre endres gjennomføringen av allerede igangsatte prosjekter lite, og i så fall i motsatt retning, ved en stimulans/innstramming. Vi ville således ventet å finne en klar sammenheng mellom endret driftsoverskudd og oppstarting av nye planlagte prosjekter. En slik sammenheng har jeg ikke funnet. I det hele tatt har den regresjonsmodell jeg har skissert svært dårlig forklaringskraft for denne variablen.

Dette skyldes antakelig den merkbart svakere sammenheng det er mellom plan og realisasjon når det gjelder oppstarting av nye prosjekter. Mens gjennomføringsgraden for totalinvesteringer og igangsatte prosjekter ligger i nærheten av 1 (som gir perfekt samsvar mellom plan og realisasjon) i gjennomsnitt i materialet, er det kun 23% av de planlagte nye prosjektene som oppstartes etter planen. Det er altså etter min oppfatning oppsiktsvekkende liten sammenheng mellom hvilke prosjekter som planlegges igangsatt i en periode og hvilke prosjekter som igangsettes – sett i lys av den totale investeringsplan følges relativt godt.

Det kan være mange grunner til dette resultatet. I det følgende gis en kort diskusjon av andre mulige innfallsvinkler til kommunal planleggingsatferd enn den jeg har drøftet ovenfor.

7. NOEN BETRAKTNINGER OM KOMMUNAL PLANLEGGINGSATFERD

Den sentrale forutsetningen i min underliggende modell er at plan og realisasjon er basert på sammenfallende optimaliseringsprosedyrer. Obervasjonene for totalinvesteringer og igangsatte prosjekter gir ingen grunn til å tvile på denne forutsetningen (selv om de selvsagt ikke kan verifisere denne). Resultatene for ikke igangsatte prosjekter gir imidlertid grunn til å se nærmere på planleggingsatferden. Jeg vil i det følgende kort liste opp noen momenter som kan trekke i retning av at plan og realisasjon ikke kan beskrives ved sammenfallende optimaliseringsprosedyrer.

a) Byråkratimodeller

Langtidsbudsjettene og faktisk realisasjon fastlegges i samspillet mellom to institusjoner i kommunene. Dette er bevilgende myndighet (politikerne) og byråkratiet (rådmenn, etater). Det er ikke urimelig å tenke seg at disse aktørene kan ha ulike målsettinger. Videre er det grunn til å tro at de sitter inne med ulik informasjon om tekniske, økonomiske og andre forhold. Tilpasningen i byråkratiske organisasjoner er analysert i en rekke modeller i økonomisk teori (se Moene 1984). Sentralt i modellene står informasjonsstruktur og reell beslutningsmyndighet. Hvis vi tenker oss muligheten av at langtidsbudsjetter og faktiske handlinger fastsettes under ulike betingelser (f.eks. at langtidsbudsjetter «brukes» av byråkratiet overfor politikerne, mens politikerne har større styrke i den reelle gjennomføringen) vil langtidsbudsjetter og faktisk gjennomføring representere ulike tilpasninger under ulike betingelser.

b) Ulike målsettinger

Kommunene står overfor eksogene forhold som fastlegger rammevilkårene. Vi kan tenke oss at kommunen ønsker å påvirke disse rammevilkårene (forsøk på endogenisering). Langtidsbudsjettene kan i så fall tenkes å bli utformet med dette for øyet. Hvis enkelte skranker er «myke i kantene» kan vi tenke oss at langtidsbudsjetter kan utformes slik at de viser behov for flytting av skrankene. Tilsvarende kan langtidsbudsjettet brukes overfor publikum (husholdninger og bedrifter) ved at man planlegger «populære» tiltak, mens kun de «realistiske»blir gjennomført (under henvisning til endrede rammevilkår e.l.). I alle slike tilfeller vil langtidsbudsjettene og realisasjon være resultater av ulike tilpasninger.

c) Arbeidet i kommunene varierer

Mens enkelte kommuner presenterer større analyser og budsjetter med høy spesifikasjonsgrad, baserer andre sine planer på enklere framskrivninger og ad hoc antakelser. I den grad arbeidet med planlegging varierer betydelig mellom langtidsbudsjetter og faktisk gjennomføring vil også dette gi liknende mangel på samsvar mellom planleggingsatferd og faktisk atferd ved gjennomføring.

Kommunale disposisjoner får større og større betydning i samfunnsøkonomien. Kommunale beslutninger blir viktigere både som følge av sektorens størrelse og de nye rammevilkår som er trukket opp for kommuneøkonomien. Det er av stor betydning at beslutningene taes på et godt grunnlag. Hensikten med langtidsbudsjettering er å styrke kommunenes politiske og økonomiske styring av egen utvikling. Den svake sammenhengen jeg har funnet mellom plan og oppstarting av nye prosjekter kan gi grunn til å tvile på om denne hensikten blir godt ivaretatt ved dagens planleggingsatferd i kommunene.

LITTERATUR:

Barth, E. «Gjennomføring av kommunale investeringsplaner ved statlige stabiliseringstiltak». Memorandum fra Sosialøkonomisk Inst. 27/85.

Fevolden, T. og Sørensen, R. (1983) «Spillet om skatteutjamningen». Tidsskrift for samfunnsforskning. vol 24, pp 59–76.

Moene, K. O. «Types of Bureaucratic Interaction». Memorandum fra Sosialøkonomisk Inst. 20/84.

Serck-Hanssen, J. og Berg, S. A. «Primærkommuner og stabiliseringspolitikk 1978–81». Memorandum fra Sosialøkonomisk Inst. 6/86.

Wilhelmsen, L. «Norske erfaringer». Artikkel i: Kommunenes rolle i stabiliseringspolitikken. Praktiske erfaringer fra de nordiske land. Univeristetsforlaget 1983.

SEKSJONSLEDER

Ved Norsk Utenrikspolitisk Institutt er det ledig stilling som faglig leder for seksjonen for internasjonal økonomi og utviklingsøkonomi.

Norsk Utenrikspolitisk Institutt er et offentlig forskningsinstitutt som har oppgave å øke kunnskapen om internasjonale forhold. Instituttet har en fri og uavhengig stilling i alle faglige spørsmål.

Instituttet har en egen seksjon for internasjonal økonomi og utviklingsøkonomi med tre faste forskerstillinger, og en seksjonslederstilling som nå er ledig. Den lyses hermed ut med sikte på tilsetting den 1. januar 1987 eller snarest mulig etter denne dato.

Det er utarbeidet en betenkning for stillingen som fås ved henvendelse til Instituttet.

Stillingen er plassert i l.tr. 31 i statens lønnsregulativ.

Nærmere opplysninger om stillingen kan fås ved henvendelse til kst. direktør Kjell Skjelsbæk eller kst. seksjonsleder Valter Angell på telefon 44 58 20.

NUPI

Søknaden sendes til
NORSK UTENRIKSPOLITISK INSTITUTT,
Boks 8159, Dep. 0033 Oslo 1,
innen den 10. november 1986.

SAMLER DU PÅ SOSIALØKONOMEN

På oppfordring har vi fått laget en flott samleperm i sort og gull til tidsskriftet. Det er plass til en hel årgang – og bladene settes enkelt inn med klips. Så vet du hvor du har dem.

Vi sender deg 2 permer for kr. 60,– inkl. porto uten oppkrav.
20 permer portofritt for kr. 450,–. Permene kan også hentes i sekretariatet for kr. 22,50 pr. st.

— — — — — — — —

TIL NORSKE SOSIALØKONOMERS FORENING
Storgr. 26, 0184 OSLO 1

Send meg ..... st. samleperm.

Navn .....

Adresse .....

.....

.....

NYTT TIDSSKRIFT

BETA
TIDSSKRIFT FOR BEDRIFTSØKONOMI

Til nå har det i de nordiske land ikke eksistert et forum for bedriftsøkonomisk teori og analyse. Dette er bakgrunnen for å starte opp *BETA — tidsskrift for bedriftsøkonomi.* Første nummer av det nye kvartalstidsskriftet utkommer i januar 1987.

BETA blir et bindeledd mellom bedriftsøkonomiske forskere, høyskolestudenter og faglig interesserte praktikere på siviløkonomnivå. Tidsskriftet vil formidle bedriftsøkonomisk forskning innen alle spesialfelt både fra Norge og det øvrige Skandinavia. Analyser med praktisk relevans blir prioritert stoff. BETA vil også bringe debatt, informasjonsstoff og anmeldelser av aktuell bedriftsøkonomisk litteratur og programvare.

Blant artiklene i første årgang:

- Anvendelse av opsjonsteori på Vesta-gruppen, obligasjonslån med kjøpsrett til aksjer.
- Usikkerhet i oljeprosjekter. Relevante og irrelevante risikohensyn.
- Hvordan prissetter aksjemarkedet stemmerett?
- Optimale vekter i valutakurver: Teori og norsk praksis.
- Rentens terminstruktur. Teori og erfaringer fra det norske marked.

Redaksjon:

Ole Gjølberg, Fondet for Markeds- og Distribusjonsforskning (hovedred.)
Øyvind Bøhren, Bedriftsøkonomisk Institutt
Frøystein Gjesdal, Norges Handelshøyskole
Charles Stabell, Bedriftsøkonomisk Institutt
Sigurd V. Troye, Norges Handelshøyskole

Manuskriptadresse: FMD, Fredensborgveien 24g, 0177 Oslo 1.
Tlf.: (02) 20 21 70.

▶ *Introduksjonstilbud: 40% rabatt*

Alle som bestiller abonnement på BETA innen 20. januar 1987, vil få 40% rabatt. Abonnementsprisene er:

Institusjoner:	Kr. 190,- t.o.m. 20.1.87. Deretter kr. 315,-.
Privatpersoner:	Kr. 115,- t.o.m. 20.1.87. Deretter kr. 190,-.
Studenter:	Kr. 90,- t.o.m. 20.1.87. Deretter kr. 145,-.

JA *Tidsskriftet sendes portofritt. Bestill ditt abonnement med kupongen!*

Jeg tegner abonnement på BETA med 40% rabatt før 20/1 1987. Abonnementet gjelder: ☐ Institusjon, kr. 190,- ☐ Privatperson, kr. 115,- ☐ Student, kr. 90,- (Etter 20/1 87 er prisene henholdsvis kr. 315,-/190,-/145,-)

NAVN: _____

ADR.: _____

POSTNR.: _____

Kupongen sendes: BETA, Universitetsforlaget, Ab.-seksjonen, Boks 2959 Tøyen, 0608 Oslo 6. (Tlf.: 02-27 60 60).

ål 86

NSF 1908

Redaktør:
Bent Vale

Redaksjon:
Tor Hersoug
Vidar Knudsen
Knut N. Kjær

Redaksjonsutvalg:
Jarle Bergo
Rolf J. Brunstad
Reidun Grefsrud
Steinar Juel
Harald Thune Larsen
Åmund Lunde
Elizabeth Nygaard
Jørn Rattsø
Karl Robertsen
Hans Henrik Scheel
Jon Strand
Anne-Birgitte Sveri
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

Nye forskningsrapporter

Rapportene fåes kjøpt ved henvendelse til instutisjonen.

NORGES BANK

Postboks 1179, Sentrum, 0107 Oslo 1, Tlf. (02) 31 60 00

Estimating a Model of Financial Markets
Av Gunnvald Grønvik

I notatet drøftes spørsmål som er særegne for modeller med komplett bokholderi for finansielle markeder. Bokholderiet og tilknytningen til inntektsdannelsen i makromodellen RIKMOD blir gjennomgått. Ved estimering av etterspørsels- og tilbudssystemer gir bokholderiet opphav til eksakte restriksjoner som blir forklart, og den økonometriske behandlingen av dem diskutert. Det diskuteres også hvordan en kan redusere den simultane modellen som skal estimeres.

ISBN 82-90130-36-8. Arbeidsnotat 1986/8. 41 sider.

SOSIALØKONOMISK INSTITUTT

Postboks 1095 Blindern, 0317 Oslo 3, Tlf. 45 51 11, 45 51 27

The Short-Run Phillips Curve with Monopoly Unions
Memorandum fra Sosialøkonomisk institutt, no. 16, 26. august 1986.
Av Jon Strand.

Vi antar en økonomi der en fagforening setter lønnsnivået, mens staten påvirker prisene og bedriftene sysselsettingen, priser og sysselsetting er utsatt for stokastiske sjokk, og alle parter er rasjonelle. Den kortsiktige Phillips-kurven (sammenhengen mellom inflasjon og sysselsetting) kan da falle eller stige, avhengig av sjokkenes natur og av hvilken informasjon staten og bedriften har om dem. Spillets statiske løsning gir en forventet inflasjonsrate som er overoptimal, men lavere jo sterkere indekseringsgrad fagforeningen velger.

47 sider. ISBN 82-570-8341-0. ISSN 0801-1117.

TRANSPORTØKONOMISK INSTITUTT

Biblioteket, Postboks 6110/Etterstad, 0602 Oslo 6, (02) 65 95 00

TØI-bibliografi 1985

«Tøi-bibliografi 1985» gir en oversikt over alle rapporter, notater og andre publikasjoner utgitt ved Transportøkonomisk institutt i 1985, samt eksterne publikasjoner der TØI har samarbeidet eller der TØI-ansatte har vært forfattere.

Oslo, mai 1986. 72 sider. Gratis. ISBN 82-7133-529-4

Hjemmeferie – et velferdsproblem? En levekårsstudie av personer som ikke har reist på sommerferietur.
Av Haukland, Jan Vidar, magister.

Rapporten er basert på en undersøkelse blant personer som ikke har reist på sommerferietur i løpet av siste sesong. Gjennom spørreskjema i posten og oppfølgende personlige intervjuer har vi forsøkt å identifisere denne delen av befolkningen, som utgjør ca. 1/3 av alle individene, samt analysere de ikke-reisendes sosiale situasjon. En hovedkonklusjon er at 3/5 av de ikke-reisende i vårt materiale unnlater å reise på sommerferietur av tvingende årsaker, og videre at problematiske levekår ligger til grunn for hjemmeferien i omlag halvparten av tilfellene.

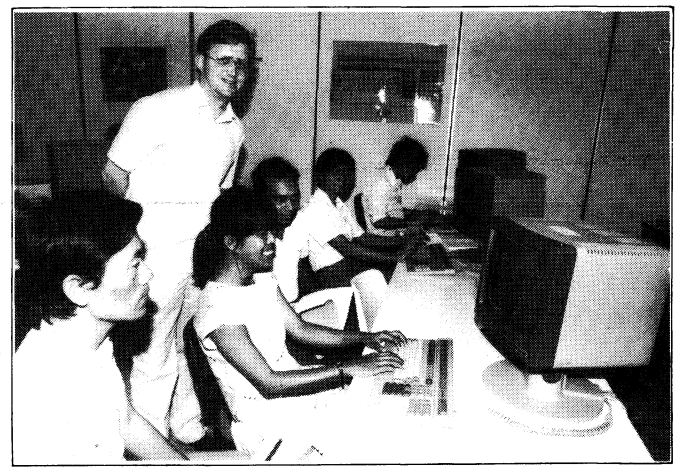
Oslo, juni 1986. 84 sider. Prosjektrapport. NOK 75,–. ISBN 82-7133-531-6. (With summary in English).

10048
Christiansen Vidar
Grönnsletta 1

3023 SOLBERGMOEN

etur: Sosialøkonomen, Storgt. 26, 0184 Oslo 1

INFORMATIKK I THAILAND



Prosjekt: **STYRKING AV INFORMATIKKUNDERVISNING OG OPPGRADERING AV DATAMASKINANLEGG VED ASIAN INSTITUTE OF TECHNOLOGY**

Prosjektleder: Asle Berger, dr. ing. Informatikk og Datasystemer
Prosjektteam: Professorer fra NTH, forskere fra RUNIT/SINTEF og konsulenter fra Norconsult Gruppen.
Oppdragsgiver: FN's utviklingsprogram (UNDP/OPE) Tidsrom: 1985-89

Prosjektmottaker:

Asian Institute of Technology (AIT) ble etablert i 1959, og er et autonomt internasjonalt (interasiatisk) «Postgraduate» teknologisk universitet som ligger utenfor Bangkok i Thailand.

Ansvarlige for universitetets utviklingspolitikk er «Board of Trustees», som består av mer enn 40 medlemmer fra Asia, Australia, Europa og Nord-Amerika.

En internasjonal undervisningsstab fra omkring 25 forskjellige land gir høyt kvalifisert undervisning til studenter fra mere enn 30 asiatiske land frem til gradene Doctor of Engineering, Doctor of Science, Master of Engineering, Master of Technical Science og Diplomas.

Forskningsprosjekter utføres i samarbeid med andre institusjoner og organisasjoner i forskjellige deler av Asia, for hurtigst mulig å øke regionens teknologiske utviklingsnivå og derigjennom øke livsstandarden for regionens befolkning.

AIT gjennomfører også en rekke interasiatiske konferanser, seminarer og kortere kurs rettet mot videreutvikling av regionens fagfolk – også utover det som dekkes av en formell utdannelse.

Oppdrag:

Prosjektet går i hovedtrekk ut på å utvikle en ny 6 semesters studieplan innen Informatikk og Datasystemer. Dette gjøres ved å ha norske lærerkrefter ved AIT's institutt for Informatikk som sammen med de øvrige lærerkrefter utvikler oppdaterte kurs innen felter som: Operativsystemer, Systemarkitektur, Grafisk Databehandling, Datakommunikasjon, Informasjonssystemer, Distribuerte Databaser, Fjerde Generasjons Verktøy, Interaktive Kunnskapsbaserte Systemer, Mann/maskin kommunikasjon samt kurs i dataanvendelser innen en rekke fagfelt innenfor planlegging og teknikk.

De interasiatiske lærerkreftene vil reise på studieopphold til Europa for å få nye impulser og oppdatere sine kunnskaper innen informatikkens stadig nye utviklingstrender.

Som et samarbeidende prosjekt har Norsk Data A.S. levert datamaskiner av typene ND-570/CXA, ND-530/CX og og ND-Compact med periferenheter for et moderne datalaboratorium. De interasiatiske lærerkreftene og øvrig instituttstab gis opplæring lokalt og ved opphold i Europa i effektiv bruk av de installerte superminimaskinene og i standard og applikasjonsprogramvare som inngår i undervisningsopplegget.

Prosjektdeltagerne skal også bygge opp et programvarebibliotek som senere vil bli oppgradert til et teknologisk informasjonssenter for å betjene regionens behov for teknisk og annen programvare.

Norconsult

Rådgivende Ingeniører
Økonomer
Arkitekter

Økonomisk Analyse og Informatikk

Høsten 1985 ble Norconsults seksjon for EDB-utvikling tilsluttet Økonomisk Analyse. Seksjonen har oppdrag innenfor informatikk og data-systemer i egen regi, tilbyr tjenester til Norconsult-prosjekter styrt av andre avdelinger og har ansvaret for drift av Norconsults sentrale data-behandlingssystemer. EDB-seksjonen har 18 medarbeidere, de fleste med høyere utdannelse innen informatikk og data-systemer. Den tidligere Økonomisk Analyse avdeling har 21 medarbeidere, hvorav 11 økonomer.

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

Utgiverpoststed – Bergen – Reklametrykk Grafisk A.s