SOSIAL ØKONOMEN

Arbeider-partiets økonomiske opplegg for 1991

NR. 11 – DESEMBER 1990 – 44. ÅRG.

ECON SENTER FOR ØKONOMISK ANALYSE A/S

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

SOSIAL-/SIVILØKONOMER

til området
Energi- og miljøøkonomiske analyser

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

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

Søknad sendes innen 10. januar
ECON, Storgata 11, 0155 Oslo 1

Innhold

Nr. 11 1990 – 44. årg.

2
Arbeiderpartiregjeringens økonomiske opplegg for 1991
STEINAR STRØM:
Kommentar til nytt budsjett for 1991

5
TROND R. REINERTSEN:
Enkelte merknader til Regjeringens tilleggsproposisjon om statsbudsjettet

6
GAUTE TORSVIK:
Statsbudsjettet for 1991
Budsjettunderskotet: krisehjelp, eller . . .

10
KÅRE P. HAGEN:
Nobelprisen i økonomi for 1990

13
ØYVIND BØHREN OG DAG MICHALSEN:
Merton Miller, norsk beskatning og finansiell verdiskapning

16
TOR ARNT JOHNSEN OG TORSTEIN BYE:
Smarte El-verk?

KONFERANSERAPORT:

19
KJELL ERIK LOMMERUD OG KJELL GUNNAR SALVANES:
Eonometric Society's 6. Verdenskonkress i Barcelona

DEBATT:

21
HERBERT KRISTOFFERSEN:
Bankene, kundene og aksjonærene – igjen

ARTIKKEL

25
KÅRE P. HAGEN:
Skattereformen – trenger vi den?

31
Nye forskningsrapporter

Forsidefoto:
Hele folket i arbeid.
Lånt av Arbeiderbevegelsens arkiv.

SOSIALØKONOMEN
ISSN 0038-1624

Krafteksport?

Hver gang en kjører forbi et vestlandsk smelteverk, klint inn mellom fjellet og fjorden, blir en minnet om en tid da det var forbydende dyrt å transportere kraft over store avstander. Men tidene har forandret seg: Ikke bare kan kraft transporteres mellom landsdelene, overføringsteknologien er nå slik at krafteksport er mulig, ikke bare til våre nærmeste naboland, men kanskje også til Tyskland og England. Men i norsk offentlig debatt tas det ofte for gitt at krafteksport ikke er mulig. Et eksempel – som går igjen og igjen i ulike varianter – er påstanden om at elektrisitetsbruk i Norge er «renere» enn elektrisitetsbruk i andre land. For eksempel har det blitt hevdet at elektriske biler er miljøvennlige i Norge, hvor elektrisiteten kommer fra vannkraft, mens miljøfordelene ikke er så opplagte i land med varmekraft. Men norsk elektrisitet kan eksporteres – og kanskje fortrenge produksjon av varmekraft i andre land. Dette betyr at selv om det er miljøvennlig å *produsere* vannkraft her i landet, så gjør ikke det elektrisitets*bruken* spesielt miljøvennlig i Norge – så lenge eksport er mulig. Parallelle argumenter gjelder andre elektriske transportmidler, som trikk og tog, uten at vi her skal ta stilling til det totale miljøregnskapet for slike transportformer. – Den kraftkrevende industrien har jo også kastet seg på miljøløpet – og forteller oss at norskprodusert metall og papir er «renere» enn tilsvarende utenlandske produkter. Men er norsk metall «renere» enn metall produsert ute på vannkraft eksportert fra Norge?

– Det er ikke noen bedre grunn til å forby eksport av elektrisk kraft enn f.eks. olje. Et forbud av oljeeksport ville jo selvfølgelig tvunget fram stort forbruk og mye videreforedling i Norge – uansett økonomien i dette. Generelt vil et eksportforbud føre til at betalingsvilligheten for kraft på marginen er høyere i utlandet enn hjemme. Igjen impliserer det at kraften blir brukt på en mer verdifull måte hvis den blir eksportert. Ikke bare er dette noe Norge som nasjon tjener penger på; nettopp fordi vannkraft er ren energi har vi en forpliktelse til å se til at denne ressursen husholdes med på den globalt mest fornuftige måten.

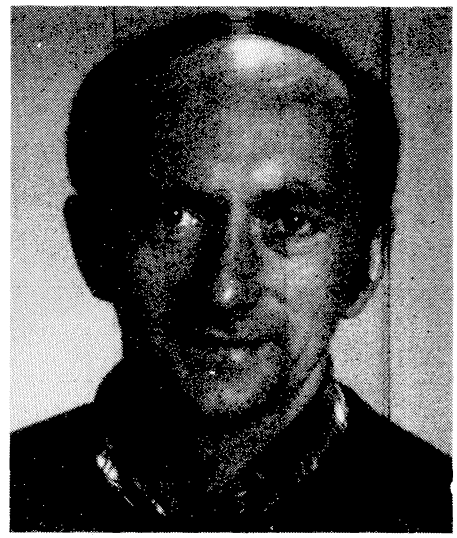
Det mest flittige argumentet mot eksport ser ut til å være at vi ikke har noen kraft å eksportere. Men tillater vi eksport, vil dette drive norske priser oppover. Slik blir norsk kraftetterspørsel redusert, mens f.eks. energisparingsprosjekter og opprustning av eldre kraftverk blir mer lønnsomme. Dermed blir det kraft tilgjengelig for eksport. Selvforsyningsargumentet er også illusorisk. I frie kraftmarkeder internasjonalt vil enhver aktør kunne kjøpe den leveringssikkerhet han er villig til å betale for. Aktører hjemme og ute med lett tilgang til alternative energikilder, vil satse minst på leveringsprioritet – og være de som ikke får i et tørrår. Og en skal også legge merke til at den risikoen en tar på seg ved å selge kraft på langsiktige kontrakter, er en økonomisk risiko – ikke en risiko for utkobling av strømmen. I et internasjonalt marked kan enhver kjøpe den strømmen han ønsker på spotmarkedet – men selvfølgelig til de høye prisene som rår når en vet sikkert at et tørrår har inntruffet.

Men hvis eksport er så bra, hvorfor er dette ikke gjennomført for lenge siden? – Ikke alle i Norge vil tjene på fri eksport. Generelt sett kan en si at hvis fri eksport fører til høyere priser, så tjener krafteierne på dette, mens kraftbrukerne taper. Vår mening er at noe av krafteiernes økte overskudd bør trekkes inn – og brukes til å kompensere noen av kraftbrukerne. En mulighet er at pengene brukes til skattelettelser eller bedrede offentlige tjenester. Den kraftkrevende industrien synes vi derimot ikke skal kompenseres. Det går mot et integrert europeisk kraftmarked. Dette vil føre til utjevning av kraftprisene i Europa – og industrigrener som utelukkende baserer sin eksistensrett på at energiprisen er lavere i Norge enn andre steder, vil uvegerlig møte svære problemer i tiårene som kommer.

Redaktøren

Arbeiderpartiregjeringens økonomiske opplegg for 1991

Kommentar til nytt budsjett for 1991



Steinar Strøm

AV
STEINAR STRØM*

1. Innledning

Dette er en kommentar til den nye regjeringens framlegg til statsbudsjett. I skrivende stund vet jeg ikke om budsjettfremlegget vil bli vedtatt i Stortinget og det er også en sannsynlighet større enn null for nye regjeringskriser.

Hovedpoengene i Ap-regjeringens budsjett er

- økte offentlige utgifter med en reell økning av budsjettunderskuddet med ca 3 milliarder kr,
- utgiftsøkningene skjer på områder som samferdsel, barnehager, forskning og undervisning, arbeidsmarkedstiltak og kamp mot økonomisk kriminalitet,
- endringer i den direkte beskatningen med noen (små) justeringer av skattesatser og med nei til kontantstøtte, fradrag for gaver til ideelle organisasjoner og momsfritak for melk,
- redusert lånerente (for visse lånekunder) i Husbanken og Landbruksbanken og økte innvilgningsrammer for disse bankene med det formål å øke boligbyggingen,
- redusert lånerente (for noen kunder) i Statens lånekasse.

2. Villedende prosenttall

I kommentarene til AP-regjeringens budsjettforslag ble det trukket frem at budsjettet ville øke den offentlige utgiftsandelen. Denne ble påstått å være på hele 64.7 prosent i 1990 og langt over tilsvarende andeler i andre land. Syse-regjeringen la opp til å redusere den til 64.3 og AP-regjeringens forslag vil trolig holde den på 1990 nivået. Det er dekning for påstanden for den står å lese i St. Melding 1, Nasjonalbudsjettet, såvel i tekst og tabeller. Prosenten økte relativt kraftig i 1989 og 1990. Den er definert som offentlige utgifter i prosent av BNP uten olje og utenriks sjøfart.

Jeg ser behovet for å ha summariske indikatorer. Men denne indikatoren er villedende og Finansdepartementet bør tenke gjennom hva det ønsker å uttrykke med denne eller tilsvarende indikatorer. En endret beskrivelse bør være mulig å få til i neste års budsjett.

I tabellen nedenfor viser jeg offentlige inntekts og utgiftsandeler i Norge og i gjennomsnitt (veiet gjennomsnitt) for sju EF-land (Danmark, Belgia, Frankrike, Storbritannia, Nederland, Tyskland, Italia), EF-7. Alle tall er i prosent av BNP (uten noen som helst korrigering for hverken olje eller skip) og gjelder 1987.

Tall for 1989 og 1990 har jeg ikke fått anledning til å regne ut. For Norges vedkommende vil de ha vist en noe høyere overføringsandel og en mindre spareandel. Økningen i overføringsandelen skyldes bl.a. økte utgifter til arbeidsledige, inklusive utgifter i forbindelse med permitteringsordninger. Som kjent har ledigheten økt i det siste. Dessuten er det også blitt flere uføretrygdete, dels som en følge av den økte ledigheten. At noe av økningen i den offentlige utgiftsandelen de siste par årene skyldes økt ledighet ser ut til å ha blitt uteglemt i kommentarene til den offentlige utgiftsandelen.

Poenget med den internasjonale sammenlikningen er å vise at Norge skiller seg lite fra andre land med hensyn til det offentlige forbruket som andel av BNP. At vi har en stor offentlig sektor i forhold til alle andre land er derfor en myte og presentasjonen i St. Meld 1 har i det siste mer villedet enn veiledet. Der vi skiller oss fra mange andre er i overføringsandelen og den offentlige spareandelen.

På overføringssiden er det først og fremt næringsstøtten som er stor i Norge, samt trygder og pensjoner. Næringsstøtten er dessuten underestimert i tallene siden indirekte støtte som skjermingsstøtte til jordbruket ikke er med. En slik støtte er også til stede i andre land, men den er større i Norge enn i de 7 EF-land. Dessuten betaler våre kraftkrevende bedrifter

	Offentlige inntekter		Offentlige utgifter		Offentlig sparing
	Skatter avgifter	Annet	Offentlig konsum	Overføringer	
Norge	48.8	7.4	20.6	22.0	7.1
EF-7	40.5	4.5	19.1	19.6	–1.1

* Steinar Strøm, cand. oecon fra 1968, er professor ved Sosialøkonomisk institutt.

en lavere pris for kraften enn hva andre kraftkunder gjør. Den indirekte støtten her beløper seg til noen milliarder kr. pr. år.

I Norge er det en betydelig offentlig sparing i forhold til i andre land og er forårsaket av at en i Norge har overlatt mer av omtanken for fremtiden til det offentlige enn til de private aktørene selv. Oljeinntektene har forsterket det offentliges rolle som sparer. Den private sparingen er følgelig lav i Norge og blant husholdninger har den til og med vært negativ i det siste. Denne negative sparingen oppsto i forbindelse med det store markedsfrisleppet i norsk økonomi midt på 1980-tallet.

Den offentlige sparingen har i de siste to årene vært rundt 25 milliarder og har fordelt seg med vel 60 prosent på realinvesteringer og knappe 40 prosent på fordringsøkninger. Syseregjeringens budsjett innebar en reduksjon av sparingen til vel 22 milliarder og AP-regjeringens forslag vil trolig redusere den ytterligere. Realinvesteringene øker noe, først og fremst innen samferdsel og i form av økt kommunal barnehageutbygging, men fordringsøkningen kan bli lavere. Den realiserte sparingen vil avhenge av oljeprisutviklingen fremover.

Hensikten med den oljekorrigerte (og sjøfartskorrigerte ?) utgiftsandelen er trolig å få tatt hensyn til den spesielle rollen som oljen spiller i norsk økonomi. Et viktig poeng er at en del av inntektene ikke er inntekter, men formuesanvendelse. Hvor mye er vanskelig å si, og Finansdepartementet har ennå ikke lykkes i å få frem gode nok indikatorer som gir beskjed om hva som er inntekt og hva som er formuesanvendelse. I Byrået har en i lengre tid beregnet den såkalte oljerenten som er definert som det løpende driftsoverskuddet i oljesektoren fratrukket en normalavkastning på kapitalen i sektoren. Dette er en forbedring i forhold til presentasjonene i St. Meld 1. Dersom en ønsker å korrigere BNP, kan det være mer meningsfullt å trekke fra oljerenten. Tross alt venter en at arbeidskraft og kapital oppnår en avkastning i oljesektoren. Å trekke ut alt impliserer at disse ressursene er antatt ikke å ha noen alternative muligheter. I det hele tatt er korrigeringene for olje og sjøfart i St.Meld. 1 uklare og forvirrende.

Problemet med oljerenten er at den ikke fanger opp andre endringer i oljeformuen enn reduksjonen i form av uttapping av olje evaluert til løpende oljepriser. Det en trenger i vurderingen av de langsiktige konsekvensene av et budsjett er derfor indikatorer som holder styr på forbruk, sparing og formue. Dette bringer meg tilbake til en debatt jeg hadde for noen år siden med Hermod Skånland i disse spaltene om «korrekte» spareråter, en debatt jeg ikke skal ta opp igjen nå. Men det er klart villedende å fange opp disse problemene i den nevnte oljekorrigerte utgiftsandelen og i den måten en nå korrigerer BNP på.

Mer interessant er å se på byrdene ved beskatning. Og det kan være noe sånt en har ment å få frem med den nevnte andelen. Men også her er denne andelen uten informasjonsverdi. Det er inntektsandelen som er interessant. På grunn av de høye overføringene og ønsket om en høy offentlig sparing er skattenivået i Norge høyere enn i andre land. På dette punktet kan det ha mening å beregne bruttoskatter utenom oljeskatter i prosent av inntekt uten olje. Denne bruttoskatteandelen ligger noe over 50 prosent og er godt over 10 prosent-poeng høyere enn i EF-7. I de bebudede stortingsmeldingene om kommende skattereformer bør det settes av betydelig plass til diskusjon av skattenes høyde og dermed også av omfanget på offentlige utgifter, kanskje spesielt av overføringene (næringsstøtte og private kontra offentlige pensjoner) og kostnadene ved beskatning. Dessuten bør en på en fordomsfri måte få diskutert fordelingen av investeringene på offentlig og privat sektor. Feilinvesteringene i den private sektoren i de siste årene gir ikke det entydige svaret at en investeringskrone overført fra offentlig til privat sektor øker avkastningen på å investere her i landet.

3. Ledighet og kostnadsutvikling.

Både denne og den forrige regjeringen har gitt beskjed om at den skal «legge grunnlaget for økt sysselsetting på kort og lang sikt». Og denne regjeringen følger opp det kortsiktige løftet med å stimulere etterspørselen på kort sikt noe mer enn den avgåtte regjeringen. På dette punktet er det en viss forskjell på regjeringene. AP-regjeringen ser ut til å ha større sans for etterspørselsregulering enn Syse-regjeringen, men forskjellen er ikke større enn vel 3 milliarder i ekstra stimulanser, noe som etter fleres uttalelser skal gi en reduksjon i ledigheten på 30 000 personer.

Virkningen på ledigheten kan synes vel optimistisk anslått, men mer interessant er spørsmålet om denne kortsiktige stimulansen kan svekke grunnlaget for økt sysselsetting på lang sikt. Synspunktet er at økt etterspørsel kan drive opp pris- og lønnsveksten slik at konkurranseevnen svekkes. Økt sysselsetting i skjermete sektorer i dag kan dermed bli motvirket av redusert sysselsetting i konkurranseutsatte sektorer i fremtiden.

Det er selvsagt noe i dette utsagnet. Men det er mange momenter som bør trekkes inn før en kan trekke noen konklusjoner om de langsiktige virkningene. For det første har vi for tiden en relativ høy ledighet. Etterspørselstimulanser vil derfor ha en svakere lønnsdrivende effekt enn om ledigheten hadde vært lavere. På den annen side er det en tendens til at den ledigheten som gir null inflasjon utover produktivitetsveksten øker med den faktiske ledigheten. Det betyr at ytterligere ledighet ikke vil ha så dempende virkning på lønnsveksten som en ellers ville ha ventet. Men det betyr også at det skal mindre stimulanser til for å gi lønnsvekst. Virkningen på lønnsveksten av stimulansene er derfor noe uklare og historiske erfaringer kan undervurdere virkningene. Men den høye ledigheten skulle indikere at lønnsveksten av AP regjeringens endringsforslag blir relativ moderat.

For det tredje kan stimulansene bety færre langtidsledige. Det skumle med de langtidsledige er at arbeidsevnen svekkes og noen går også over på uføretrygd. De langsiktige virkningene på arbeidstakernes produktivitet og på arbeidstyrkens størrelse av ledighet kan være betydelige.

For det fjerde er langtidsvirkningene avhengige av hva som stimuleres. Det betyr noe for konklusjonen om det er

konsum eller investeringer. Og om investeringene vil ha en gunstig virkning på produktivitet og arbeidsstyrkens mobilitet og størrelse. I AP regjeringens forslag til stimulanser er det flere som kan ha gunstige langtidsvirkninger i så måte. Investeringer i samferdsel, skole, forskning og barnehager er eksempler på dette. Stimulansene til økt boligbygging kan det imidlertid settes spørselstegn ved siden det for tiden ser ut til å være et overskuddstilbud på boligareal.

For det femte vil langtidsvirkningene være avhengige av tiltak for å øke mobiliteten i arbeidsstyrken. Et mobilitetsfremmende tiltak er å redusere de nåværende permitteringsordninger. Disse betyr at lønnskostnader i bedrifter uten oppdrag blir overveltet på offentlige budsjetter. De permitterte er ledige, men mobiliteten er svekket ved at de permitterte arbeiderne bindes til den bedriften de er permittert fra. Permitteringsordningen ble endret noe sist år, men fortsatt er det vid adgang for bedriftene til å benytte en slik ordning. Syse-regjeringen lovet i St. Meld. 1 å gå videre med omleggingen. AP regjeringen er taus på dette punktet.

For det femte kan det bety noe for de langsiktige virkningene at LO trolig nå antar å ha fått en regjering som er mer villig enn den forrige til å redusere ledigheten. Det kan gi økte lønnskrav i tida fremover ved at LO regner med at regjeringen vil redde de fagorganiserte fra den ledighten som kan følge av for høye lønnskrav. Men om dette skjer er noe avhengig av om en skal tolke LO's moderasjon i det siste som et tegn på ansvarlighet eller om LO er blitt skremt av regjeringer som er blitt mindre interessert i å gjøre noe med ledighet.

4. Skatter.

Det er tross alt små forskjeller mellom skatteforslaget til den avgåtte og den nåværende regjeringen. Forskjellen består i at den nåværende regjeringen foreslår en mer progressiv inntektsbeskatning. Av betydning for den bebudete skattereformen er regjeringens nei til forslag som

- kontantstøtte til familier med små barn,
- fradrag for gaver til ideelle organisasjoner,
- momsfritak på melk.

Disse tre forslagene er i strid med ideen i de skattereformer som er bebudet og som tar sikte på å sanere fradrag og forenkle skatteregler.

Forslaget om å utvide CO_2 avgiften til å omfatte utslipp på sokkelen gjør regjeringens utsagn om stabilisering av CO_2 utslipp innen år 2000 troverdig. Dette forslaget, sammen med Miljøverndepartementets nei til unntak for CO_2 avgift på et eventuelt gasskraftverk, viser at avgiften vil bli altomfattende, noe som vil hindre at noen kan snike seg unna og gjøre kostnadene desto høyere for andre.

5. Strukturpolitikk.

I St. Meld 1 presenterte Syse-regjeringen noe den kalte «Oppfølging av det strukturpolitiske program». Hensikten med programmet er å gjøre den norske økonomien mer effektiv. Lønnskostnadene i Norge har gjennomgående steget sterkere enn hos våre handelspartnere. Dette har stort sett ikke vært fordi lønningene har steget sterkere enn i andre land, men fordi produktiviteten har steget svakere. Programmet er derfor et viktig program og det er bra at St.Meld 1 tar opp ressursallokeringsproblemer. Det å skyve diskusjonen av disse til et Langtidsprogram med en noe uklar politisk betydning, slik tilfellet har vært inntil nylig, har vært klart utilfredsstillende. En diskusjon av ressursallokeringsproblemer i St. Meld. 1 er en klar forbedring.

De viktigste sakene som tas opp i dette programmet er

- miljøpolitikk med vekt på bruk av avgifter,
- konkurranse- og næringspolitikk,
- skattereformer med vekt på utvidet skattegrunnlag, lavere satser og symmetrisk behandling av kapitalinntekter og utgifter,
- effektivisering av den offentlige sektoren,
- reduksjoner i næringsstøtte,
- økt konkurranse i finansmarkedet,
- effektivisering av kraftmarkedet.

Allerede i de kommende måneder får AP-regjeringen anledning til å vise sin troverdighet med hensyn til å følge opp det strukturpolitiske programmet og viser hvor riktig det var å legge drøftingen av et slikt program til St. meld 1 og ikke til et diffust og lite forpliktende langtidsprogram. La ikke en slik drøfting bli en engangssak, men la den bli en fast del i St. Meld 1, gjerne slik at vi hvert år blir minnet om hvordan vi ligger an i oppfølgingene.

AP regjeringen gir sin tilslutning til de fleste av Syse-regjeringens programposter. Viktigst er trolig oppslutningen om en skattereform fra og med 1992 av.

Den nåværende regjeringen har også til hensikt å følge opp den nye energiloven som trer i kraft 1.1.1991. Oppfølgingen vil bl.a. bety en inndeling av kraftforsyningen i tre separat drevne enheter, produksjon/utbygging, overføring og fordeling. Den vil også innebære en omdanning av Statkraft til et A/S. Den ingeniørmessige styringsideen om fysisk oppdekning skal vike plass for økonomiske hensyn. Gradvis vil vi derfor gå mot et kraftmarked med like priser (for like brukere), økt handel med utlandet på «fastkraftvilkår» og en utbygging som skjer når prisene kan forsvare utbyggingskostnadene. Allerede fra starten av bør Statkraft minne den kraftkrevende industrien om den forretingmessige fremtiden den går i møte ved å kreve priser lik det en alternativt kan oppnå i markedet. De langsiktige kontraktene med gunstig lave priser kan respekteres ved at differensen mellom markeds- og kontraktpriser utbetales som industristøtte og føres opp som dette i regnskapet. Allerhelst skulle en selvsagt ha fått avviklet den implisitte subsidieringen raskt og før kontraktene utløper.

I AP regjeringens reviderte budsjett står det at en skal følge opp effektiviseringen av konkurransen i finansmarkedet. Her får regjeringen en rask anledning til å vise sin troverdighet i oppfølgingen av det strukturpolitiske programmet, nemlig ved å si nei til fusjonen mellom Storebrand og UNI forsikring.

Enkelte merknader til Regjeringens tilleggsproposisjon om statsbudsjettet

Trond R. Reinertsen

AV
TROND R. REINERTSEN

Den nye Arbeiderpartiregjeringens opplegg innebærer større underskudd og sterkere utgiftsvekst. Underskuddet blir dermed drøyt 10 milliarder større i 1991 enn det var lagt opp til i Gul Bok for 1990. Opplegget blir derfor lite i samsvar med Brundtlandregjeringens nasjonalbudsjett for inneværende år, der det fremgikk at for årene *etter* 1990 var det ikke forsvarlig å fortsette med så ekspansiv politikk som i 1990.

Det vil nok være i styringen av de offentlige budsjettene at den nye regjeringen vil stå overfor sin største utfordring. 1990 er det første året at norsk statsbudsjett er blitt styrt innenfor de opprinnelige budsjettrammer. Å få *det* til er mer et spørsmål om styringsvilje og orden enn politisk ideologi. Positivt er det at den nye regjeringen har bundet seg til at tilleggsbevilgninger må finansieres med andre kutt på samme måte som Syse-regjeringen gjorde, selv om et forbehold for dramatiske endringer i økonomien er tatt. Den nye regjeringen er nok selv klar over at det er i styringen av de offentlige utgiftene det kan gå helt galt, jfr. krisen i Sverige.

Skatteopplegget fra den nye regjeringens side inneholder forutsigbare avvik fra Syse-regjeringens opplegg. Likevel burde man nok ved innledningen til skattereformen gjort mer for å få ned de høyeste marginalskattene slik reformen forutsetter for å lette overgangen. Men den store testen for den nye regjeringen i skattepolitikken kommer selvsagt i proposisjonene med det nye skatteregimet til våren.

Den viktigste endringen i budsjettopplegget som ble gjort fra Syse-regjeringens side var omleggingen av nasjonalbudsjettet – bokstavelig talt. Strukturpolitikken ble i nasjonalbudsjettet for 1991 markert som minst jevnbyrdig med budsjettpolitikken og pengepolitikken. Sammen med styringen av de offentlige utgiftene vil Arbeiderpartiets oppfølging i strukturpolitikken avgjøre Norges økonomiske utvikling frem mot århundreskiftet. Skal norsk økonomi bli mer effektiv og konkurransedyktig i det helt åpne marked som vi nå vil stå overfor som et resultat av både GATT- og EF-tilpasning, er det i strukturpolitikken kampen må vinnes. På markedene for arbeid, kapital, energi og varer-og-tjenester må det innhentes betydelige effektivitetsgevinster dersom målet om høy sysselsetting skal nås. Og aller mest spenning knytter det seg til hvordan den nye regjeringen vil angripe effektiviseringsbehovet i den offentlige sektor.

Det positive ved regjeringens budsjettopplegg er at den synes å akseptere den utfordring som ligger på disse områdene. Men vi får vite lite om hvordan politikken skal utformes. Det er litt foruroligende. Vi må legge til grunn at Arbeiderpartiet vil forme strukturpolitikken ut fra sine egne politiske forutsetninger. Og det kan gi et godt grunnlag for en konstruktiv debatt om effektiviseringen av norsk økonomi. Bare ved å få til en slik debatt har man allerede kommet et stykke på vei. Men det blir viktig for Regjeringen å finne svaret raskt på hvordan den offentlige sektor skal bli mer effektiv. Fordi Arbeiderpartiet er tilhenger av en stor offentlig sektor er det viktigere for *denne* regjeringen å finne et godt svar på *det* spørsmålet enn for noen andre. Tilbaketrekkingen av flere meldinger og proposisjoner om organisatoriske omdannelser til aksjeselskaper som ble fremmet av den forrige regjering, skaper usikkerhet om hvor den nye regjeringen vil gå her. Hermansen-utvalget understreker et klarere organisatorisk skille mellom forvaltning og forretningsvirksomhet og tilrådde at forretningsvirksomheten burde skilles ut i egne aksjeselskaper. Det var dette den forrige regjeringen søkte å gjøre, og det blir spennende å se hvilket prinsipielt alternativ den nye regjeringen vil velge.

I finanstalen gir den nye finansminister sterk tilslutning til den forrige regjeringens omlegning av valutakurspolitikken og tilknytningen til ECU. Beslutningen er et av de viktigste strategiske håndgrep som har vært foretatt i norsk økonomisk politikk på lang tid. Under den politiske symbolikken som er sterkt fremtredende med dette vedtaket, ligger viktige tilpasningsbetingelser for aktørene på arbeidsmarkedet og finansmarkedet. Og for Regjering og Storting ligger det klare skranker ved utformingen av den økonomiske politikken, dersom rentenivået ikke skal øke. Beslutningen om ECU var viktig også fordi landet er i en politisk situasjon med mindretallsregjeringer. Det er derfor mer nødvendig enn ellers å ha enkelte solide rammer rundt den økonomiske politikk og utvikling som f.eks. et klart mer forpliktende fastkursregime slik vi nå har fått. Myndighetenes adferd under det tidligere valutakursregimet var slik at det ikke lenger representerte noen fastkurslinje på en helt troverdig måte. Det er derfor viktig at beslutningen om ECU-tilknytningen ble fattet med støtte fra et bredt flertall, og at støtten til vedtaket forsterkes ved fremlegget av den nye regjeringens økonomiske opplegg.

La meg avslutte med en «pluss» og en «minus»: Forslaget om å avvikle distriktsskatteloven og frigi avsetningene er bra. Den samfunnsøkonomiske avkastningen av de investeringene man ville ha fått dersom loven fortsatt fikk virke, er slik at en frigivelse bør fremstå som ubetenkelig. Tiltaket er et første skritt med overgangen til det nye skatteregimet. Et neste skritt bør være en adgang til å avregne negative saldi mot investeringer i norske aksjer og en opsjon for SMS-sparere til å gå over i aksjemarkedet, f.eks. gjennom aksjefonds. Den samfunnsøkonomiske gevinsten vil være stor, både konjunkturelt og strukturpolitisk. Politisk vil det være et tilleggspoeng at tilgangen på norsk eierkapital til norske bedrifter vil øke radikalt.

På det prinsipielle plan understreker den nye regjeringen at næringsstøtten bygges ned. Men første runde på dette utfordrende området foretrekker den nye regjeringen å løpe på «innsiden av listen». Både pressestøtten og skipsbyggingsstøtten kuttes mindre enn Syse-regjeringen foreslo. Ikke særlig dristig av en ny regjering som gjerne vil vise handlekraft.

Statsbudsjettet 1991
Budsjettunderskotet; krisehjelp, eller . . .

Gaute Torsvik

AV
GAUTE TORSVIK*

«Regjeringen vil sette arbeid, miljø, barn og ungdom i forgrunnen sammen med tiltak for en rettferdig fordeling. Velferdssamfunnet må tas vare på og fornyes».

Skal ein vurdera det nye statsbudsjettet opp mot desse måla må ein sjå på enkeltpostar på utgifts- og inntektssida. Det er likevel skilnaden mellom samla utgifter og inntekter eg finn mest dramatisk ved budsjettet. Den nye regjeringa har budsjettert med eit underskot før lånetransaksjonar på vel 11 milliardar. Held ein petroleumsektoren utanfor vert underskotet omlag 50 mrd. kroner. Reelt sett er det ei forverring av budsjettbalansen, i høve til det regjeringa Syse la fram, med 3,2 milliardar kroner. Underskotet må vurderast i høve til kva realøkonomiske verknader det kan gje både på kort og lang sikt. For dei kortsiktige verknadane vil sjølve storleiken på underskotet vera avgjerande. Ynskjer ein å vurdera budsjettet innanfor eit vidare tidsperspektiv, er det svært viktig at ein held straumstorleiken «budsjettunderskotet i 1991» opp mot sentrale mengdevariablar i økonomien. Velferda på lengre sikt vil vera gitt av kapitalmengd, utanlandsjelda og den offentlege sektors gjeld og totale storleik, ikkje av dei motsvarande straumane; investering, driftsbalanse og offentleg underskot, i enkeltår.

Sjølv om det vert understreka at budsjettet har eit «mellomlangt perspektiv» vert det etter mitt syn gjort heller lite for å setje det inn i eit lengre tidsperspektiv.

Verknader på kort sikt.

Dynamikken i ein økonomi er så komplisert at det sjølvsagt ikkje let seg gjera å setje eit klart skille mellom kortsiktige – og meir langsiktige verknader. I budsjettet vert det til dømes understreka at *«det kan være vanskelig å bringe ledigheten ned om den først får festne seg på et høyt nivå»*. Arbeidsløysa i enkeltperiodar vil med andre ord vera avgjerande for den langsiktige jamvekta på arbeidsmarknaden. Til dømes vil menneskeleg kunnskapskapital «rusta» om han ikkje vert nytta i produktivt arbeid. Enkeltperiodar med høg arbeidsløyse kan difor gjera det vanskeleg å få til høg sysselsetting på lang sikt, det tilseier kortsiktige tiltak for å få dei ledige i arbeid. Det er inga tvil om at argumentet er viktig.

Den nye regjeringa meiner ein meir ekspansiv finanspolitikk er medisinen som må til. Dette er i samsvar med den resepten økonomar i den keynesianske tradisjon skriv ut i tider med lågt aktivitetsnivå. Heldigvis har dei fleste økonomar – og politikarar – gjeve opp tanken om at det er mogeleg å finstyre det økonomiske aktivitetsnivået gjennom rette dosar av motkonjunktur politikk. Mitt inntrykk er at også den nye regjeringa deler dette synet. Det er rimeleg å tolka budsjettunderskotet for 1991 som ei form for krisehjelp. Men det er likevel stor skilnad i synet på verknadane av auka offentleg etterspurnad: På borgarleg side fryktar ein forverra kostnadsutvikling, høgare rentenivå og ein reduksjon i private investeringar. Regjeringa ventar at hovedverknadene vert høgare sysselsetting – 45.000 nye arbeidsplassar er målet.

Samanlikna med eit budsjett i balanse må eit offentleg underskot gje lågare privat konsum eller investeringar, eller ein må få eit fall i netto investeringar gjort av utlendingar i Noreg. Økonomar innanfor den keynesianske skule vil hevda at denne

* Gaute Torsvik er stipendiat ved Norges Handelshøyskole.

slutninga er mangelfull. Dei poengterer at produksjonsvolumet ikkje er gjeve eksogent i høve til finanspolitikken. I ein situasjon der det er unytta ressursar – arbeidsløyse – vil ein auke i offentleg etterspurnad gje høgare produksjon og høgare sysselsetting. Dette resonnementet er det regjeringa stør seg til.

Strukturproblem i norsk økonomi.

Fallande privat etterspurnad dei to siste åra har sjølvsagt hatt ein kontraktiv verknad, men er neppe den einaste årsaka til den store auken i arbeidsløysa. Den prosessen ein har vore gjennom – og til dels framleis er inne i – er nok meir komplisert. Det kan virka som den norske økonomien strir med strukturelle problem, og at ei generell etterspurnadsauke difor ikkje fullt ut vil verta møtt med auka produksjon.

Til dømes er det ein viktig observasjon at den tiltakande arbeidsløysa i byrjinga av 1988 hadde ein sjølvforsterkande effekt. For det fyrste ved at produktivitetsproblem i enkeltbransjar gjorde at mange andre sektorar retta merksemda mot kostnadsutviklinga i produksjonen. For det andre hadde den tiltakande arbeidsløysa ein ekstern effekt ved at det å seia opp arbeidskraft vart ein sosialt akseptert strategi for å nå rasjonaliseringsmål. Er dette ei rimeleg tolking av den økonomiske utviklinga vil arbeidsløysa i stor grad vera eit resultat av ei storstilt strukturomstilling, dvs. ein reaksjon for å retta opp verknadane av ei tid med skjeiv utvikling mellom produktivitet og kostnader. Ei mogeleg årsak til avviket mellom lønskostnader og produktivitet er at nokre sektorar i den norske økonomien kan hausta ei grunnrente. Ein del av denne renta har gått til «høgare enn normal» avlønning til ulike innsatsfaktorar – mellom anna arbeidskraft. Gjennom ein eller annan mekanisme har dette høge lønnsnivået smitta over til sektorar der ein ikkje har den same grunnrenta. Dette har skapt ein avvik mellom produktivitet og kostnader det måtte koma ein reaksjon på. Sett i dette lyset kan ikkje problema i norsk økonomi fullt ut løysast gjennom meir ekspansiv finanspolitikk. I denne situasjonen er det avgjerande å sikra framleis låg vekst i lønskostnader. Ei utvikling av kostnadsnivået, innanfor ramma av det utviklinga i produktivitet tillet, vert viktig sidan ein har – og i stadig sterkare grad vil få – hard konkurranse frå utanlandkse produsentar både på heimemarknaden og på den internasjonale marknad. Det vert understreka i statsbudsjettet at det å halda nede kostnadsutviklinga er ei prioritert oppgave og at eit godt samarbeid med dei store organisasjonane difor er naudsynleg. Dette er viktig. Eg vil likevel understreka kor viktig det er å hindra at høg lønsvekst i dei tidligare omtala «grunnrente sektorane» pressar det generelle lønsnivået oppover. Slik eg ser det har styresmaktene stor innverknad på dette området. Fyrst og fremst avdi det i stor grad er økonomisk politikk som har gjeve enkeltsektorar den «grunnrenta» som tillegg høg lønsvekst. Ta til dømes den kraftkrevande industrien. Denne får tildelt grunnrenta i kraftproduksjon gjennom låge prisar på kraft. Noko av denne renta har arbeidarane teke ut gjennom høge lønningar. Grunnrenta frå oljesektoren har også vorte spreidd til ulike sektorar gjennom ymse former for næringsstønad. I diskusjonen om strukturpolitikk er det viktig å ta omsyn til dette.

Av dei tiltak som vert nemnt for å letta omstellinga i arbeidsmarknaden er det poisitvt at det vert gjeve meir pengar til arbeidsmarknadstiltak. Slike tiltak hindrar at ein får langtidsledige som fell utanfor arbeidsmarknaden. Dei gjev dessutan kompetanse som kan auka produktiviteten i framtida. Når ein er inne på tiltak for å letta strukturomstillinga i arbeidsmarknaden saknar eg ein diskusjon av korleis utforminga – og nivået – på arbeidsløysetrygd og andre sosialtrygder virkar inn. Det er svært viktig å unngå at arbeidsledige vert varige trygda, framfor aktivt søkjande etter arbeid.

Motkonjunktur – eller motstrukturpolitikk

Sjølv om hovedproblemet i norsk økonomi neppe ligg i manglande etterspurnad er det klart at dei offentlege tiltaka det er mogeleg å iverksetja – gitt budsjettunderskotet – vil gje auka sysselsetting på kort sikt. Fleire tilsatte i statleg og kommunal sektor og auka satsing på utbyggjing av infrastruktur, vil gje nye arbeidsplassar. Utfrå argumentet om at det er viktig å få folk ut i produktivt arbeid «så fort som mogleg», kan dette vera positive tiltak. Utbygging av infrastruktur og satsinga på samferdslesektoren er dessutan investeringar som vil gje auka velferd i framtida. Faren ved å retta etterspurnaden mot einskilde sektorar, er at det offentlege kan hindra den omstillingsprosessen økonomien er inne i. Arbeidsmarknaden er langtfrå friksjonslaus, det vil difor ta tid før arbeidskraft som vart nytta i ein virke kan nyttast andre stader. For å få ned arbeidsløysa på kort sikt er det freistande å setje inn tiltak mot dei sektorar der det er størst skilnad mellom tilbod og etterspurnad etter arbeidskraft. Dette kan vera god økonomisk politikk om det er konjunktursyklar ein freistar å jamna ut. Politikken er derimot mindre heldig om naudsynte strukturendringar vert seinka ved at det offentliga gjev kunstig åndedrett. I lys av dette er det grunn til å sjå kritisk på nokre av dei tiltak som vert sett inn for å auka sysselsettinga i byggebransjen. Det kan vera god økonomisk politikk å utnytte den låge aktiviteten i byggebransjen til å framskunde utbygging og vedlikehald av ymse offentlege bygg. Det er arbeidsintensivt, det krev relativt lite vareinnsats, og det kan avsluttast om aktiviteten i resten av økonomien stig.

Utbygging for ein kvar pris er likevel ikke teneleg. Ein bustadmarknad med fallande prisar signaliserer ikkje akkurat overskotsetterspurnad. I statsbudsjettet vert det likevel sagt at det er «behov» for 20-22.000 nye privat bustader. Regjeringa vil av denne grunn auka etterspurnaden etter bustader ved å heva kredittrammene og senka rentene i statsbankane. Kva meinar ein eigenteg med å seia at det er eit «behov» for bustander? Det virkar som ein ikkje legg vekt på at ressursane som går til bustader har alternativ verdi. Til dømes kunne kapitalen, som vert bunden i private bustader, vore nytta til nyinvesteringar i næringslivet. Spesielt ille er det når ein veit at avkastinga frå bustadkapital i lang tid har vore mykje lettare skattlagt enn avkastinga frå annan

kapital. For mykje av kapitalmengda i økonomien er difor i utgangspunktet allokert til private bustader.

Er budsjettet for ekspansivt

Det er sjølvsagt vanskeleg å vita kor ekspansivt eit offentleg budsjettunderskot verkar på aggregert etterspurnad. For å finne totalverknaden må ein seia noko om korleis ein tenkjer seg underskotet påverkar privat etterspurnad. Eit argument for redusert privat konsum er at hushalda vil ta omsyn til at eit underskot på budsjettet kun er ei utsettjing av skattebyrda. Eg veit ikkje kor realistisk dette er. Ein lyt iallefall korrigera for informasjonssvikt og mange andre tilhøve. I den siste tida har det vore ein oppgang i den private etterspurnad. Endrar ikkje denne trenden seg, og offentlege etterspurnadsveksten kjem i tillegg, vil det gje sterk vekst i aggregert innanlandsk etterspurnad. På den andre sida kan ein kanskje rekna med fallande etterspurnad frå utlandet som fylgje av verknadane av høge oljeprisar.

Om budsjettet er for ekspansivt er sjølvsagt og avhengig av i kva grad etterspurnadsauken kan verta møtt med høgare produksjon. Det er ledige ressursar i norsk økonomi, men så lenge ein ikkje har ei klar meining om kvifor dei arbeidslause ikkje vert nytta produktivt, må ein vera varsam med virkemidla. I den grad det er strukturelle problem i økonomien kan ein rask auke i etterspurnaden føra til kostnadspress i enkeltsektorar. Om høgare offentleg underskot ikkje vert motsvara av lågare privat etterspurnad – eller auka produksjon – må det føra til ein reduksjon i eksportoverskotet. Det er difor rimeleg å venta at etterspurnadspresset vil svekka eksportoverskotet, men at ein høg oljepris sikrar positiv driftsbalanse i 1991. Eit oljeprisfall vil gje underskot på driftsbalanse, men eit underskot er i seg sjølv inga katastrofe. Det må vurderast utfrå tilpassinga ein ynskjer over tid. På den andre sida kan denne ufrie stillinga, der ein lit på høge oljeprisar, gje reaksjonar i marknaden som vil vera svært uheldige. Den usikre oljeprisen og eit høgt etterspurnadspress kan føra til at utlendingar krev høgare forventa avkasting på plasseringar i norske kroner. Med fast valutakurs må dette gje høgare rentenivå. Går ein eit steg vidare og tenkjer på kva verknader dette får for inntektssamarbeidet og kostnadsutviklinga, er dette skummelt.

Strukturpolitikk

Av langsiktige målsetnader er det godt å sjå at regjeringa tek sikte på å fylgja Aarbakke utvalget sine tilrådingar for omlegging av skattesystemet. Breiare skattegrunnlag og jamnare skattetrykk vil utan tvil gje ei betre utnytting av ressursane i økonomien. Men sidan det er omlag uråd å flytta eksisterande realkapital mellom sektorar vil det nok ta tid før ein kan venta å sjå dei store resultata. Eit anna poeng er at sidan realinvesteringar stor sett er irreversible vert ein stabil skattestruktur viktig.

Det vert også nemnt at arbeidet med å omleggja næringstøtta skal fortsetja i framtida. Eg er ikkje særleg imponert over tiltaka som vert fremma for 1991. Heller ikkje i dette budsjettet freistar ein seriøst å få til ein reduksjon i dei store overføringane til landbruket.

Set pris på miljøet!

Det er no akseptert at miljøureining har ein pris. Det er gledleg å sjå at ein i større grad nyttar avgifter for å stilla ureinaren ovanfor rette prisar. Det er klart at slike avgifter vil gje store negative inntektseffektar for dei som har vanskeleg for å substituera seg bort frå den aktiviteten som vert avgiftslagt. Det er då viktig å vera klar over at inntektseffektane kan – og bør – kompenserast gjennom andre kanalar enn for låge prisar på ureinande aktivitetar. Eit større problem er det at enkelte produsentar som vert pålagt miljøavgifter, trugar med å flytte produksjonen til utlandet. Dette viser at det her, som ved skattlegging av alle andre aktivitetar som kan flyttast til utlandet, er viktig med internasjonalt samarbeid. Samarbeid er i mange situasjonar urealistisk; det virkar som ein spelar eit «ikkje-kooperativt» spel. Ein må difor kritisk vurdera korleis dei tiltak som vert sett i verk i Norge for å hindra global ureining, verkar inn på kva tiltak ein iverkset i andre land.

Budsjettet sett i eit vidare tidsperspektiv

Trenden ein har sett i det siste med stigande skilnad mellom offentlege utgifter og inntekter, er forsterka med dette budsjettet. «Staten brukar penger den ikkje har». Enkelte meiner dette er kriteriet for dårleg økonomisk politikk. Så enkelt er det sjølvsagt ikkje. Som student dei siste seks åra ville eg vore skranten no om eg i studietida berre skulle bruka pengar eg hadde. Ein må sjå budsjettunderskotet i eit enkelt år i samanheng med tilgangen av ressursar over tid. Det er difor lettare å forsvare eit underskot om det skuldast auka investeringar enn eit som skuldast høgare konsum. I dei siste åra har offentleg sparing vorte redusert. I dette budsjettframlegget vert det rettnok satsa sterkare på utbygging av infrastruktur og forskning. Dette vil gje avkasting i form av høgare produktivitet i framtida. Budsjettet er likevel eit steg vidare i retning av den uheldige kombinasjonen; aukande offentlege underskot og redusert offentleg sparing.

Offentlege utgifter – går dei lettare opp enn ned?

Denne utviklinga understrekar at det ikkje berre er arbeidsløysa som «går lettare opp enn ned». Det same gjeld offentlege utgifter. Det vert understreka av denne regjeringa at me ikkje kan leve med eit slikt underskot på lang sikt. Ho har sjølvsagt rett i det. Gitt ein budsjettskranke over ti må eit underskot før eller seinare motsvarast av eit overskot. Trass i underskot dei siste åra er den finansielle posisjonen til staten god. Det er likevel verdt å sjå nærare på tendensen til stigande budsjettunderskot sidan det dynamiske aspektet ved offentleg sektors utgifter – irreversibiliteten – tilseier at eit bortfall av offentlege inntekter kan gje ein lang periode med store offentlege underskot. Statens inntekter frå petroleumssektoren er store – nettotilskotet frå petroleumsektoren i 1991 er på omlag 30 mrd. kroner. Eit fall i oljeprisen kan difor gje ein periode med store underskot og gjeldsoppbygging i den offentlege sektor. Situasjonen vert ikkje lysare ved at ein har utrekningar som viser at utgifter til folketrygda vil få

monaleg relvekst fram til år 2000 (NOU 1988: 21). Om det offentliga har underskot på budsjettet og byggjer opp gjeld vert skattebyrda skuva framover i tid.For Norge vil ei utvikling i denne retninga gje ei svært dårleg tilpassing over tid. Skal ein i framtida snu underskot til overskot, samstundes som utgiftena til folketrygda aukar, må dette resultera i høgare skattar eller redusert offentletg konsum og investeringar. Utviklinga til no peikar i retning av reduksjon i investeringar. Eit høgt skattetrykk i utgangspunktet gjere at det marginale effektivitetstapet gjennom skattlegging er svært høgt her i landet. Høgare skattar vil påføra økonomien store kostnader. Eit oljeprisfall vil difor gje styresmaktene liten handlefridom.

Det vil sjølvsagt gå bra om oljeprisane held seg på eit høgt nivå. Spørsmålet er om me verkeleg vil tilpasse oss slik at eit oljeprisfall kan få så alvorlege konsekvensar.

Det burde vera ei plikt for ei regjering som legg fram eit budsjett med eit underskot «me ikkje kan leva med» å skissera kvar ein vil auke skattetrykket – eller kva utgifter ein vil redusera – i framtida. I tillegg til at dette kan virka disiplinerande på utgiftssida i statsbudsjette ville det gjera det klart ovanfor dei private hushalda at eit underskot no må dekkjast inn i framtida.

Etter mitt syn er det lagt for lite vekt på dette langsiktige perspektivet i budsjettet. Det er mogleg at det er riktig å nytta eit budsjettunderskot for å få sysselsettinga opp, men dette må vegast opp mot konsekvensane budsjettunderskotet har for velferda på lengre sikt. I eit langsiktig perspektiv må straumar som investeringar, driftsbalanse og offentleg underskot i enkeltår vurderast opp mot måla ein har for nivået på kapitalmengd, utanlandsgjeld og offentleg gjeld. I denne samanheng må ein ta omsyn til at det kan vera vanskeleg å reversera ein prosess med stigande offentlege underskot.

SAF Senter for anvendt forskning
Sosialøkonomisk institutt · Universitetet i Oslo
Gaustadalléen 21, 0371 Oslo 3

Senter for anvendt forskning (SAF) er en stiftelse opprettet for å drive anvendt forskning innen økonomi, administrasjon og tilhørende fagområder. Den har avdelinger i Bergen i tilknytning til Norges Handelshøyskole og i Oslo i tilknytning til Sosialøkonomisk institutt, Universitetet i Oslo.

Vi har for tiden stor tilgang av interessante prosjekter, og i SAF-Oslo ønsker vi nå å tilsette

STIPENDIAT(ER)/FORSKNINGSASSISTENT(ER)

Stillingene passer for sosialøkonomer og siviløkonomer, nyutdannet eller med noe erfaring. Aktuelle temaer for de(n) som ansettes er miljøøkonomi og studier av produktivitet og styring i offentlig virksomhet. Arbeidet vil foregå i samarbeid med andre ansatte ved SAF og Sosialøkonomisk institutt.

Lønn og arbeidsbetingelser avtales ved ansettelse.

***

SAF-Oslo har en rekke interessante prosjekter, i stor grad i samarbeid med Sosialøkonomisk institutt. Tyngdepunktet ligger for tiden på arbeidsmarked, energi og miljø, og offentlig økonomi. Det faglige miljøet er svært godt, og vi har utstrakt kontakt og samarbeid med andre forskningsmiljøer, både i inn- og utland. Det er muligheter for utenlandsopphold.

Vi holder til i nye lokaler i Forskningsparken i Gaustadbekkdalen. For tiden er det 10 personer som har dette som daglig arbeidsplass, og i tillegg er det flere som har deler av sin arbeidstid her.

***

Nærmere opplysninger kan du få av forskningssjef Erik Hernæs, telefon 95 88 21.

Søknad med kopi av attester og vitnemål og fortegnelse over eventuelle arbeider sendes innen **3. januar til**

SENTER FOR ANVENDT FORSKNING
Gausadalléen 21, 0371 Oslo 3

Nobelprisen i økonomi for 1990

AV
KÅRE P. HAGEN*

Nobelprisen i økonomi er for 1990 blitt gitt til tre forskere som har stått sentralt i utviklingen av teorien for risiko- og finansmarkeder. Det gjelder Harry Markowitz for sine arbeider om porteføljevalg under usikkerhet, William Sharpe for teorien for kapital- og risikomarkeder og prisdannelsen for risikable aktiva, samt Merton Miller for klargjøring av finansstrukturens betydning for verdsetting av realaktiva og finansmarkeders rolle i finansieringen av økonomisk virksomhet.

Harry Markowitz's bidrag består i at han var den første som formulerte porteføljevalgproblemet under usikkerhet som et operasjonelt beslutningsproblem i forventning-varianstermer, og også utviklet algoritmer for beregning av forventnings-varianseffisiente porteføljer. De viktigste bidragene var en artikkel om porteføljevalg fra 1952 [1], og en bok om porteføljevalg og effektiv diversifisering fra 1959 [2].

En kan kanskje si at porteføljeteorien lå i luften i og med von Neumann og Mortensterns prinsipielle løsning av beslutningsproblemet under usikkerhet åtte år tidligere gjennom nytteforventningsteoremet [3], men mange vil vel si at det tok påfallende lang tid før anvendelsene begynte å komme. Markowitz må likevel få anerkjennelse for at han formulerte porteføljeproblemet som et beslutningsproblem under usikkerhet med preferanser definert over empirisk meningsfylte størrelse som forventet avkastning og varians. Ved dette ga han teorien for porteføljevalg og diversifisering en klar adferdsteoretisk forankring.

Markowitz delte porteføljevalgproblemet i to trinn. Det første besto i å generere alle forventnings-varians effisiente porteføljer, dvs. porteføljer som minimerer variansen til avkastningen for gitt forventning. Rent teknisk er dette et kvadratisk programmeringsproblem, og han utviklet også en løsningsalgoritme for dette [4]. Trinn to besto i å velge den porteføljen blant de forventnings-varians effisiente porteføljer som gir investor den mest attraktive kombinasjon av forventet avkastning og risiko kvantifisert ved variansen.

Markowitz's arbeider gikk på utvikling av etterspørselsteori for risikable aktiva. Hans to-trinnsmodell for porteføljevalg har klare likhetspunkter med to-trinns budsjettering innenfor konsumentteorien. Under bestemte separasjonsantagelser mht. preferanser kan konsumenttilpasning karakteriseres ved en to-trinnsoperasjon: Først bestemmes forbrukssammensetningen i et gitt antall varegrupper, dernest fordeles budsjettet optimalt på de ulike varegrupper.

I motsetning til Markowitz tok Sharpe utgangspunkt i en generell likevektsformulering for kapitalmarkeder for å karakterisere effisiente porteføljer og verdier og prisdannelse for aktiva med risikabel avkastning. I sin artikkel fra 1964 [5] formulerte han en teori for markedslikevekt og prisdannelse i kapitalmarkeder med usikre aktiva, som i ettertid har gått under navnet «the capital asset pricing model», (CAPM). CAPM er en markedsmodell med risikable aktiva i gitte kvanta der markedsaktørenes (investorenes) preferanser er definerte over forventet avkastning og variansen til denne, som i Markowitz's analyse.

Sharpe påviste at dersom det eksisterer en risikofri plassering, kan alle aktuelle forventnings-varians effisiente porteføljer genereres ved å holde en andel av formuen i den sikre plasseringen og resten i markedsporteføljen bestående av alle risikable aktiva. Siden alle likevektsporteføljer må være forventnings-varians effisiente, gir dette i markedslikevekt en lineær sammenheng mellom effisiente kombinasjoner av forventning og risiko målt ved standardavviket. Denne lineære sammenhengen kalles kapitalmarkedslinjen, og stigningsforholdet på markedslinjen viser markedets prisforhold mellom forventning og risiko.

Igjen ser vi at dette er en form for to-trinnsbudsjettering der investor plasserer en del av formuen i den sikre plasseringen og resten i markedsporteføljen med gitte porteføljeandeler. På denne måten får en separert porteføljeproblemet fra spørsmålet om optimal kombinasjon av forventning og varians, noe som representerer en naturlig generalisering av Fishers separasjonsteorem for konsum og investering. Eksistensen av slik porteføljeseparasjon ved den enkelte investors tilpasning var imidlertid påvist av Tobin seks år tidligere i hans velkjente artikkel om likviditetspreferanse og risikoatferd [6].

Porteføljeseparasjon kan også ses på som en aggregeringsegenskap. I aggregeringsteorien studeres under hvilke forutsetninger alle effektive markedsmuligheter kan genereres ved handel i et mindre antall markedsaggregater av underliggende primærgoder. Det er en generell innsikt fra aggregeringsteorien at en trenger like mange markeder som antallet av

* Jeg takker Steinar Ekern og Agnar Sandmo for nyttige kommentarer.

marginale substitusjonsforhold som følge av preferansestrukturen. I dette tilfellet blir dette avveiningen mellom forventet avkastning og variansen til avkastningen. Det forhold at alle effektive porteføljer kan genereres ved et sikkert aktivum og andeler av et enkelt aksjefond bestående av alle risikable aktiva, blir på denne måten et korollar av et mer generelt aggregeringsresultat som faktisk var påvist mer enn 20 år tidligere av Hicks [7] og Leontief [8] for varemarkeder under sikkerhet.

Kapitalmarkedslinjen gir også en likevektssammenheng mellom forventet avkastning og risiko for det enkelte risikable aktivum og forventning og varians for markedsporteføljen. Denne sammenhengen karakteriseres ved en markedslinje for det enkelte aktivum som viser at krav til forventet avkastning for det enkelte aktivum er lik den risikofrie avkastning plus en risikopremie. Risikopremien er prisen på risiko gitt ved stigningsforholdet på kapitalmarkedslinjen multiplisert med mengden av risiko. Mengden av risiko knyttet til det enkelte aktivum i forhold til samlet porteføljerisiko blir i faglitteraturen kalt for aktivets beta (β) og uttrykkes ved kovariansen mellom aktivitets avkastning og avkastningen til markedsporteføljen dividert på variansen til markedsporteføljen.

Den viktigste innsikten fra CAPM er kanskje at den påviser at det adekvate risikomålet for et enkelt risikofylt aktivum ikke er dets egen varians, men samvariasjonen mellom dets egen avkastning og markedsavkastningen, som er den risikoen som ikke kan diversifiseres bort. Denne innsikten har betydelig interesse, ikke minst når det gjelder verdipapiranalyse der betaverdier er blitt en del av finansanalytikernes alminnelige vokabular.

Millers viktigste arbeider har dreiet seg om sammenhenger mellom selskapers markedsverdi, kapitalkostnader og finansieringsstruktur i perfekte kapitalmarkeder. Det gjelder først og fremst hans fellesarbeider med Modigliani fra 1958 [9] og 1963 [10]. Hovedkonklusjonen i disse arbeidene, som i ettertid har fått betegnelsen Modigliani-Millder teoremet, sier at i perfekte kapitalmarkeder er markedsverdien av selskapers realaktiva uavhengig av finansieringssiden. Markedets verdsetting av et selskaps inntektsmuligheter er ifølge teoremet uavhengig av måten avkastningen pakkes inn og fordeles til sparerne på, dvs. om den går som godtgjørelse for lånekapital eller egenkapital. Selskapets verdi vil i markedslikevekt utelukkende avhenge av avkastningsmulighetene på selskapets aktiva. Dersom selskapers verdi er avhengig av måten som avkastningen kanaliseres til sparerne på, ville dette føre til risikofrie arbitrasjegevinster som ikke kan bestå i et friksjonsfritt marked.

Innsikten fra Modigliani-Miller teoremet er at det er de underliggende fundamentale forhold som bestemmer et selskaps verdi. I så måte er denne innsikten nært beslektet med en type innsikt fra teorien om offentlige finanser som går under navnet Ricardos ekvivalensteorem. Essensen i dette er at finansieringssiden er et slør mellom sparesiden som stiller kapital til rådighet, og forvaltningen av denne kapitalen. Rasjonelle aktører vil se gjennom dette sløret slik at realkapitalens markedsverdi vil bestemmes av dens avkastningspotensiale på forvaltningssiden.

Modigliani-Miller teoremet an virke nokså opplagt – i alle fall i sin enkleste form. Men det er kanskje slik med alle store oppdagelser at de virker innlysende i etterhånd. Ikke desto mindre vakte Modigliani og Millers første artikkel stor oppsikt og betydelig debatt, ikke minst ved at det brøt så sterkt med konvensjonelle oppfatninger på området. Denne debatten har pågått omtrent til denne dag.

Debatten og kritikken har særlig gått på beskatningens betydning for optimal finansieringsstruktur og verdsetting.

I sin 1963-artikkel kom de imidlertid frem til at beskatningen har betydning for optimal finansieringsstruktur i og med at fradragsrett for gjeldsrenter i selskapet vil favorisere lånefinansiering siden selskapet ikke kan trekke fra godtgjørelse til egenkapitalen i selskapsbeskatningen under et system med klassisk dobbeltbeskatning av selskap og eiere. Den logiske konsekvens av dette syntes å være en hjørneløsning med 100 pst lånefinansiering – i alle fall dersom en så bort fra konkursrisiko. Jeg tror det er dekning for å si at mye av diskusjonen om dette spørsmålet var nokså uklar inntil Miller lanserte en løsning på dette problemet i sin «presidential address» på årsmøtet i The American Finance Association i 1977 [11]. Miller påviste der det i og for seg innlysende at beskatning av selskapet som kapitalforvalter og sparerne som kapitaleiere måtte ses i sammenheng. Fradragsrett for gjeldsrenter på selskapets hånd vil motsvares av en tilsvarende beskatning av renteinntekt for dem som stiller lånekapital til disposisjon. På samme måte vil manglende fradrag i selskapsbeskatningen for godtgjørelse til egenkapitalen motsvares av en tilsvarende lempelig beskatning av aksjeavkastning for aksjonærer – spesielt vil dette gjelde for kapitalgevinster. Det kan da tenkes en finansieringslikevekt der den relative skattemessige ulempe for egenkapitalfinansiering i selskapet kompenseres av en relativ skattemessig fordel for aksjeavkastning i forhold til renter for sparerne. Denne formen for likevekt har fått betegnelsen Miller-likevekt. Den innebærer at under visse forutsetninger vil skattemessige forhold ikke ha betydning for selskapenes optimale finansieringsstruktur i likevekt, men for hvem som sparer i hva. Sparere med høy marginalskatt vil ha et komparativt fortrinn i å spare i former som gir lempelig beskattet avkastning på sparernes hånd, det gjelder f.eks. kapitalgevinster, i motsetning til sparere ed lav marginalskatt som vil ha et komparativt fortrinn i å spare i former der hele avkastningen kommer frem til full beskatning, f.eks. renter.

Vurdert i ettertid kan en si at foruten å bringe innsikt i finansmarkeders rolle og funksjonsmåte, har årets nobelpristakere bidratt til en akademisk oppgradering av et sentralt felt innenfor økonomisk teori generelt og bedriftsøkonomisk teori spesielt; et felt som tidligere i stor grad var overlatt praktikere. I den sammenheng var det også viktig at noen av de internasjonalt fremste økonomene på den tid ydet verdifulle forskningsbidrag innenfor risiko- og finansmarkedsteorien i 50- og 60-årene. Det er liten tvil om at dette bidro sterkt til å gjøre bedriftsøkonomi til et akademisk respektabelt fag med appell til unge forskere.

Anvendelse av moderne mikroøkonomi innenfor finansmarkedsteori genererte intellektuelt engasjerende problemstillinger som hadde en betydelig rekrutteringseffekt på forskningsrekrutter i 60- og 70-årene. Flere av dagens mest betydelige økonomer internasjonalt har kommet inn i det økonomiske fagfeltet gjennom forskning i finansmarkedsteori, f.eks. i form av doktoravhandlinger på dette feltet.

For en fra Norges Handelshøyskole må det være tillatt å nevne at det ved NHH var forskere som lå helt i teten i den internasjonale forskningsfronten på dette feltet. Det gjelder i første rekke Karl Henrik Borch og Jan Mossin, som nå begge er døde. Mossin hadde med sin artikkel i Econometrica fra 1966 [12] en helt selvstendig utledning av CAPM-modellen, og internasjonalt har han også fått sitt navn knyttet til CAPM på lik linje med Sharpe. Personlig er jeg av den oppfatning at Mossins Econometrica-artikkel dominerte de andre arbeider på dette feltet inntil da, både med hensyn til klarhet og logisk stringens.

NHH's sterke stilling på dette feltet i 60- og 70-årene hadde også en sterk rekrutteringseffekt lokalt. Det sies at Arrow ved en anledning skal spøkefullt ha omtalt NHH som «The Norwegian School of Uncertainty». Nasjonalt bidro den sterke forskningsinteressen for dette feltet til økt faglig respekt og bedre rekruttering til bedriftsøkonomi. Faktisk fremsto finansieringsteorien i mange år i hovedsak som den akademiske delen av det bedriftsøkonomiske fagfeltet, og det var det området der bedrifts- og samfunnsøkonomer snakket samme språk.

Når det gjelder finansieringsteoriens praktiske relevans og nytte, kan det pekes på at den innsikten som den har gitt om økonomisk tilpasning under usikkerhet, ligger til grunn for utviklingen av moderne risikomarkeder og verdsetting av nyere finansmarkedsderivater. Det skjer også mye forskning for å anvende denne teorien på mer generelle økonomiske verdsettingsproblemer under usikkerhet.

Som påpekt av Stiglitz [13] er det egentlig bemerkelsesverdig at et resultat som Modigliani-Miller teoremet som beviser at en bedrifts finansielle struktur er økonomisk irrelevant, har ført til en slik intens forskningsaktivitet på dette feltet. Årsaken til dette er selvsagt at de fleste har følt at empirien ikke stemmer med teorien her, og dette har ført til større forskning omkring premissene for kapitalmarkedsteorien slik den ble utviklet i 60-årene.

I nobelpristakernes arbeider ble aktørenes sannsynlighetsfordelinger for risikabel avkastning tatt som eksogent gitte. Forskningen i 70- og 80-årene har imidertid gått bak sannsynlighetene og konsentrert seg om informasjonens betydning, og spesielt den betydning som skjevt ordelt informasjon har for finansmarkeders virkemåte og for sammenhengen mellom finansielle forhold og realøkonomisk vekst og utvikling. Her ligger det så mange engasjerende og utfordrende forskningsoppgaver, at moderne finansmarkedsteori ganske sikkert vil fortsette å være et meget aktivt og spennende forskningsfelt i lang tid fremover.

REFERANSER:

[1] Harry Markowits, «Portfolio selection», *Journal of Finance*, 7, 1952.

[2] Harry Markowitz, *Portfolio selection: Efficient diversifiation of investments*, Yale Univ. press, 1959.

[3] John von Neumann og Oskar Morgenstern, *Theory of games and economic behaviour*, Princeton 1944.

[4] Harry Markowitz, «The optimization of a quadratic function subject to linear constraints», *Naval Research Logistics Quarterly*, 3, 1956.

[5] William F. Sharpe, «Capital asset prices - a theory of market equilibrium under conditions of risk», *Journal of Finance*, 19, 1964.

[6] James Tobin, «Liquidity preference as behavior towards risk», *Review of Economic Studies*, 1958.

[7] John R. Hicks, *Value and capital*, Oxford 1939.

[8] Wassily Leonief, «Composite commodities and the problem of index numbers *Econometrica*, 4, 1936.

[9] Merton H. Miller og Franco Modigliani, «The cost of capital, corporation finance, and the theory of investment», *American Economic Review*, 1958.

[10] Merton H. Miller og Franco Modigliani, «Corporate income taxes and the cost of capital: A correction». *American Economic Review*, 1963.

[11] Merton H. Miller, «Debt and taxes». *Journal of Finance*, 32, 1977

[12] Jan Mossin, «Equilibrium in a capital asset market», *Econometrica*, 1966.

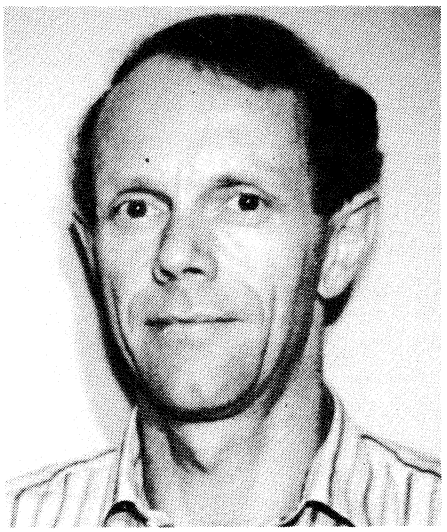
[13] Joseph E Stiglitz, «Why financial structure matters, *Journal of Economic Perspectives*, 4, 1988.

Aktuell kommentar:

Merton Miller, norsk beskatning og finansiell verdiskapning

AV
ØYVIND BØHREN OG
DAG MICHALSEN*

Øyvind Bøhren



Dag Michalsen

Merton Millers finansieringsteori er trolig den delen av hans produksjon som er best kjent blant økonomer flest. Nobelkomitéen nevner utelukkende disse arbeidene i sin omtale av prisvinneren. I denne kommentaren analyserer vi det norske skattesystemet de siste 20 år i lys av Millers finansieringsteori. Formålet er å empirisk påvise skattebaserte finansieringsinsentiver, dvs. hvordan skattereglene oppfordrer til bestemte finansieringsløsninger. Reformforslagene til Skattekommisjonen og Aarbakke-utvalget diskuteres i samme perspektiv. Resultatene er hentet fra Bøhren og Michalsen (1990).

For over tredve år siden publiserte Merton Miller og Franco Modigliani (Nobelprisvinner i 1987) et arbeid som sterkt utfordret allmenoppfatningen på den tiden. Gjennom et enkelt arbitrasjeargument viste de at i et perfekt kapitalmarked *uten skatt* kan det ikke skapes verdier gjennom finansieringsbeslutningene (Modigliani og Miller, 1958). Uansett hvordan kontantstrøm fra bedriftens investeringer splittes i en eierdel og en kreditordel gjennom alternative gjeldsgrader, er summen av delene upåvirket. Siden dessuten eier og bedrift fritt kan låne til samme betingelser, vil ingen investor betale ekstra for eiendomsrett i et selskap bare fordi det har en bestemt kapitalstruktur. Bedriften kan derfor kun skape verdier for sine eiere gjennom investeringsprosjektene.

Anta så at alle bedrifter betaler skatt, men får fullt skattefradrag for gjeldsrenter. Eierne antas fortsatt skattefrie. Modigliani og Miller (1958, 1963) viste at med slik *ettleddsskatt* øker bedriftens verdi med stigende gjeldsgrad fordi bedriften nå har komparativt fortrinn i produksjon av skatteminimerende kapitalstruktur. Siden hver utgiftsført rentekrone reduserer bedriftens skattebetalinger, øker samlet tilgjengelig beløp for privat sektor (eiere og kreditorer) på bekostning av redusert offentlig skatteinntekt. Bedriftens verdi bestemmes av både investerings- og finansieringsbeslutningene, og optimal gjeldsgrad er lik den maksimale.

Tyve år senere kom så Millers teori om finansiell verdiskapning under *toleddsskatt* (Miller, 1977), som inkluderer beskatning av både bedrift og investor. Da er det *samlet* skattevirkning over to ledd som avgjør finansieringens verdi; ikke den separate effekten på hvert av dem. Selv om gjeld skattefavoriseres på bedriftens hånd gjennom rentefradraget, kan det hende at de kreditorer som mottar rentene inntektsbeskattes hardere enn de eiere som får dividende og kursgevinst.

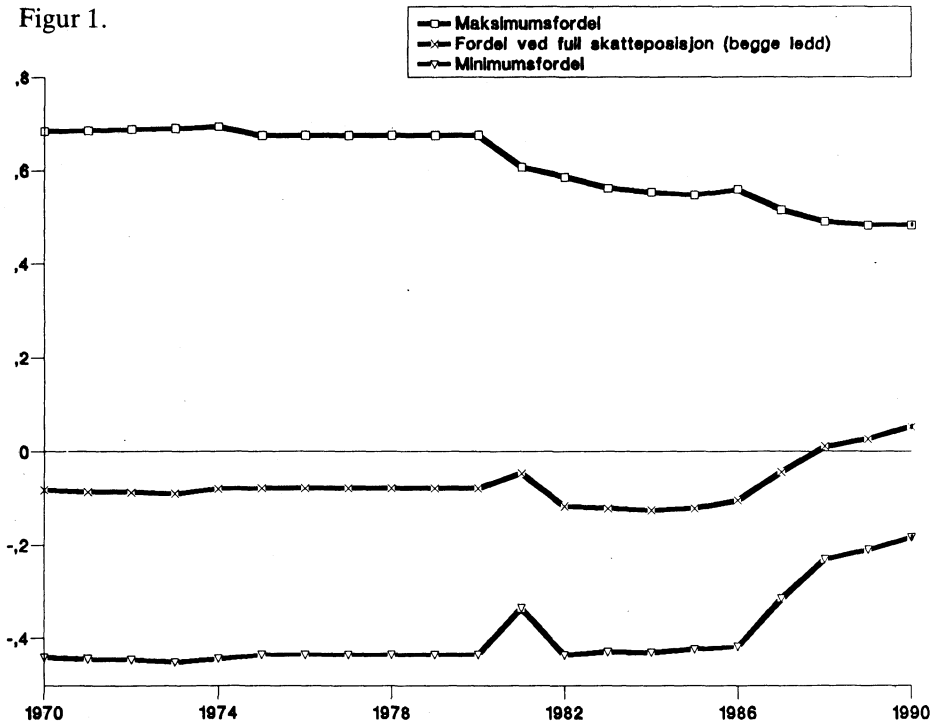
Skattediskriminering av egenkapital hos bedriften må derfor stilles opp mot eventuell skattefavorisering av egenkapitalinntekt hos investor. Finansieringen kan bare få verdieffekt dersom den påvirker det som samlet blir igjen i privat sektor etter at all skatt er betalt på begge ledd. Figur 1 viser samlet skattefordel ved gjeld fremfor egenkapital i Norge for perioden 1970-90, uttrykt pr. krone av bedriftens kontantstrøm før skatt. Det er forutsatt at bedriften er et A/S i full skatteposisjon, og at overskuddet utbetales som dividende.

Øverste kurve viser maksimumsfordelen ved gjeld, som oppstår ved kombinasjonen skattefri kreditor og maksimal dividendeskatt. Kurven indikterer at maksimal gjeldsfavorisering har vært stor i hele perioden, men noe lavere i åtti-årene (55 øre i gjennomsnitt) enn i tiåret før (68 øre).

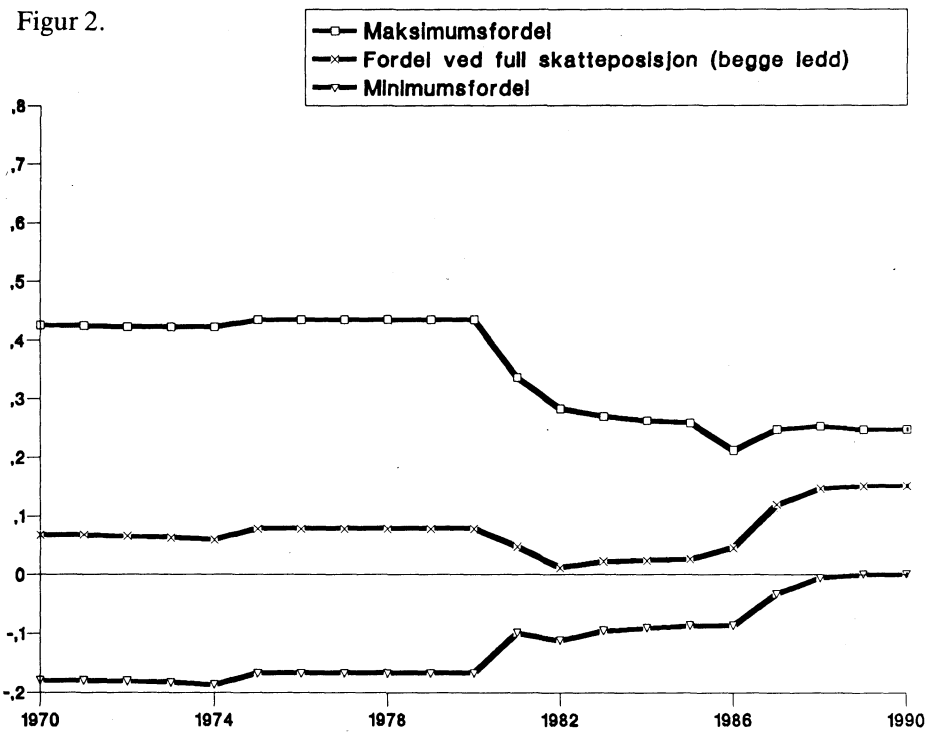
Med full skatt på begge ledd (midterste kurve) har skattesystemet vært temmelig nøytralt. Etter en fase med moderat egenkapitalfavorisering mellom 1981 og 1986 skiller de fire siste årene seg ut ved tiltakende gjeldsinsentiver (fra -4 øre pr. kontantstrømskrone i 1987 til 5 øre i 1990).

* Øyvind Bøhren og Dag Michalsen er hhv. professor og amanuensis i finans ved Handelshøyskolen BI.

Figur 1.



Figur 2.



Minimumsfordelen ved gjeld (kombinasjonen maksimal kreditorskatt og null dividendeskatt i nederste kurve) har vært negativ i hele perioden, men har raskt nærmet seg null nedenfra de tre siste år.

Også for *dividendebeslutningene* tilsier Miller og Modiglianis teori null verdieffekt i et perfekt kapitalmarked uten skatt (Miller og Modigliani, 1961). Det samme holder ved ettleddsskatt på bedriftens hånd hvis beskatningen av dividende og tilbakeholdt overskudd er nøytral. Ved forskjellsbehandling får imidlertid dividendepolitikken verdieffekt: Størst mulig dividende er verdimaksimerende dersom dividende beskattes lavest; tilbakepløying er best hvis dette er skattefavorisert.

Ved toleddsskatt på dividende er det igjen *samlet* skatteeffekt på bedrifts- og eierledd som teller. Eventuelt dividendeinsentiv hos bedriften må stilles opp mot mulig favorisering av kursgevinst på investorhånd.

Figur 2 viser årlig skattefordel pr. kontantstrømskrone før skatt når overskuddet deles ut fremfor å pløyes tilbake. Bedriften er et A/S i full skatteposisjon.

Gjennom hele perioden har maksimal dividendeskattefordel ligget mellom 44 og 21 øre (kombinasjonen skattbar kursgevinst og skattefri dividende i øverste kurve). Full skatteposisjon på begge ledd (midterste kurve) ga dividendeskattefordel på ca. 8 øre i sytti-årene og tilnærmet nøytralitet i 82-85. Deretter har fordelen steget årlig opp til 15 øre de to siste år (18 øre hvis investor er personlig skattyter). Nederste kurve forteller en lignende historie: Skattefordelen ved tilbakepløying for en investor med skattefri kursgevinst og maksimal dividendeskatt er gradvis redusert fra ca. 18 øre i 70-årene via ca. 10 øre i perioden 1981-86, for så å gå mot null de tre siste år.

Rikspolitikere sier ofte at norske bedrifter har for lav egenkapital, og at det er viktig å arbeide for at den øker. Som vi har sett, har imidlertid de siste års skatteendringer (sterkt redusert statsskatt på kapitalinntekt samt økt gevinstskatt) vridd insentivene i *motsatt* retning, dvs. mot større utbytte og mer gjeld. Samtidig illustrerer dette at ensidig skatteendring på det ene leddet (investor) gir vridning over to ledd, dvs. endring i bedriftens skattebaserte finansieringsinsentiver.

For Norges *fremtidige* skattesystem vil innstillingene fra Skattekommisjonen (NOU, 1984:22) og Aarbakkeutvalget (NOU, 1989:14) gi føringer. Både Skattekommisjonen (s. 157) og Aarbakke-utvalget (ss. 229-231) argumenterer for *nøytral investorbeskatning*. Millers toleddsmodell viser direkte at uten andre endringer vil dette gi samme finansieringsinsentiv som ren ettleddsskatt på bedriftens hånd, dvs. oppfordring til mest mulig gjeld og minst mulig tilbakepløying. Nøytral investorskatt gir ikke nøytral finansieringseffekt før også bedriftsbe-

skatningen gjøres nøytral, dvs. når det heller ikke skattediskrimineres mellom gjeldsrenter, dividende og tilbakeholdt overskudd på bedriftens hånd.

Aarbakke-utvalget ser bedrifts- og investorbeskatning i sammenheng. På første ledd foreslås 25% skatt på både tilbakeholdt overskudd og utbetalt dividende. Det antydes at investor skal betale 15% gevinstskatt, null dividendeskatt og maksimalt 25% skatt på renteinntekt.

Vi ser direkte at disse satsene gir nøytral beskatning av egenkapital på første ledd, men dividendefavorisering hos investor. Tilbakeholdt overskudd dobbelbeskattes, men ikke dividende. Gjeld favoriseres hos bedriften og diskrimineres hos investor.

I sum gir dette samme type finansieringsinsentiver som dagens regler, men effektene er svakere og mer ensartede. Dividende skattefavoriseres med 11 øre pr. kontantstrømskrone før skatt. Sammenlignes gjeld med utbetalt egenkapital, er forslaget nøytralt ved full skatteposisjon, mens maksimal gjeldsfordel er 25 øre. Ingen kombinasjon av skattesatser favoriserer egenkapital.

Så langt har vi brukt toleddsmodellen til å empirisk påvise skattebaserte finansieringsinsentiver. Millers hensikt med modellen var imidlertid ikke å stoppe der, men å bygge en *likevektsteori* om finansiell verdiskapning under toleddsskatt. Hans oppsiktsvekkende resultat var at i likevekt finnes ingen optimal gjeldsgrad for den enkelte bedrift. Dermed endte Miller opp med samme irrelevans av finansiering under toleddsskatt som det han og Modigliani hadde funnet tyve år tidligere for en økonomi uten skatt!

Motoren bak Millers resultat er prisen på den skattesubsidierte finansieringen, som forøvrig var eksogen i ettleddsmodellen. Dersom skattesystemet favoriserer høy gjeldsgrad, vil verdimaksimerende bedrifter initialt bytte ut egenkapital med gjeld. Dermed øker prisen på den skattesubsidierte finansieringen, dvs. lånerenten. I Millers modell fortsetter denne renteøkningen inntil bedriftens skattebesparelse ved gjeld er spist opp av en tilsvarende høyere lånerente. For samme risiko blir da til slutt kapitalkostnaden etter skatt den samme for gjeld som for egenkapital. I denne likevekten påvirker ikke det vridende skattesystemet bedriftens verdi. Investeringsbeslutningene kan derfor separeres fra finansieringsbeslutningene.

Merton Millers bidrag på området finansiering og skatt er todelt, både tids- og innsiktsmessig. For det første viser han, tyve år etter ettleddsmodellen, at skattebaserte finansieringsinsentiver bare kan oppstå når summen av bedriftens og investorenes skattebetalinger påvirkes av finansieringsmåten. Den andre nye innsikten i forhold til ettleddsmodellen er at skattebaserte finansieringsinsentiver bare er en nødvendig, men ikke tilstrekkelig, betingelse for at finansiering er verdiskapende. Hvis markedsprisene på kapital reflekterer disse skattevridningene, er de irrelevante for et verdimaksimerende selskaps finansieringsbeslutning.

Prisingsdelen av Millers toleddsteori er ikke testet på norske data. En naturlig start på en slik studie av forholdet mellom skatt, finansiering og kapitalpriser er å sjekke om bedriftenes finansielle tilpasning er blitt justert i takt med de siste års endrede skatteinsentiver. Neste utfordring blir da å undersøke om Millers rentemekanisme har trådt i funksjon og eventuelt fjernet finansieringsinsentivet. Den oppgaven er atskillig mer vrien enn den første.

REFERANSER:

Bøhren, Ø. og D. Michalsen (1990): «Skattebaserte finansieringsinsentiver i norske aksjeselskaper fra 1970 til 1990». Kommer i *Norsk Økonomisk Tidsskrift.*

Miller, M. H. (1977): «Debt and taxes», *Journal of Finance* 32, 261-275.

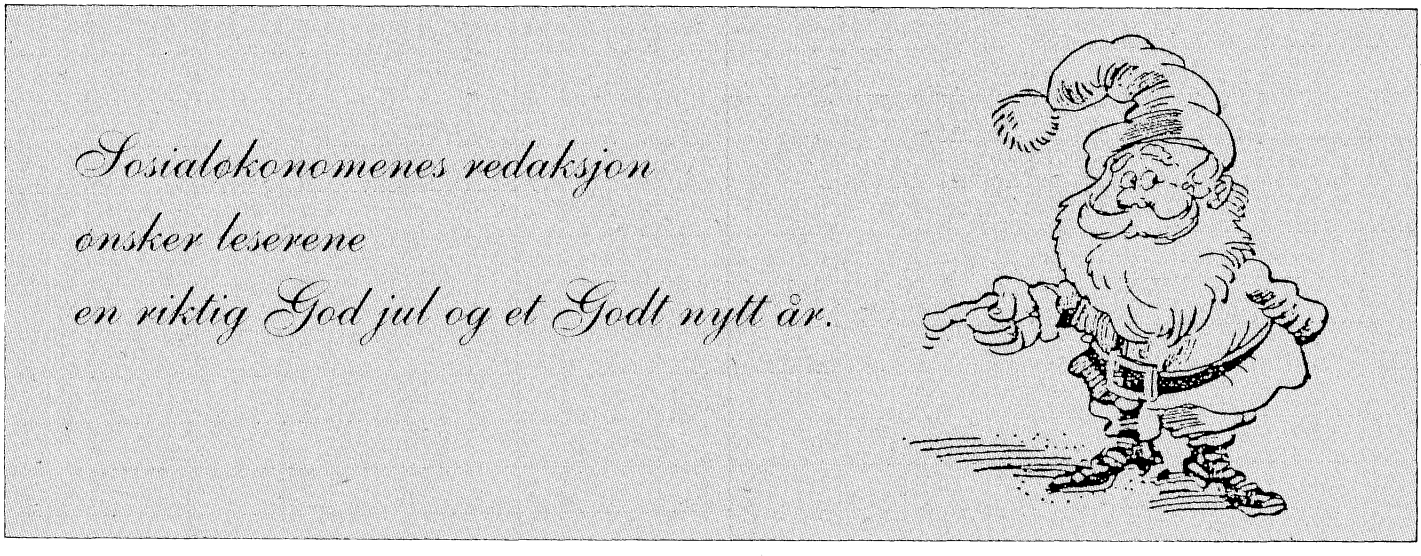
Miller, M. H. og F. Modigliani (1961): «Dividend policy, growth, and the valuation of shares», *Journal of Business* 34, 411-433.

Modigliani, F. og M. H. Miller (1958): «The cost of capital, corporation finance, and the theory of investment», *American Economic Review* 48, 261-297.

Modigliani, F. og M. H. Miller (1963): «Corporate income taxes and the cost of capital: A correction», *American Economic Review* 53, 433-442.

NOU 1984:22: *Personbeskatning.*

NOU 1989:14: *Bedrifts- og kapitalbeskatningen – en skisse til reform.*



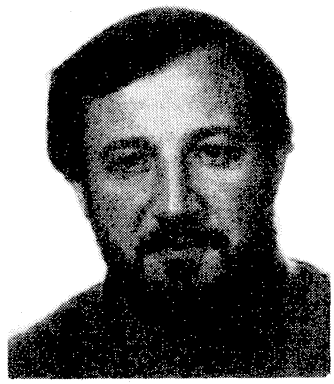
Aktuell kommentar:

Smarte El-verk?

Prisene på fastkraft fastsettes administrativt i Norge. Kombinert med godt tilsig av vann og lavere etterspørselsvekst enn ventet, har dette ført til stor nettoeksport av kraft i de seneste årene. Kraftselgerne ønsker nå å konkurrere med olje i oppvarmingsmarkedet innenlands. Mange av landets elektrisitetsverker introduserer fra 1. januar 1991 såkalte rabattordninger på elektrisitet og setter ned prisen på kraft utover et visst normalforbruk. Systemet innebærer at kraften på marginalen prises riktig, men all kraft får ikke samme pris. Elektrisitetsverkene opptrer dermed som prisdiskriminerende monopolister. Den nye energiloven peker blant annet på viktigheten av å unngå slik monopoladferd.

AV
TORSTEIN BYE OG
TOR ARNT JOHNSEN*

Tor Arnt Johnsen

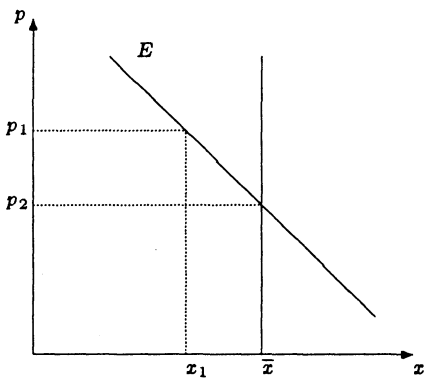


Torstein Bye

Produksjon og priser i et vannkraftsystem

I et vannkraftsystem vil produksjonen svinge som følge av nedbørsvariasjoner. I de siste tre år har det norske kraftsystemet produsert mer enn produksjonskapasiteten i et normalår. Dette skyldes svært godt tilsig til magasinene. Samtidig fluktuerer etterspørselen etter elektrisitet til oppvarmingsformål som følge av varierende temperaturer og konjunkturer. I 1988, 1989 og 1990 har etterspørselen vært lav på grunn av milde vintre og lavt aktivitetsnivå. Faste og forhåndsbestemte priser på elektrisk kraft og svingningene i tilbud og etterspørsel fører til ulikevekt i det innenlandske kraftmarkedet. I år med kraftunderskudd har underskuddet blitt dekket med import fra Sverige/Danmark. I situasjoner med kraftoverskudd forsøkes kraften omsatt i markedet for tilfeldig kraft innenlands. Markedet for tilfeldig kraft i Norge er svært begrenset, siden bare forbrukere med elektrokjeler deltar i dette markedet. Kraft som det ikke lykkes å omsette som tilfeldig kraft innenlands eksporteres hvis prisen overstiger korttids marginalkostnader ved produksjon og overføring. Den norske overskuddskraften har derfor i stor grad kommet Sverige og Danmark til gode i form av stor norsk krafteksport til svært lave priser. I 1988 var nettoeksporten 5.6 TWh til en pris på litt over 8 øre pr. kWh, mens vi i 1989 netto eksporterte 14.9 TWh til en pris rundt 6 øre pr. kWh. I tillegg ble det i 1989 tappet vann tilsvarende 6 TWh forbi kraftverkene til tross for ledig produksjons- og overføringskapasitet. Kraftprisen til husholdningene var til sammenligning i 1989 om lag 43 øre pr. kWh. Hittil i 1990 er det eksportert om lag 15 TWh til en meget lav pris. På tross av denne situasjonen ble fastkraftprisen innenlands økt med i gjennomsnitt 4 prosent fra 1989 til 1990.

Figur 1: *Kraftmarkedet i overskuddssituasjon.*



Figur 1 illustrerer situasjonen på kraftmarkedet i de seneste årene. Innenlandske kraftkjøpere med etterspørselskurven E har stått overfor fastkraftprisen p_1, og til denne prisen har de ønsket å kjøpe kraftkvantumet x_1. Krafttilgangen har imidlertid vært større, $\bar{x}$. Overskuddsmengden $(\bar{x}-x_1)$ har dels blitt omsatt som tilfeldig kraft i det norske markedet, dels ved eksport til en svært lav pris. I et fritt marked der likevekt mellom etterspørsel og tilbud bestemmer prisen ville tilpasningen skje ved prisen p_2 og mengden $\bar{x}$.

Nye tariffer

Den ekstreme overskuddssituasjonen i kraftmarkedet de siste årene har fått el-verkene til å tenke i nye baner når det gjelder prising av kraft. Siste nytt er to-prissystemer på kraft. I enkelte tilfeller er to-prissystemet utformet spesielt for den enkelte konsument. To-prissystemet er gitt ulike utforminger.

* Torstein Bye, cand. oecon fra 1978, er forsker i Statistisk sentralbyrå.
Tor Arnt Johnsen, cand. oecon fra 1987, er førstekonsulent i Statistisk sentralbyrå.

(i) De lokale elektrisitetsverkene i området til Akershus energiverk introduserer fra 1. januar 1991 en ny tariff kalt fleksitariff (H4-F). Innenfor denne tariffen skal konsumentene betale en fast høy pris på forbruk inntil 12000 kWh pr. år. For forbruk utover 12000 kWh pr. år skal konsumentene få kjøpe elektrisk kraft til gjeldende markedspris for overskuddskraft.

(ii) I andre deler av landet er prissystemet formulert på en annen måte. Det beregnes et normalforbruk for den enkelte konsument, gjerne forbruket i 1988 pluss 5 prosent. For dette normalforbruket må konsumenten betale en høy pris tilsvarende den tidligere fastkraftprisen. For den enkelte konsuments forbruk utover dette normalforbruket settes en lavere kraftpris.

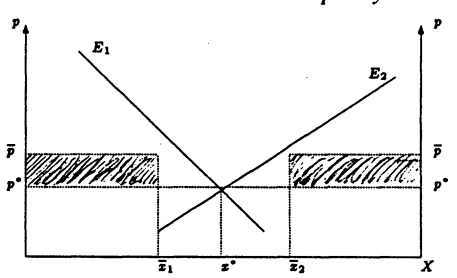
En høy pris på en del av elektrisitetsforbruket kan betraktes som en måte å trekke inn en fast avgift fra konsumentene. I et tilfelle med fallende gjennomsnittskostnader i kraftforsyningen kan dette løse finansieringsproblemet som oppstår når pris settes lik grensekostnad. Ideelt sett burde imidlertid elektrisitetsverkene tatt høyere tilknytnings- og abonnementsavgifter fremfor å innføre de foreslåtte toprissystemene.

Konsumenttilpasningen ved fleksitariff

Figur 2 viser tilpasningen i mikro under to-prissystemet som er beskrevet ovenfor. Situasjonen er forenklet til å gjelde for et elektrisitetsverk som bare har to kunder.

I denne figuren er konsument 1's etterspørsel målt fra venstre mot høyre og konsument 2's etterspørsel er målt fra høyre mot venstre. De to konsumentenes etterspørselskurver er gitt ved henholdsvis E_1 og E_2. Lengden på grunnlinjen i figuren er lik den tilgjengelige kraftmengde i dette markedet. Dersom kraftmarkedet hadde fungert som et marked der likhet mellom tilbud og etterspørsel klarerte markedet ville prisen blitt p*. I likevekt hadde konsument 1 kjøpt kvanumet x* og konsument 2 hadde kjøpt kvantumet (X-x*).

Figur 2: *Kraftmarked med to konsumenter under et to-prissystem.*



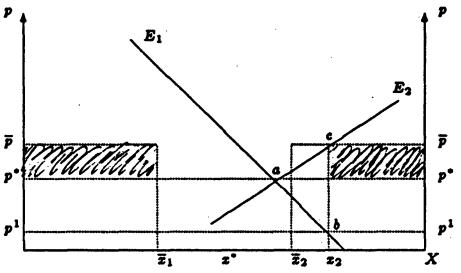
Under fleksitariff-systemet stilles konsumentene overfor prisen $\bar{p}$ på de fast avtalte kvantaene $\bar{x}_1$ og $\bar{x}_2$ (f.eks. 12000 kWh). Overskuddskraften selges til en lavere pris p* som klarerer overskuddsmarkedet. Konsument 1 kjøper kvantumet $(x^*-\bar{x}_1)$ i tillegg til fastkvantumet $\bar{x}_1$. Konsument 2 kjøper det resterende overskuddskvantumet gitt ved avstanden mellom x* og $\bar{x}_2$, i tillegg til fastkvantumet $(X-\bar{x}_2)$. Det er verdt å merke seg at denne tilpasningen er samfunnsøkonomisk effektiv idet de to konsumentene på marginalen stilles overfor samme elektrisitetspris, p*. Elektrisitetsverket har ved å benytte to-prissystemet fått en ekstra gevinst i forhold til en situasjon med en pris som klarerer markedet. Som prisdiskriminerende monopolist har elektrisitetsverket trukket inn et beløp fra de to konsumentene som utgjøres av de skraverte områdene i figuren. Prissystemet påvirker med andre ord inntektsfordelingen mellom produsent og konsumenter i favør av produsentene.

Ineffektiv tilpasning ved fleksitariff

To-prissystemet kan også gi en situasjon som ikke gir en samfunnsøkonomisk effektiv fordeling av den elektriske kraften. Prissystemet innebærer nemlig at konsumentene ikke får anledning til å kjøpe overskuddskraft før de har kjøpt hele den forhåndsbestemte mengden av kraft til den høye prisen. Figur 3 viser et eksempel på en tilpasning der bare en av konsumentene får anledning til å kjøpe overskuddskraft. (Spesielt gjelder dette hvis prissystemet utformes som alternativ (ii) foran, da dette gir et relativt høyt forhåndsbestemt volum med høy pris.)

I denne figuren er etterspørselen

Figur 3: *Kraftmarked med to-prissystem der den ene konsumenten ikke får kjøpe overskuddskraft.*



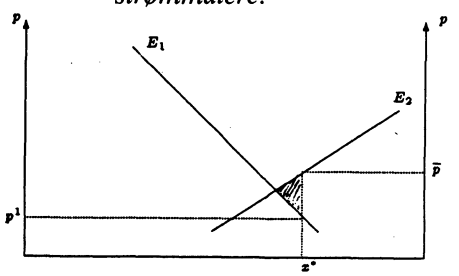
fra konsument 2 så lav at denne konsumenten til den gitte prisen $\bar{p}$ bare ønsker å kjøpe kvantumet x_2 målt fra høyere i figuren. Konsument 2's betalingsvillighet for kraft utover mengden x_2 er lavere enn p. Konsument 2 kjøper ikke hele det forhåndsbestemte kvantumet x_2 til den høye prisen. Det utelukker denne konsumenten fra markedet for overskuddskraft. Konsument 1 får i dette tilfellet kjøpt hele overskuddskvantumet som utgjøres av avstanden fra x_1 til x_2. Dette overskuddskvantumet får her prisen p^1. En er nå i en situasjon hvor konsumentene på marginalen står overfor ulike elektrisitetspriser. Konsument 2 står på marginalen overfor den lave prisen p1, mens konsument 2 står overfor den høye prisen $\bar{p}$ på hele sitt kraftkjøp. Effektivitetstapet som følge av denne tilpasningen er gitt ved trekanten abc.

Sammenlignet med en markedsløsning der det eksisterer en kraftpris skjer det også i denne situasjonen en inntektsoverføring fra konsumentene til elektrisitetsverket. Beløpene som overføres fra konsumentene til elektrisitetsverket er gitt ved de to skraverte områdene i figuren. På den annen side viser figuren at elektrisitetsverket taper penger på overskuddskraften i forhold til tilfellet hvor begge konsumentene deltar i overskuddsmarkedet. Siden prisen til konsument 2 settes så høyt at denne konsumenten ikke oppfyller minstekvantumet er konsument 2 avskåret fra å delta i overskuddsmarkedet. Dette fører til at prisen på overskuddskraften blir lavere enn om begge konsumentene hadde deltatt i overskuddsmarkedet. Som følge av dette taper elektrisitetsverket et beløp tilsvarende rektangelet $(p^*-p_1)(x_2-\bar{x}_1)$.

Elektrisitetsverkenes argumentasjon

Elektrisitetsverkene begrunner prissystemet med at de ønsker å konkurrere i et «oppvarmingsmarked» slik at konsumentene som følge av fleksitariffen skal erstatte olje med elektrisitet til oppvarmingsformål. Dette vil gi en miljøgevinst i form av lavere utslipp av forurensende stoffer som er knyttet til forbrenning av fossile brensler. Elektrisitetsverkene argumenterer videre som om hver enkelt konsument etterspør kraft til to strengt adskilte formål, oppvarming og belysning/tekniske formål. Gitt at denne argumentasjonen holder kan en anta at hver konsument har to etterspørselskurver for elektrisitet. Elektrisitetsverkene ønsker å konkurrere med olje ved å sette prisen på oppvarmingskraft ned, mens prisen på kraft til belysning og tekniske formål ønskes opprettholdt på dagens nivå. Dersom elektrisitetsverkene skal kunne føre kontroll med hva kraften nyttes til hos den enkelte konsument må det installeres målere som registrerer forbruk av kraft til oppvarming og belysning/tekniske formål adskilt. Om slike måleropplegg hadde vært tilgjengelig ville fleksitariffene gitt et effektivitetstap i form av ulik pris på samme vare. Figur 4 viser tilpasningen til en enkelt konsument i et tilfelle hvor det er installert formålsspesifikke målere hos konsumenten.

Figur 4: *Tilpasningen til en konsument med formålsspesifikke strømmålere.*



Konsumentens etterspørsel etter kraft til oppvarmingsformål er gitt ved etterspørselskurven E_1 hvor etterspørselen måles fra venstre mot høyre. Etterspørselen etter kraft til belysning og tekniske formål er gitt ved etterspørselskurven E_2 hvor etterspørselen måles fra høyre mot venstre. Prisen på kraft til belysning/tekniske formål er satt til $\bar{p}$, mens prisen på kraft til oppvarmingsformål er satt til p_1. Figuren er tegnet slik at grunnlinjen er lik det kraftkvantum konsumenten ønsker å kjøpe gitt de fastsatte prisene. Kvantumet x* benyttes til oppvarmingsformål, mens det resterende kvantumet benyttes til belysning/tekniske formål. Det oppstår ved denne tilpasningen et effektivitetstap ved at konsumenten ikke står overfor den samme pris på kraft til begge anvendelser. Effektivitetstapet for denne ene konsumenten er gitt ved den skraverte trekanten i figuren. Så lenge formålsspesifikke målere ikke finnes vil hver enkelt konsument kunne allokere den elektriske kraften til de formål der kraften gir størst nytte, slik at det ikke oppstår effektivitetstap.

Kraft til ulike formål hos konsumenten må ha samme pris dersom effektivitetstap skal unngås. Uansett skal det ikke være slik at oppvarmingskraft skal være billigere enn annen kraft. Økt bruk av kraft til oppvarming vil også øke effektsbehovet i kraftsystemet. Kostnadene knyttet til en slik effektøkning bør belastes alt forbruk i de perioder hvor effektkapasiteten er begrenset.

Oppsummering

De nye prissystemene som elektrisitetsverkene innfører fra nyttår vil gi en bedre tilpasning i kraftmarkedet. Flere brukere stilles overfor riktig marginal pris på elektrisk kraft enn tidligere. De foreslåtte systemene kan føre til at det eksisterer mer enn en pris på elektrisk kraft. Det vil skje dersom normalkvantumet settes for høyt, eller hvis elektrisitetsverkene ved bruk av to målere klarer å skille forbruk til oppvarmingsformål fra forbruk til belysning/tekniske formål. Mer enn en pris på elektrisitet innebærer effektivitetstap ved at kraft ikke gir samme marginale avkastning hos alle konsumenter eller i alle anvendelser hos samme konsument.

Elektrisitetsverkene opptrer som prisdiskriminerende monopolister innen sine forsyningsområder. De nye prissystemene gir en tilpasning der inntekter overføres fra kraftkjøperne til elektrisitetsverkene.

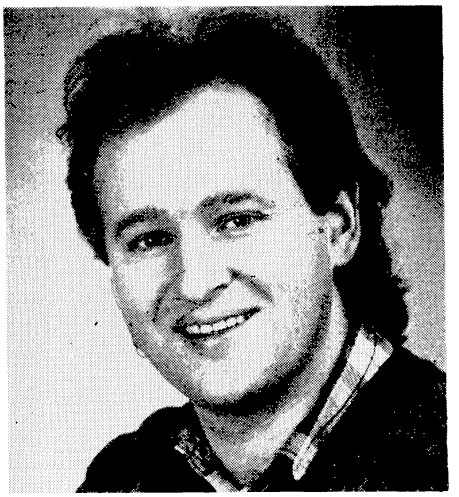
Lave priser som følge av overskuddssituasjoner i kraftmarkedet bør kombineres med informasjon om forventede kraftpriser i normalår. Denne informasjonen vil sikre at en unngår feilaktige investeringsbeslutninger basert på midlertidig lave elektrisitetspriser.

Den nye energiloven har som intensjon å sikre en mer markedsbasert omsetning av elektrisk kraft. Fri konkurranse mellom fordelingsverkene til å kjøpe kraft fra den produsent som tilbyr billigst kraft, og en kostnadsriktig tariff for overføring av kraften gjennom sentralnettet vil gi riktig prissignal på kraft levert fordelingsverk. Fordelingsverkets oppgave bør være å levere kraften videre til sine forbrukere til like og lavest mulige priser. Fordelingsverkets tariffer bør være sammensatt av tilknytningsavgifter, abonnementsavgifter og én pris pr. levert kWh.

Ny energilov åpner for konkurranse i kraftmarkedet. Så lenge elektrisitetsverkene holder seg innen det eksisterende lovverk bør deres oppgave være å tjene mest mulig penger. Dette har gitt seg utslag i de annonserte to-prissystemene som har et betydelig element av prisdiskriminering i seg. Praktisering av slike to-prissystemer er mulig fordi elektrisitetsverkene er monopolister i sine regionale markeder. Noe av formålet med den nye energiloven er å regulere denne typen monopoler. Dette burde derfor være en interessant sak for landets energi- og prismyndigheter!

To reisebrev fra Barcelona:

Econometric Society's 6. Verdenskongress i Barcelona, 22.8–28.8 1990



Kjell Erik Lommerud

Kjell Gunnar Salvanes

Av ulike grunner har jeg aldri før kommet meg av gårde på de riktig store økonomikongressene, men når jeg nå først gjorde min sene debut, så var det på en av de virkelig aller største, Econometric Society's verdenskongress, som bare avholdes hvert femte år. – Barcelona er en ideell by for slike konferanser, mye å se på i tilstjålne friminutt, deilige badestrender nært ved. Sånn i ettertid kan en nesten angre på at en lot den protestantiske etikken ta overhånd: For det ble mye kongress. Også størstedelen av resten av den norske kontingenten hadde protestantisk legning, og kom bleke hjem. For meg ble kongressen nesten for lang: Syv dager med økonomiartikler fra morgen til kveld kan bli slitsomt. Selv om det hadde vært en ikke ubetydelig refusjonsprosent, burde man kanskje stramme grepet enda hardere? Med 17 parallelle sesjoner blir det jo også uunngåelig at to artikler du er svært interessert i blir lagt fram samtidig. Dette skriver jeg vel vitende om at det godt kunne være mine egne artikler som falt ut. I den store strømmen av artikler var det selvfølgelig mye interessant, men noe virket perifert. Selvtilliten som lærer ble også styrket av en del hjelpesløse presentasjoner.

Tematisk virker det nå som om det er i ferd med å oppstå et klart skille mellom Econometric Society's kongress og søsterkongressen til European Economic Association, som i år ble holdt i Lisboa. Emnene i Barcelona var mer preget av vanskelig matematisk analyse – mens områder innen «anvendt mikroøkonomi», som offentlig økonomi og internasjonal økonomi, virket klart underrepresentert. En slik arbeidsdeling er nok fornuftig, så kan folk velge kongress etter interesseområder. Men dette kan kanskje være et tegn på at økonomifaget er i ferd med å brekke i to – en mer abstrakt teoriutviklende retning, som legger stor vekt på bruk av relativt vanskelig matematikk, og en retning som er mer praktisk knyttet til dagens politikkproblemer, og som legger seg på et noe lavere matematisk nivå. Nå skal en ikke legge for mye i et noe skjevt utvalg av artikler på en kongress, men dette er ikke en utvikling jeg ser på som udelt heldig.

Når jeg har spurt folk om hvordan tidligere verdenskongresser har vært, virker det som om folk assosierer de ulike verdenskongressene med bestemte tema. Det vil jo ofte være sammensetningen av de inviterte foredragene som mest bidrar til å bestemme en kongress' «tema». Kongressen for ti år siden, i Aix-en-Provence, har jeg blitt fortalt var preget av makroøkonomiske ulikevektsmodeller. I dag er denne retningen nærmest for en død sild å regne, så det forteller jo litt at også innen økonomifaget kommer og går moteretningene. For fem år siden, i Boston, var det spillteoretisk optimisme som var pregende. Spillteori var endelig i ferd med å få sterkere føtter å stå på. Skulle vi på denne måten henge en merkelapp på Barcelonakongressen, tror jeg den riktige vil være «Spillteoretisk selvkritikk». De inviterte foredragene – på teorisiden, vel å merke, et annet innlegg vil ta for seg økonometrisiden – var nesten alle preget av spillteori med tilliggende herligheter (implementering, kontraktsteori). Eksempler på foredragsholdere: Reinhard Selten, Ken Binmore, Eric van Damme, Milton Harris, Jean Tirole, David Kreps, Drew Fudenberg, David Pearce, Tom Palfrey, John Moore. Som antydet var det en tvilende stemning over mange av disse innleggene: Spillteori baserer seg mye på likevektsanalyse, og dette er problematisk når det er mange likevekter. Prøver vi å fortelle en historie om hvordan folk kommer til en likevekt, er det langt fra gitt at de opprinnelige likevektene fremdeles er likevekter i en slik dynamisk historie. Også kan det virke som om rasjonalitetsantakelsen blir strekt svært mye lengre i deler av spillteorien enn i vanlig økonomisk analyse. Noen gikk svært langt i selvkritikken: Ken Binmore mente vi nå for alvor må begynne å studere begrenset rasjonalitet. Det kan en kanskje være enig med, men jeg er ikke sikker på hvor mye som kommer ut av Binmores eget forslag om å studere mennesker som datamaskiner med begrenset kapasitet. Vel, vi får se. Reinhard Selten var jo også svært kritisk til moderne spillteori, uten at jeg lot meg overbevise om at han hadde noe alternativ. Selv var jeg mest enig med

Mathias Dewatripont, som – i en kommentar til John Moores foredrag – mente man måtte innta en pragmatisk holdning. «Problemene» i spillteori er viktige i noen anvendelser, ikke i andre. Så får en selv vurdere hvordan en skal angripe det enkelte praktiske problem som skal analyseres. Søkingen etter en «grand» teori som passer i alle tilfeller, vil ikke føre fram. Denne pragmatiske holdningen tror jeg også kan virke til å bygge bro mellom dagens økonomiske teoribyggere og økonomer som er mer problemorienterte. Men oppsummeringsvis: Kongressen – som jeg så den – var en advarsel til spillteoretikere mot å fortape seg i urelevant, men logisk konsistent lek, med vaklevorent grunnlag.

Stilkarakterer må også utdeles. For meg er det ingen tvil om at den største rosetten i så måte må gå til John Moore. La meg begynne historien med en omvei: David Pearce gjorde et nummer av at han avleverte foredraget sitt i ola-bukse. Når Ariel Rubinstein gjorde dette i Boston for fem år siden, var det oppsiktsvekkende; i Barcelona ville ingen lagt merke til det om ikke Pearce selv hadde påpekt det. For egen regning vil jeg legge til at dette gir en pekepinn på hvor skamløst unge mange av dagens ledende teoretiske øknomer er. – John Moore derimot stilte i svart dress. Uten et ord til innledning begynte han å lese «dagens tekst» fra sin svarte Bibel. Og John Moore har en stemme som kan få tusen mennesker til å sitte knyststille. Og John Moore leste. Og leste. Blant dem som visste at John Moore er kristen, bredde det seg en uro. Historien var fortellingen om Salomo og krittringen, kjent også fra Brecht. Og når Moore til slutt nådde fram til et salvelsesfullt «Amen», bygde han selvfølgelig opp en glitrende forelesning om implementeringsteori rundt denne historien.

Til slutt: Arrangementet var det ingenting å si på. En del av gratismåltidene var også svært stilfulle og gode. Stilfullt kan en vel ikke kalle det da tusen sultne økonomer på besøk på Freixenet spiste mat med hendene og dyttet hverandre vekk fra matkøen – men når kjøkkenet til slutt klarte å holde tritt med hungeren, ble alle enige om at Freixenet var en utmerket champagne. Som debutant, ble jeg enig med meg selv at en faktisk har stort utbytte av slike svære kongresser. Man får et bilde av hva som rører seg blant ledende økonomer, en treffer folk utenbys fra, og det er nyttig å legge fram arbeidene sine. En presentasjon i Barcelona førte for min del til at jeg straks etter fikk en svært relevant, upublisert artikkel i posten. Samtidig, når jeg satt på flyet hjem, var jeg gjennomtrøtt – og nokså glad for at jeg ikke hørte til dem som skulle på'n igjen til ny dyst, umiddelbart etter i Lisboa.

Kjell Erik Lommerud

Hvert femte år blir Econometric Society's verdenskongress avholdt, og denne gangen var turen kommet til Europa og Barcelona. I forhold til de årvisst avholdte europeiske møtene, tiltrekker verdenskongressen seg atskillig flere deltakere; iår ca. 2500 deltakere. Konferansereiser kan betraktes som våre dagers pilgrimsferder og en verdenskonferanse med mye folk, mange paralellsesjoner og generelt stor aktivitet har en egen attraksjonsverdi. Imidlertid er det også slik at dagsorden for de neste årenes forskningsaktivitet i faget blir antydet på disse konferansene f.eks. gjennom inviterte foredrag som gjerne trekker de store linjene. Et forsøk på å sammenfatte inntrykkene fra en slik konferanse kan virke umulig både p.g.a. av mendgen av og bredden i presentasjonene. Det følgende kan heller betraktes som noen hovedinntrykk vi fikk utfra interesser, hva en rakk over og hva en var i stand til å absorbere.

Noen hovedinntrykk av økonometriske emner.

Både teoretiske og anvendte økonometriske arbeider var bredt representert på konferansen, kanskje med et visst tyngdepunkt på anvendte arbeider. Et vidt spektrum av problemstillinger og metodiske tilnærminger i økonometri var representert; produksjons- og markedsstudier, bruk av mikro- og aggregerte data, bruk av fleksible funksjonsformer, kvalitative valgmetoder og paneldatateknikker osv.

Likevel sitter en vel igjen med det inntrykket at bruk av tidsserieanalyse med grunnlag særlig i arbeider av David Hendry, Engle og Granger og senere Hylleberg osv., har etablert seg som en viktig skoleretning i økonometri. Dette manifesterte seg både i inviterte innlegg og en rekke presenterte arbeider med denne typen vinkling i vanlige sesjoner. Særlig interesse ved denne konferansen var viet spesifisering og testing av sesongsvingninger i tidsserier i denne økonometriretningens metodeapparat. Og et invitert symposium om dette emnet ledet av Kenneth F. Wallis fra University of Warwick og sterkt preget av Svend Hylleberg fra Aarhus Universitet, var sikkert ubetalelig for innvidde, men også svært innsiktsfullt og tankevekkende for en som er mer perifer i forhold til denne tradisjonen.

Av tidsseriearbeider, fattet nok likevel et arbeid presentert av Angus Deaton og Guy Laroque «On the behavior of commodity prices», størst interesse siden det i en viss forstand synes å ha trekk ved seg som bringer tidsserieanalyser et steg videre. Arbeidet startet med å teoretisk modellere dynamisk adferd i råvaremarkeder. Deretter spesifiserte en testbare modeller av tidsserietypen som er velkjent fra ovennevnte retning. Slik det framstår for denne kronikøren, var det interessante med dette arbeidet at en formulerte en teori om rasjonell atferd i et slikt marked, som deretter ble stokastisk spesifisert og tilpasset tidsseriemodeller. Dette er jo slik en vanligvis går fram etter en overordnet hypotetisk-deduktivt tilnærmingsmetode for å teste hypoteser, men som er noe som har vært nokså fraværende i den mer rene tidsserietradisjonen der en har gått rett på testing av tidsserieegenskaper.

Poenget mitt her er særlig at en grundigere og mer eksplisitt modellering av teorien som ligger bak atferdshypotesene ved tidsserieanalyser, virker som et særlig spennende forskningsfelt og vil gjøre tidsserieanalyser av denne typen enda mer attraktivt. Et annet forhold som gjorde denne studien interessant – og som kanskje nettopp muliggjorde en eksplisitt teorimodellering – var at mer disaggregerte tidsseriedata var brukt enn en vanligvis forbinder med den nye tidsserieretningen der estimering av makrosammenhenger som pengeetterspørsel og konsumfunksjoner har vært hovedfavoritter.

Kjell Gunnar Salvanes

Debatt:

Bankene, kundene og aksjonærene – igjen

I denne kommentaren imøtegås flere påstander om banknæringen i Golombek og Steffensens kommentar i Sosialøkonomen nr. 9/90. I tilsvaret påpekes det at det er uriktig å hevde at SAF-rapporten om bankkrisen legger hovedskylden for utlånstapene på dårlig bankhåndverk. Påstanden om at myndighetene, gjennom å tillate fusjoner i banknæringen, har svekket konkurransen imøtegås også. Tvert imot argumenteres det for at konkurransen på kredittmarkedet er blitt betydelig skjerpet de siste årene. Det er neppe heller empirisk grunnlag for å hevde at bankkundene har blitt rammet av banktapene i urimelig grad.

AV
HERBERT KRISTOFFERSEN*

Innledning

I Sosialøkonomen nr. 9/90 kommer SAF-forskerne Golombek og Steffensen (G. & S.) med endel analyser og synspunkter på utviklingen i banknæringen. Konklusjonen i G. & S.' artikkel er at de politiske myndigheter er blitt forledet til å godkjenne for mange bankfusjoner slik at konkurransen derved er blitt for liten. Resultatet skal være økte rentemarginer og overvelting på bankenes kunder av en betydelig del av de ekstraordinære tapene på utlån og garantier. Denne framstillingen er etter min mening fordreid og fortjener en kommentar.

Banktapene

G. & S. bruker SAF-rapporten om bankkrisen som kilde for å hevde at «hovedårsaken til at bankkrisen oppstod var dårlig bankhåndverk». Dette er det imidlertid ikke dekning for i professor Reves delrapport som SAF-forskerne henviser til. Liksom Skånland framhever Reve følgende *tre* hovedårsaker til bankkrisen: *«bad policy, bad banking og bad luck»*. Reve gjør ikke noe forsøk på å vektlegge de ulike årsaker, idet han har konsentrert seg om å belyse den ene, – nemlig «bad banking», som utvilsomt var ille nok og bidro til utlånstapene. En annen sak er at massemedia og politikere har fokusert mest på «bad banking» i sin omtale av SAF-rapporten.

Det vil her vil føre for langt å gå grundig inn på de ulike omstendigheter rundt banktapene. Den interesserte leser kan henvises til Bankforeningens Notat nr. 2/90 med et foredrag av adm. dir. Tor Kobberstad, som nyanserer det sterkt forenklede bildet som er gitt av årsakene til bankkrisen. Stikkord i framstillingen er de dramatiske konjunktursvingninger i 80-årene og en meget sterk økning i sentralbankfinansieringen av bankene for å tilfredsstille politikernes ønske om å unngå renteoppgang, og deretter kraftig realrenteøkning omtrent samtidig med konjunkturomslaget.

G. & S. taler om ekstraordinært store tap i *en* bank. Dette må gi et galt utgangspunkt når det vi ser er en massiv økning i tapene i hele *finansnæringen,* og over flere år. På den ene side kan man hevde at godt bankhåndverk bør ta hensyn til faren for en uheldig utvikling (bad luck) og ugunstig konjunkturforløp (bad policy). Men når en hel næring, som i dette tilfellet, rammes av utlånstap og myndighetene heller ikke forutså det, er da hovedårsaken til tapene dårlig bankhåndverk? På samme vis som en kan spørre: Er årsaken til norsk næringslivs høye kostnadsnivå at arbeiderne er kravstore og late, eller at lederne er udyktige, eller har det noe å gjøre med dårlig politisk styring?

Bankenes renteøkning i sommer

G. & S. hevder at det var misvisende av bankene å si at renteøkningen i sommer var en forsinket reaksjon på den høye pengemarkedsrenten tidligere på året. Tvert imot hevder de at «regjeringen sommeren 1990 høstet resultatet (økte utlånsrenter) av sin fusjonspolitikk». Jo, renteøkningen kom i alle fall delvis på grunn av dette forholdet. Fra 1. kvartal 1989 til 1. kvartal 1990 var differansen mellom utlånsrenten og pengemarkedsrenten sunket fra 4,2 til 2,4 prosentpoeng. Selv om differansen økte til 2,8 prosentpoeng i 2. kvartal, var det for mange av bankene et sterkt markedsmessig behov for å øke utlånsrentene og i noen grad også innskuddsrentene. Det kan forøvrig bemerkes at en finner akkurat samme rentedifferanser for sparebanker som for forretningsbanker. Medias framstilling av at det først og fremst er de store forretningsbankene som med utgangspunkt i sin økte markedsmakt presser marginen opp, savner grunnlag i statistikken. Tvert imot har forretningsbankene hatt konkurranseevne til å vinne markedsandeler på utlån det siste året.

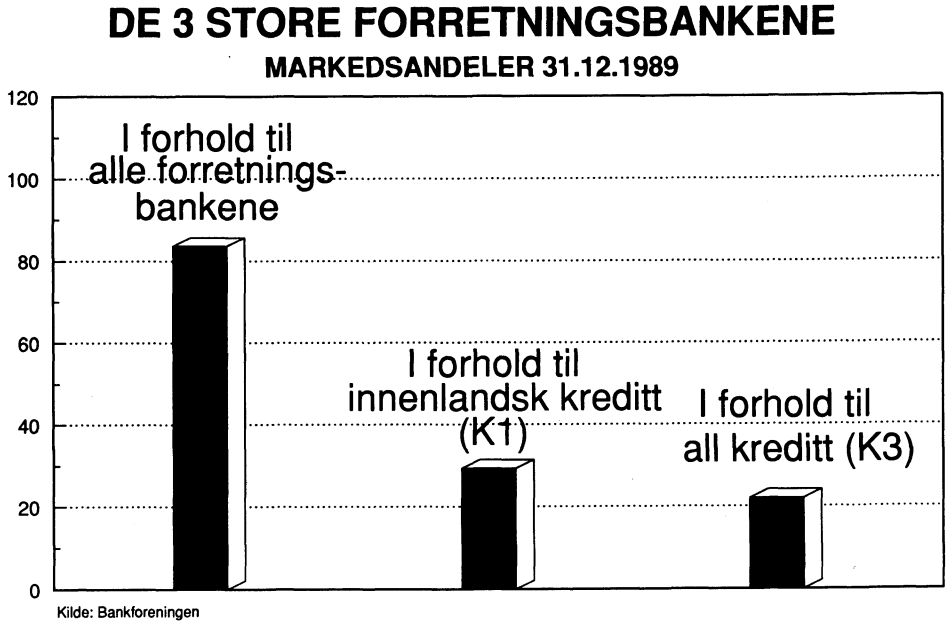
* Herbert Kristoffersen er cand. oecon fra 1984 og er kontorsjef i Den norske Bankforening. Han har tidligere areidet i Industridepartementet og Statistisk sentralbyrå.

Bankfusjonene

Jeg er enig med G. & S. i at størrelsen av eventuelle stordriftsfordeler i bank er empirisk vanskelig å påvise. Noe av årsaken ligger i at bankene gjennom samarbeid i betalingsformidlingen har gitt fra seg størrelse som en konkurranseparameter. Det bør også i vurderingen av mulige skalafordeler tas med at det neppe er helt ut det samme produktspekter som tilbys av store som av små banker. G. & S. mener imidlertid at «myndighetene dessverre lot seg lure av tåkete argumentasjon fra bankene om stordriftsfordeler». Jeg har den tiltro til norske myndigheter at de er i stand til å gjøre seg opp sin egen mening om dette og andre spørsmål. Hvis de er kommet til andre konklusjoner enn G. & S. er det neppe fordi de er blitt «lurt». Frykten for monopoltendenser må imidlertid avveies mot hensynet til en markedsmessig utvikling mot mer effektive og hensiktsmessige finansinstitusjoner som kan møte konkurransen i et stadig mer integrert finansmarked i Europa.

Det er en misforståelse at reduksjon i antall banker de senere år har ført til redusert konkurranse. Tidligere var konkurransen begrenset av avtaler bankene i mellom og av den enkelte banks geografiske tilstedeværelse. Konkurransen var også begrenset som følge av publikums adferd som var preget av manglende prisbevissthet og mobilitet etter i årtier å være opplært til at bankene ikke konkurrerte. Som følge av nedbygging av bransjeskiller og full åpning mot utlandet har konkurransen økt kraftig over hele markedet. At det i et konkurransemarked skjer strategiske fusjoner, nyetableringer og at enkelte ikke klarer seg i konkurransen, og blir overtatt av andre, er ikke noe spesielt for banknæringen. Det samme kan observeres i de fleste næringer (biler, matvarer, elektronikk, transport etc.)

Derom en «ser seg blind» på alle store og små bankfusjoner de siste årene, kan en imidlertid lett få et overdrevet inntrykk av konsentrasjonen i finansnæringen. Konsentrasjonen i Norge er neppe spesielt stor i forhold til landets størrelse. Som figuren over viser har de tre store forretningsbankene (Den norske Bank, Kreditkassen og Fokus Bank) over 80



pst. av markedet for forretningsbankene. Men i tillegg kommer ca. 150 sparebanker samt flere kredittforetak og forsikringsselskap osv. som også tilbyr lån. I forhold til all innenlandsk kreditt har de tre store forretningsbankene knapt 30 pst. av markedet. Dersom en også tar med kreditt fra utlandet, var de tre stores markedsandel på bare 22 pst. Den største banken alene hadde under 10 pst. markedsandel for all kreditt i Norge. I tillegg er det fra 1. juli 1990 åpnet adgang for husholdninger og foretak til fritt å låne eller plassere i utlandet – direkte eller gjennom en norsk bank.

Motsatt av hva G. & S. hevder er det derfor min påstand at konkurransen i det norske kredittmarkedet er økt betydelig gjennom hele 80-årene gjennom dereguleringer av kredittpolitikken, og åpningen mot utlandet. Dette er en utvikling som vil fortsette tross en viss markedsmessig avskalling. Man kan alltids diskutere *nivået* på konkurransen i finansmarkedet, men for en som har fulgt noenlunde med gjennom 80-årene kan det være liten tvil om at konkurransen er skjerpet betydelig.

Hvem har båret banktapene

I en artikkel i Dagens Næringsliv 03.08.90 anslår professor Thore Johnsen den andel av bankenes ekstraordinære tap som aksjonærene har båret til 80 pst. Jeg er enig med G. & S. i at Thore Johnsens metode med å sammenligne kursutviklingen på bankaksjer med totalindeksen på Oslo børs gir et maksimumsanslag for aksjonærenes andel. Derimot er jeg helt uenig i forskernes slutning at aksjonærene skal bære hele tapet derom tilbuds- og ettersørselsforholdene ikke endres som følge av tapsbølgen. Det riktige er at tapet i tilfelle skal bæres av *alle grupper som bærer noe av risikoen for bankens drift.* I sitt resonnement glemmer G. & S. minst to grupper – det offentlige og de ansatte. Det er vel opplagt at det offentlige bærer endel av risikoen. Skatteprovenyet fra bankene vil jo naturlig nok variere i takt med bankens resultater. At også de ansatte i bankene har fordel av at banken går godt – og motsatt – er i alle fall de bankansatte ikke i tvil om. Dette gjelder både lønninger og risiko for å miste jobben. Dessuten har kostnadsbevissthet en i bransjen økt – noe som har resultert i en sterkere tilbøyelighet til å redusere bemanningen.

Liksom G. & S. mener også jeg at forutsetningen om at tilbudssiden i banksektoren ikke vil endres som følge av en tapsbølge som bankene har opplevd, kan synes lite realistisk. Men mens forskerne begrunner dette med svekket konkurranse, vil jeg i stedet peke på et annet forhold. Mange banker har erfart at de tidligere på 1980-tallet prioriterte vekst og økte markedsandeler for sterkt i forhold til

lønnsomhet. En eventuell økt vektlegging av lønnsomheten vil ha trukket i retning av noe økte marginer. På denne måten må en forvente at bankenes tap indirekte til en viss grad har været negative også for kundene. Men en økt prioritering av lønnsomhet ville kommet etterhvert uavhengig av banktapene, – krisen har antagelig bare fremskyndet denne tilpasningen.

Når ikke bare en enkelt bank, men hele næringen gjennom flere år opplever store tap, vil det selvsagt få markedsmessige reperkusjoner. Det er tilsvarende det man ser i forikringsmarkedet hvor økte skadesutbetalinger har ført til økte premier gjennom flere år.

Aksjonærenes tap kan prinsipielt beregnes på to ulike måter:

i) En kan se på differansen mellom «normal» og faktisk utvikling i aksjekurser og -utbytte. Det er en tillemping av denne metoden Thore Johnsen har brukt.
ii) Alternativt kan en ta utgangspunkt i at aksjonærene eier banken. Aksjonærenes tap kan ut fra denne betraktningsmåten settes lik differansen mellom «normal» og faktisk utvikling i bankens egenkapital.

I et effisient aksjemarked skal tapene beregnet ved metode i) være lik tapene beregnet ved metode ii) i undersøkelsesperioden med et tillegg lik nåverdien av forventede framtidige ekstraordinære tap som følge av tidligere uheldige disposisjoner. Bankforeningen har anslått fordelingen av tapene på ulike grupper ved å ta utgangspunkt i bankenes inntjening i årene 1986-90 i forhold til en situasjon med «normale» tap og fått følgende fordeling (jfr. artikkel av Herborg Horvei i «Økonomisk Revy» nr. 9/90):

Aksjonærer:	70 pst.
Det offentlige:	10 «
Ansatte:	8 «
Kundene:	12 «
Sum:	100 pst.

I bankforeningens analyse er aksjonærenes andel av tapene beregnet ved metode ii) anslått til 70 pst. På bakgrunn av vurderingene av de to metodene over synes det å være rimelig samsvar mellom anslagene til Bankforeningen og T. Johnsens anslag. I tabellen over er kundenes tap beregnet residualt. For de ansatte er det ikke regnet med nåverdien av lavere lønnsvekst etter 1990 for bankansatte som følge av bakkrisen. Dette forhold trekker i retning av at de ansattes andel av tapene er noe undervurdert. Tatt i betraktning usikkerheten ved anslagene, undervurdering av de ansattes andel av tapene og muligheten for at det har funnet sted et skift i tilbudskurven for banktjenester, gir disse beregningene tynt grunnlag for å si at bankkundene hittil har tapt urimelig på bankkrisen. Konklusjonen er nærmest den motsatte: Tatt i betraktning den store utbredelsen og varigheten av tapene i banknæringen er det overraskende at ikke en større andel av tapene er veltet over på brukerne av banktjenester, jfr. hva som har skjedd i forsikringsmarkedet.

Bankene og aksjemarkedet

Selv om bankene har hentet inn vel 3 milliarder kroner (inkl. utbytteemisjoner) i ny aksjekapital de siste tre årene, er dette relativt lite i forhold til banktapene. En kan imidlertid ikke av dette slutte, slik som G. & S. feilaktig gjør, at lavt emisjonsvolum er en indikasjon på overnormal inntjening i banknæringen pga. mangelfull konkurranse. Poenget kan illustreres ved å anta at vi går fra en situasjon med fullstendig frikonkurranse til en ny situasjon (angivelig pga. banktapene) med mangelfull konkurranse. Avkastningskravet for egenkapital antas å forbli uendret som følge av skift i konkurransesituasjon i banksektoren. Dersom markedet er effisient, vil aksjekursen straks øke like mye som forventet økning i nåverdien pr. aksje av den antatte økte inntjening som følge av svakere konkurranse i kredittmarkedet. Etter at økningen i aksjekursen har funnet sted, vil forventet avkastning av å kjøpe flere aksjer i annenhåndsmarkedet igjen bli lik markedets avkastningskrav. For aksjonærene vil det dermed være like mye/lite lønnsomt som før at selskapet emitterer nye aksjer. G. & S. konklusjon holder således ikke. En grunn for å la være å emittere aksjer kan, som G. & S. også nevner, være at det er for «tynt» marked for aksjen slik at kursene vil kunne presses ned av en emisjon. Et annet motiv kan være at ledelsen mener at aksjekursen i for liten grad reflekterer verdiene og inntjeningsmulighetene i selskapet. Disse to momenter har imidlertid intet med konkurransesituasjonen i kredittmarkedet å gjøre.

REFERANSER:

Golombek R. og E. Steffensen (1990): «Banker, kunder og aksjonærer.» Sosialøkonomen nr. 9/90.

Horvei H. (1990): «Fordeling av utlånstapene». Økonomisk Revy nr. 9/90.

Kobberstad T. (1990): «Bankenes utlånstap, – et speilbilde av samfunnsutviklingen?». Notat nr. 2/90. Den norske Bankforening.

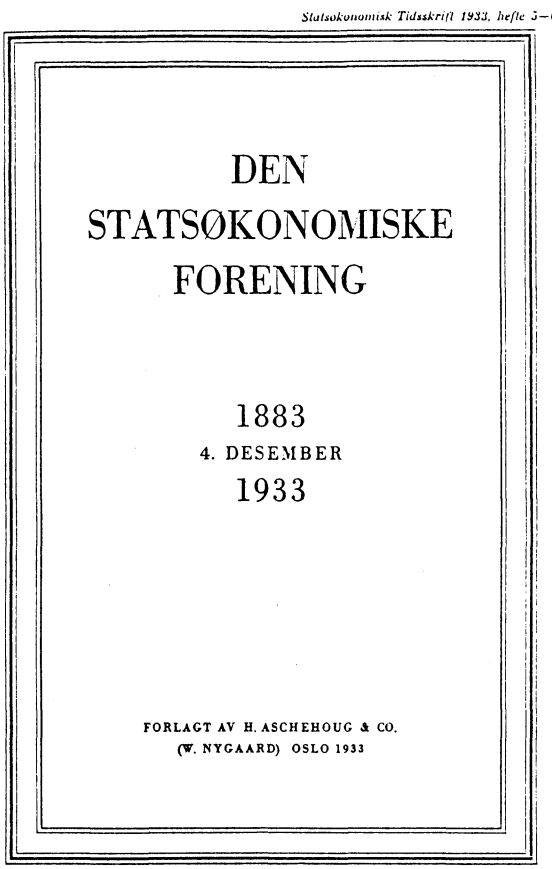
Reve T. (1990): «Bankkrisen: Hva gikk galt?». Rapport nr. 3/90. Senter for Anvendt Forskning.

Professor Wilhelm Keilhau's Minnefond

Fondet har gitt vesentlig støtte til dekning av trykkings-utgifter ved utgivelse av økonomiske forskningsavhandlinger samt til reise- og oppholdsutgifter ved aktiv deltagelse ved økonomisk faglige kongresser eller forskningsprosjekter. Dette vil fortsatt være hovedretningslinjen for fondets virksomhet.
Fondet kan også gi støtte til forskere som ønsker å utvide sine kunnskaper på et spesielt felt innen den økonomiske teori og av den grunn ønsker et kortvarig opphold ved en forskningsinstitusjon som har spesiell kompetanse innen dette felt.
Professor Wilhelm Keilhau's Minnefond er et «siste utvei fond» på den måten at det er først når andre former for støtte ikke er tilgjengelig eller ikke er tilstrekkelig at støtte fra fondet kan bli aktuelt.

Skriftlig søknad sendes til
Høegh Invest A/S
P.O.Box 2416-Solli, 0202 Oslo 2
Telefon 02-55 44 00

DEN STATSØKONOMISKE FORENING 1883–1933


Statsøkonomisk Tidsskrift 1933, hefte 5–6.

DEN
STATSØKONOMISKE
FORENING

1883
4. DESEMBER
1933

FORLAGT AV H. ASCHEHOUG & CO.
(W. NYGAARD) OSLO 1933

Heftet kan bestilles i sekretariatet pr. telefon, brev eller telefax.

Pris kr. 75,– inkl. porto.

Vi leverer så langt lageret rekker.

Skattereformen – trenger vi den?

1980-årene har vært skattereformenes tiår. Mange land har funnet det nødvendig å foreta betydelige reformer av sine inntektsskattesystemer. Mest vidtgående har reformene vært i England, USA og Sverige. Men nå har også Norge etterhvert kommet etter. Aarbakkegruppen, som ble oppnevnt av Finansdepartementet våren 1988, leverte høsten 1989 sin innstilling der det ble foreslått betydelige reformer av vårt nåværende system for beskatning av bedrifts- og kapitalinntekt. Regjering og Storting har i hovedsak sluttet seg til gruppens forslag i og med Regjeringens stortingsmelding og det store flertallet for Finanskomitéens innstilling. Det er neppe tvil om at forslagene innebærer de største endringene vi har foretatt i vårt inntektsskattesystem siden det ble innført for 80 år siden. Denne artikkelen tar for seg bakgrunnen for de norske reformforslagene.

AV
KÅRE P. HAGEN[1]

Innledning

I 1980-årene har vi vært vitne til en skattereformbølge i de vestlige land. Det startet for alvor med den store skattereformen i England i 1984 som ble etterfulgt av USA's reform to år etter. Denne reformbølgen har nå etterhvert også nådd Skandinavia. I Sverige har betydelige reformforslag allerede passert de politiske hindre. I Norge ligger det et omfattende reformforslag på bordet som i hovedtrekk følger reformene i England, USA og Sverige, og som Stortinget nylig i hovedsak har gitt sin tilslutning til.

Denne reformbølgen har først og fremst gått på reformer innen inntektsbeskatningen, og da i hovedsak beskatningen av kapital- og bedriftsinntekt. Men i de land som her er referert, har reformer innen kapital- og bedriftsbeskatningen skjedd parallelt med reformer av beskatningen av vanlig lønnsinntekt for ikke å få altfor store spenningen mellom bedriftsektoren og den personlige sektor.

Fellesnevneren for de reformer vi har sett i de fleste land, har vært til dels betydelige satsreduksjoner kombinert med utvidelser av skattegrunnlaget for å opprettholde skatteinntektene. Utvidelsene av skattegrunnlaget har skjedd både gjennom en sanering av inntektsfradrag og gjennom utvidelser av skatteplikten for inntekt – spesielt på kapitalsiden.

Bedrifts- og kapitalbeskatningen som økonomisk styringsverktøy

I utgangspunktet kan det være grunn til å stoppe opp litt og reflektere over hvorfor disse reformene har kommet noenlunde samtidig i mange land. Det skulle i og for seg tyde på at problemene knyttet til inntektsbeskatningen var nokså sammenfallende, og man kan lure på om ikke de underliggende kreftene da også må være de samme.

Jeg tror det er en nokså alminnelig erfaring at den politiske slitasje som ethvert inntektsskattesystem vil være utsatt for, først og fremst viser seg på fradragssiden. Særinteresser og pressgrupper vil søke å få sine interesser ivaretatt gjennom individuelle tilpasninger av skattegrunnlaget, f.eks. gjennom gruppespesifikke inntektsfradrag eller skattefritak for inntekter. Det forhold at en større del av skattebyrden derved veltes over på andre gjennom høyere skattesatser, vil den enkelte interessegruppe ikke ha noe særlig incitament til å ta i betraktning. Når helhetshensyn må vike for interessegruppers krav, blir slike eksterne kostnader ikke tatt hensyn til i den politiske beslutningsprosessen; vi får altså en form for politisk styringssvikt.

Vi kan derfor si at det på velgersiden har vært en etterspørsel etter den type skattepolitikk som har gått på mest mulig skreddersying og uthuling av skattegrunnlaget for å ivareta ulike formål. På grunn av de eksterne kostnadene knyttet til den lobbyprosessen som har drevet frem dette, har dette gitt oss et fraksjonert skattesystem som i altfor liten grad ivaretar helhetshensyn.

Også på politikersiden har det vært en sterk tro på skattesystemet som økonomisk styringsinstrument. I noen grad tror jeg at dagens uryddige inntektsbeskatning er et resultat av 60- og 70-årenes styringsoptimisme. Både i fagøkonomiske og i politiske kretser var det en sterk markedsskepsis og en tilsvarende tro på planlegging og sentralstyring. Det var en utbredt oppfatning at samfunnsøkonomien lot seg finstyre om virkemidlene var gode nok. I den sammenheng ble skattesystemet ansett som universalverktøy. Sosiale, næringsmessige, geografiske og andre formål skulle ivaretas gjennom tiltak som gikk på tilpasninger av skattegrunnlaget i inntektsbeskatningen, og da først og fremst fradragssiden. Fordelingshensynet ble antatt å kunne ivaretas separat gjennom en progressiv satsstruktur.

Vi vet i dag at dette var et altfor optimistisk syn på skattepolitikkens muligheter. For det første er det umulig å skreddersy skattesystemet etter den enkelte skattyters spesielle situasjon. Enkeltordninger for å ivareta spesielle hensyn er nødt til å virke nokså generelt. Inntektsfradrag for å stimulere til en bestemt type aktivitet vil også komme dem til gode som ville ha drevet denne aktiviteten uansett. I så fall vil dette være en ren skattelette for inntekter fra slik virksomhet. Denne skatteletten vil være større jo høyere skattesatsen er slik at dette

[1] Artikkel er basert på forfatterens foredrag på NHH's Høstkonferanse 1990.
Jeg vil få takke Hens Henrik Scheel og Erik Wærness for nyttige kommentarer.

klart undergraver de fordelingsmessige målsettinger som ligger til grunn for en progressiv satsstruktur.

For det andre kan skatteeffekten av skattemessige ordninger og tiltak spille en betydelig rolle for den bedriftsøkonomiske lønnsomheten. I mange tilfeller er dette også tilsiktet. Men i utgangspunktet er det slik at den delen av det bedriftsøkonomiske overskuddet som er skatteindusert, ikke er noe overskudd for landet men en overflytting av skattebyrden fra en gruppe til en annen.

Parallelt med at troen på skattepolitikkens muligheter er blitt svekket, er også behovet for offentlig inngripen i bedriftenes kapitalbruk gjennom skattepolitiske tiltak blitt mindre i takt med dereguleringen av kredittmarkedene og utbyggingen av risikomarkedene. Selv om det på enkelte områder kan påvises privat markedssvikt, er det ikke så åpenbart at myndighetene kan gjøre det bedre ved å overprøve privates lønnsomhetsvurderinger i bruken av kapital. Den relevante avveiningen vil ofte være mellom privat markedssvikt og offentlig styringssvikt. Denne erkjennelsen har ført til et redusert ambisjonsnivå for skattepolitikken, og den internasjonale reformprosessen med fradragssanering og totaloverhaling av inntektsskattesystemene bærer tydelig preg av dette. For så vidt kan en si at dette er ledd i en mer omfattende og grunnleggende trend i retning av større markedsorientering og mindre tro på offentlig detaljstyring.

Betraktningens fremste oppgave er å skaffe dekning for offentlige utgifter og samtidig sikre en rimelig fordeling av verdiskapingen i samfunnet. Men samtidig er det et viktig sidehensyn at beskatningen innrettes slik at vi får en mest mulig rasjonell bruk av de ressursene vi disponerer. Fordelingshensynet har i etterkrigstiden stått sterkt i norsk skattepolitikk. Men i de siste 10-15 årene har beskatningens betydning for ressursbruken kommet stadig sterkere i fokus både blant økonomer og andre.

Hovedproblemet med skattepolitikken både i Norge og i andre land har vært det store gapet mellom fordelingspolitiske ambisjoner og fordelingspolitiske realiteter. En ambisiøs omfordelingspolitikk har utløst motkrefter som har vært rettet mot å dempe omfordelingseffektene av skattepolitikken. Disse motkreftene har det til felles at virksomhet og ressursbruk blir rettet inn mot å uthule skattegrunnlaget og å omgå skatt. Samtidig er det klart at slik ressursbruk motivert ut fra skattemessige hensyn er en sløsing for landet selv om det er svært lønnsomt for den enkelte. Det er derfor god grunn til å hevde at den netto omfordeling som faktisk finner sted gjennom skattesystemet, skjer på en ineffektiv og kostbar måte.

Kåre P. Hagen, siviløkonom fra 1966, er professor ved Norges Handelshøyskole.

Ved å bringe den formelle satsstrukturen mer i overensstemmelse med faktiske skattesatser og samtidig fjerne mulighetene til skatteomgående tilpasninger, vil en for det første få et system med klarere fordelingsvirkninger og fordelingsprofilen kan oppnås på en for landet betydelig mer rasjonell måte. Dette er hovedidéene bak den reformbølgen vi har hatt i 80-årene.

Det er et velkjent resultat fra beskatningsteorien at skattesystemet bør innrettes slik at skadevirkningene av den siste skattekronen er den samme uansett hvilken skattekilde den kommer fra. Vurdert ut fra et slikt kriterium er bedriftsbeskatningen uten tvil den verste skatteformen vi har, både ved at den innbringer lite skatteproveny og ved at skadevirkningene absolutt sett trolig er betydelige.

Det er to slags konklusjoner en kunne trekke av dette. Den ene er å avskaffe bedriftsbeskatningen under henvisning til at den innbringer lite skatteproveny, skaffer oss mange problemer, og fordelingsmessig er det mer interessant å beskatte personer enn bedrifter. Den andre konklusjonen er å beholde bedriftsbeskatningen, men gjøre den mer strømlinjet slik at skadevirkningen blir betydelig mindre innenfor samme provenyramme. Aarbakkegruppen har valgt den siste utveien bl.a. ut fra det synspunkt at bedrift og person i mange tilfeller er to sider av samme sak, og å oppheve skatteplikten for bedriftsdelen ville skape uholdbare spenninger mellom bedrifts- og persondelen innenfor et inntektsskattesystem.

Når det gjelder de mer spesifikke problemer innenfor det norske bedrifts- og kapitalbeskatningssystemet, vil jeg fremheve som et fordelingspolitisk problem det spenningsforhold og den overskvalping som en har mellom en formelt sterkt progressiv og relativt hard personbeskatning og en liberal bedriftsbeskatning. En inkonsekvent kapitalbeskatning forsterker dette problemet. Og i selve utformingen av bedriftsbeskatningen er det flere forhold som oppfordrer til lite rasjonell ressursbruk.

Overskvalping mellom bedrifts- og personbeskatningen

La meg ta fordelingsproblemet først. Innenfor den personlige inntektsbeskatningen står skatteevneprinsippet sterkt. Skatteevnen er knyttet til inntektsdefinisjonen. En vanlig definisjon på økonomisk inntekt er den inntekten som kan forbrukes uten at formuen forringes. I utgangspunktet kan dette virke som en grei definisjon. Hvordan denne definisjonen skal anvendes på bedriftsinntekt er imidlertid et politisk omstridt spørsmål, om ikke økonomisk. Et vanlig synspunkt har vært at inntekt

[2] Jeg vil få takke Hans Henrik Scheel og Eirik Wærness for nyttige kommentarer til manuskriptet for dette foredraget.

anvendt til oppbygging av bedriftsformue ikke bør beskattes på linje med annen inntekt. Det innebærer at den delen av bedriftsoverskuddet som reinvesteres i bedriften, blir skattlagt etter lavere satser, eller at en får utsettelse med skatten på den delen av overskuddet som reinvesteres; altså det som kalles skattekreditter. Skattekreditter dannes gjennom diverse avsetninger, f.eks. til konsolideringsfond, gjennom nedskrivninger og avskrivninger som går utover det som følger av den økonomiske verdiforringelsen, og gjennom betinget skattefrie avsetninger av gevinster, f.eks. på realisering av nedskrevne aktiva. Hovedhensikten bak skattekreditter i næringsvirksomhet er at de skal styrke virksomhetens økonomi. Men for enmanns- og fåmannsbedrifter er det en nær sammenheng mellom bedriftens og den personlige eier(ne)s økonomi. I særlig grad gjelder dette for personlige næringsdrivende. Skattemessige tiltak for å styrke bedriftens økonomi vil samtidig også styrke den personlige eiers økonomi. I parentes bemerket må vel dette også være noe av hensikten dersom skattemessige tiltak skal få betydning for måten bedriften disponerer på.

Fordelingsmessig er dette likevel litt problematisk. Det viser klart at forestillingen om at fordelingsproblemene kan løses gjennom en progressiv satsstruktur, mens næringspolitiske og andre mål kan tilgodeses gjennom tilpasninger av skattegrunnlaget, er altfor enkel. Skattekreditter gitt ut fra et ønske om å styrke virksomheten, kan disponeres til personlig forbruk uten at midlene rent fysisk trekkes ut av bedriften. Det kan f.eks. gjøres ved å låne på eiers hånd mot formuesoppbyggingen i bedriften. Renten på lånet vil motsvares av rentefordelen på skattekreditten, slik at den økonomiske realiteten blir at skattekreditten er ekvivalent med et rentefritt forbrukslån.

Politikerne har alltid ønsket å ha velstående og slagkraftige bedrifter og om ikke fattige, så i alle fall nøkterne eiere. Men i det lange løp lar det seg ikke gjøre å opprettholde vanntette skott mellom eiernes og bedriftens økonomi. Fordelen med skattekreditter må før eller senere avleire seg i eiernes personlige økonomi. Det forhold at mange næringsdrivende kan opprettholde et vedvarende romslig forbruk uten å ha skattbar inntekt av betydning, oppfattes av mange som et betydelig rettferdighetsproblem, og er på denne måten med på å undergrave legitimiteten til inntektsskattesystemet. Kostnaden ved dette ligger i at det svekker skattemoralen hos folk flest, og på noe lengre sikt kan dette få betydning også for den alminnelige økonomiske moral. Jo flere som råkjører dagens system i skatteminimerende hensikt, desto større blir risikoen for en pendelsving i politikernes syn på bedriftsbeskatningen, og det er godt mulig at dagens reformplaner kan ses i et slikt perspektiv.

Overskvalpingsproblemet mellom bedrifts- og personbeskatningen har vært en gjenganger i norsk skattepolitisk debatt gjennom de siste 20 år. Ulike løsninger på dette delingsproblemet er blitt foreslått, uten at man har følt at man hadde funnet den endelige løsningen. Jeg tror hovedsvakheten ved de tidligere foreslåtte delingsløsningene er at de har lagt opp til å differensiere beskatningen av bedriftsinntekten etter hvordan den blir anvendt, f.eks. reinvestering kontra forbruk. For så vidt kan en si at disse har gått på å tette igjen skattelekkasjene mellom en hard personbeskatning og en liberal bedriftsbeskatning. Det har imidlertid vist seg å være vanskelig å finne en delingsløsning som ikke kan omgås. Kjernen i problemet er at en krone brukt til personlig forbruk ser lik ut for ligningsmyndighetene om den finansieres via skattekreditter eller på annen måte.

Aarbakkegruppens delingsskisse går ut på en sjablonmessig deling av næringsdrivendes inntekt etter kilde, ut fra en formodning om at det er lettere å observere, eller eventuelt å beregne, inntektskilden enn inntektsanvendelsen. Rent praktisk går delingen ut på en sjablonmessig splitting av bedriftsinntekten i en kapitalinntektsdel og en personinntektsdel. Personinntekten vil bli skattlagt etter de progressive satser som gjelder i personbeskatningen, mens kapitalinntekten er foreslått beskattet etter en flat sats som vil være felles for bedrifter og personlige skattytere. Derved elimineres de fleste muligheter for skatteomgående tilpasninger på kapitalsiden ettersom det ikke vil spille noen skattemessig rolle hvordan formue og gjeld er fordelt mellom bedrift og eier.

Kapitalbeskatning og skattearbitrasje

Før jeg forlater fordelingsproblematikken, vil jeg si noen ord om den personlige kapitalbeskatningen. Hovedproblemene med dagens kapitalbeskatning er først og fremst at den er inkonsekvent. Noen typer kapitalinntekter skattlegges fullt ut på nominelt grunnlag. Det kan bety at en inntektsbeskattes selv i de tilfeller der en reelt sett har lidt et tap.

Andre former for inntekt blir lettere beskattet, f.eks. vil det gjennomgående gjelde for gevinster. Det er også mulig å finne eksempler på finansavkastning som er skattefri (f.eks. obligasjonsgevinster, aksjegevinster utover 3-årsfristen, agiogevinster utenfor næring). Inkonsekvent kapitalbeskatning åpner for skattearbitrasje ved å flytte kapital fra hardt beskattede former til mer lempelig beskattede former. Spesielt gunstig blir dette dersom skattebegunstigede plasseringer kan lånefinansieres der gjeldsrentene kan trekkes fra mot inntekt som blir skattlagt etter høyere satser. I slike tilfeller vil det være lønnsomt å plassere kapital til en avkastning før skatt som er lavere enn lånerenten før skatt slik at etterskattsavkastningen i sin helhet er skatteindusert. Inkonsekvensene i kapitalinntektsbeskatningen blir forsterket av en nokså tilfeldig formuesbeskatning. Alle vet at en kontantformue på f.eks. en million kroner kan trylles bort ved å investere den i en bolig til 2 millioner og låne resten. For andre formuende som har tryllet bort sin skattepliktige inntekt gjennom skattearbitrasje og oppbygning av skattekreditter, vil også formuesskatten falle bort som følge av 80%-regelen. I kombinasjon med et lett manipulert skattegrunnlag er 80%-regelen kanskje den viktigste null- og lavskatteytegeneratoren vi har i skattesystemet.

En ser fra tid til annen den liberale kapitalbeskatningen fremhevet som et nødvendig pustehull i en ellers progressiv og hard personbeskatning. Dette er muligens

riktig ved at det har gitt de ressurssterke en skattemessig nødutgang og på denne måten gjort det politisk lettere å opprettholde en formelt sterkt progressiv personbeskatning. For mange fremstår det likevel som litt av et paradoks at f.eks. kapitalgevinster som i mange tilfeller skyldes forhold som skattyteren overhodet ikke har bidratt til, skal skattlegges betydelig mer lempelig enn f.eks. lønnsinntekt opptjent gjennom hardt arbeid.

Den inkonsekvente beskatningen av forskjellige former for finanssparing og de muligheter for skattearbitrasje som dette skaper, har fordelingsvirkninger som går på tvers av de rådende fordelingspolitiske prioriteringer. Men det er kanskje ikke så åpenbart hvilke virkninger dette skulle ha for ressursbruken bortsett fra det forhold at mange bruker tid og intellektuell innsats på aktiviteter som har som sitt primære siktemål å unngå skatt. Det er f.eks. grunn til å hevde at beskatningen favoriserer forsikrings- og pensjonssparing fremfor ordinær banksparing. Dette kan muligens føre til at folk forsikrer seg mer enn de burde. Men utover dette er det vanskelig å se at dette skulle føre til uheldig ressursbruk hvis det ikke da er slik at forsikringsselskapene gjennomgående er dårligere kapitalforvaltere enn bankene. Vurdert ut fra dagens situasjon er det lite som tyder på det.

Det samfunnsøkonomisk uheldige i omgåelsesmulighetene i kapitalbeskatningen er kanskje først og fremst at en større del av skattebyrden skyves over på andre inntektsformer, og da i første rekke lønnsinntekt. I den grad lønnsstrukturen er knyttet til arbeidsproduktivitet, vil lønnsforskjeller gjenspeile avkastning på utdanning og kunnskapskapital. Beskatning av lønnsinntekt vil derfor også innebære beskatning av avkastning på kunnskapskapital. Et aspekt av den lempelige kapitalbeskatningen er da at det fører til en skjerpet beskatning av avkastning på investeringer i kunnskapskapital i forhold til andre kapitalformer. Det står for mange som et tankekors at skattesystemet til de grader stimulerer den enkelte til å bruke sin tid og intellektuelle ressurser til å søke etter skattebesparende tilpasninger i kapitalmarkedet, fremfor å investere i ny kunnskap og innsikt i hvordan vi skal få mer ut av våre knappe ressurser i fremtiden.

Skattekreditter og ressursbruk

Det synes å være alminnelig enighet om at behovene for reformer er størst innenfor bedriftsbeskatningen. Hovedproblemet er at de mulighetene som er gitt bedriftene til å utsette eller redusere skattebelastningen, påvirker måten bedriftene bruker sine ressurser på. Selv om skatten oppfattes som en utgift for bedriften, så er den i seg selv ingen utgift for samfunnet, men en inntektsoverføring fra private til det offentlige. For samfunnet er det derfor lønnsomhet før skatt som er det adekvate lønnsomhetsmålet. Skatteindusert avkastning er lønnsomt for bedriften, men er en mager levevei for landet. I den grad skatteelementet påvirker bedriftens lønnsomhetsvurderinger og prosjektvalg, vil altså skatten føre til at bedriften ikke disponerer på den måten som gir størst verdiskaping for samfunnet.

Flere undersøkelser tyder på at for industribedrifter ligger gjennomsnittlig skatt i prosent av overskudd før årsoppgjørsdisposisjoner rundt 20%. Vi har også næringer der dette tallet er betydelig lavere. Det er selvfølgelig i slike beregninger utilfredsstillende å se på skatten i et enkelt år siden den del av skatten som det gis kreditt for, frafaller senere. På den annen side vil en del av skattebetalingen et enkelt år vedrøre tidligere års overskudd, og i en stabil situasjon skulle disse to avvikene gå sånn noen lunde opp i opp.

Det tallmateriale vi har, tyder altså på at det er en betydelig forskjell mellom formelle og faktiske skattesatser for bedrifter. Denne forskjellen skyldes i hovedsak skattekredittene. I den grad bedriftene klarer å skyve skattebyrden permanent foran seg gjennom skattekredittsystemet, nærmer skattekredittene seg en ren skattelette. En vedvarende faktisk skatteprosent som ligger betydelig under den formelle, er en indikasjon på dette.

Skattekreditter oppstår ved at bedriftene gis muligheter til å av- og nedskrive sitt kapitalutstyr og sine beholdninger utover det en korrekt økonomisk verdsetting skulle tilsi. Denne skattekreditten vil komme som inntekt igjen når kapitalen er skattemessig nedskrevet, eller ved realisasjon. Beskatningen av realiserte gevinster kan imidlertid utsettes og kan videreføres ytterligere ved nedskriving på nyanskaffelser.

Skattekredittene reduserer den effektive skattesatsen på bedriftsoverskudd. Men dersom dette kun er en forskyvning av skatteforpliktelsene i tid, er den økonomiske fordelen med skattekreditt ekvivalent med et tilsvarende rentefritt lån. Men jo lenger ut i tid skattekreditten kan forskyves, desto mer får lånet karakter av også å være avdragsfritt. Et rente- og avdragsfritt lån kan for alle praktiske formål anses som ekvivalent med en pengegave.

I de tilfeller bedriftens overskudd ikke er stort nok til å dekke de skattemessige av- og nedskrivingsmulighetene, får bedriften et skattemessig underskudd som for personlig næringsdrivende kan overføres mot f.eks. lønnsinntekt. Dette er et sentralt trekk ved kommandittselskapsordningen og er vel den overskvalpingen mellom bedrifts- og personbeskatningen som blir lagt mest merke til. Spesiell oppsikt vekker det i de tilfeller at det overførte underskuddet eliminerer all skattbar inntekt – altså det som på folkemunne kalles for nullskattytere.

Hovedinnvendingen mot skattekredittsystemet slik det praktiseres i dag, er at det er en svært ineffektiv måte å gi bedriftene skattelette på ved at bedriftene må disponere på bestemte måter for å dra full fordel av disse ordningene. Dette fører til at kapitalressurser låses fast i bestemte anvendelser, noe som hindrer kapitalmobilitet og omstillingsevne mellom næringer, mellom bedrifter og mellom aktivitetsområder innenfor den enkelte bedrift. Dette gir oss en næringsstruktur som i liten grad tilpasser seg endringer i underliggende lønnsomhetsforhold.

Når avviket mellom økonomisk korrekte og skattemessige avskrivninger varierer for ulike typer investeringer, vil den effektive beskatningen av kapitalavkastningen variere tilsvarende. Det betyr at førskattsavkastningskravet vil variere for ulike typer investeringer etter hvilke muligheter de gir for å bygge opp skattekreditter.

Førskattsavkastningskravet er den avkastning som investeringen må gi før skatt for å tilfredsstille investors avkastningskrav etter skatt. Siden avkastningen før skatt er det mest adekvate uttrykket for den samfunnsøkonomiske avkastning, vil følgelig skattekredittmulighetene gi bedriftene feilaktige lønnsomhetssignaler for investeringspolitikken, og stille bedriftene overfor svært ulike konkurransevilkår i kapitalmarkedet.

Et annet og beslektet problem ligger i gevinstbeskatningen i saldosystemet. For det første kan en gevinstbeskatning basert på realisasjon i seg selv innebære en innlåsningseffekt ved at det kan lønne seg å utsette realisasjon selv om den frigjorte kapital kunne ha fått en høyere førskattsavkastning ved alternativ plassering. I det norske systemet kan videre gevinst på avskrivbare aktiva nedskrives på gjenværende saldo. Blir denne saldoen negativ, kan den negative saldo stå ubeskattet i inntil 4 år, med unntak for skip og fly der den negative saldoen kan fremføres i 8 år. Er det bare ett driftsmiddel på saldoen, f.eks. et skip, er selvsagt den negative saldoen identisk med bokført gevinst.

Etter at fire- eller åtteårsfristen er over, kan negativ saldo nedskrives på investeringer i samme saldogruppe eller i annen saldogruppe med høyere avskrivningsprosent – det siste for å begrense kreditt-tiden for den latente skatten på gevinsten. Igjen er det et unntak for skip og fly der gevinsten også kan nedskrives på saldogruppen bygg og anlegg som har lavere avskrivningsprosent og følgelig lengre oppløsningstid. Dette kan gjøre det lønnsomt for industribedrifter å ta veien via skip når de planlegger investeringer i bygg og anlegg.

Gevinstbeskatningssystemet forsterker innlåsningsproblemene i vesentlig grad ved at det vrir lønnsomhetsforholdet mellom investeringer i eksisterende virksomhet og alternativ virksomhet i sistnevntes disfavør. Uttrykket «en gang reder, alltid reder» er et folkelig uttrykk for dette forholdet.

En bedriftsbeskatning med så store skattekreditter betinget av at bedriftene disponerer på bestemte måter, reduserer omstillingsevnen og vekstmulighetene i økonomien siden omstilling kan medføre at skjulte og åpne reserver må løses opp. Skattekredittene blir ofte forsvart med at de kompenserer for risiko og inflasjon i et ellers nominelt skattesystem. Til det er å si at så sjablonmessig som avskrivningsreglene nødvendigvis må være, så er avskrivningene i beste fall en nokså omtrentlig måte å kompensere for økonomisk risiko på. Når det gjelder inflasjonens betydning for bedriftsbeskatningen, så er det et forhold som gjelder både aktivasiden og passivasiden i bedriften. Å korrigere for dette gjennom en avskrivningssats som er altfor sjablonpreget i utgangspunktet, bidrar til ytterligere å fjerne bedriftens skattegrunnlag fra de underliggende økonomiske realiteter.

Problemene knyttet til skattekredittene forsterkes av de skattemessige regler som gjelder for overtagelser, omdannelser og andre former for restrukturering. Reglene på dette feltet er uklare, og det er i seg selv uheldig. Men i den grad skattekreditter bortfaller ved omdannelser og overtakelser, vil dette kunne hindre restrukturering som ville være ønskelig ut fra økonomiske hensyn.

Økonomisk virksomhet blir også skattemessig forskjellsbehandlet avhengig av eierformen. Dette betyr at avkastningskravet for en gitt investering også vil avhenge av hvordan virksomheten er organisert. Normalt vil skattesatsene i utgangspunktet være høyere for personlige skattytere enn for selskaper. Personlig næringsdrivende vil i noen grad også bruttobeskattes av næringsinntekten. De høye skattesatsene i personbeskatningen gjør at gunstige av- og nedskrivningsregler får større verdi og generer større skattekreditter. Dette bidrar til å svekke kravet til avkastning ved at skattelementet blir en slik dominerende faktor i den private lønnsomhetskalkylen. Her er det nærliggende å vise til K/S-ordningen som av mange er blitt oppfattet som først og fremst en skattemessig nødhjelp for skattetrette høyinntektsgrupper. Markedsføringen av mange av K/S-prosjektene har i høy grad fokusert på skattelementet, og det er åpenbart at dette kan ha bidratt til å senke avkastningskravet før skatt og dermed også til å svekke den økonomiske seriøsiteten til mange av disse prosjektene.

Kompliserte regler

President Reagan lanserte den amerikanske reformen under slagordet «tax reform for equity, growth and simplicity». Hensynet til rettferdighet og til økonomiens vekstevne har også vært de dominerende motivasjonsfaktorer bak de norske forslagene. Når det gjelder forenklingshensynet, er det en utbredt oppfatning at eksisterende bedriftsbeskatningsregler er svært kompliserte både for skattyterne og for ligningsmyndighetene. Som eksempel på kompliserte regler kan nevnes folketrygdlovens paragraf 6-4 for beregning av pensjonsgivende inntekt i næring som grunnlag for pensjonsavgift og toppskatt. Disse reglene er så innfløkte at det vel bare er de mest innvidde som kan dem, og enda færre som innser hvordan de virker.

Vi har to former for kompleksitet når det gjelder skattesystemet. Den ene består i at reglene er teknisk vanskelige, men når en først har lært dem, er det klart nok hvordan de skal brukes. Den nevnte folketrygdlovens paragraf 6-4 faller trolig i denne kategori. Den andre typen av vanskeligheter skyldes at regelanvendelsen bygger på skjønnsmessige vurderinger. Et eksempel på det siste er nedskrivning for prisfallsrisiko på varelagre. Mange ligningskontorer oppfatter dette som så problematisk at de lager seg sine egne sjablonregler for nedskrivning (jfr. striden mellom Oslo ligningskontor og forlagene).

Skjønnsmessige regler er til for å knytte beskatningen til skattyters spesielle økonomiske situasjon. Men vi ser altså at på grunn av den kompleksitet som dette bygger inn i skattesystemet, blir skjønnsmessige regler ofte praktisert sjablonmessig, og en oppnår ikke den skreddersying av beskatningen til skattyters spesielle økonomiske situasjon som var intensjonen. Dersom forskjellige ligningskontorer praktiserer ulike sjablonregler, ser en at et ønske om mer individuell og rettferdig behandling fører til at forskjellige sjablonregler blir praktisert på likeartede forhold. Et ønske om større grad av vertikal

rettferdighet i beskatningen fører altså til større horisontal ulikhet. En annen sak er at ligningsmyndighetene ut fra sin arbeidssituasjon trolig vil sette sjablonreglene slik at antallet potensielle rettssaker blir minimert. I så måte vil uklare regler ofte trekke i skattyters favør.

Rent administrativt er det klart at det er de skjønnsmessige regler som skaper de største problemer i det lange løp. Når en først har satt seg inn i teknisk kompliserte regler så er disse problemene unnagjort. Regler som bygger på skjønn, fører til vurderingsproblemer som stadig vil gjenta seg og som derfor vil bety mer i det lange løp. Ut fra dette kan en si at et enkelt skattesystem er et som i størst mulig grad bygger på sjablonmessige regler.

Aarbakkegruppens reformforslag

Hovedsiktepunktet med gruppens reformforslag har vært å få et bedriftsbeskatningssystem som i minst mulig grad påvirker bedriftenes måte å disponere på, og et kapitalbeskatningssystem som i minst mulig grad legger forholdene til rette for skattearbitrasje og omgåelser. Gruppen har funnet overskuddsbeskatningen av bedrifter uegnet som næringspolitisk styringsmiddel. En populær sammenligning er at det er som å skyte på blink med haglegevær. Noen hagl vil som regel treffe i blinken, men de fleste går utenom skiven. En nøytral bedriftsbeskatning vil legge forholdene bedre til rette for økonomisk vekst ved at det vil stille bedriftene overfor like vilkår i konkurransen om norsk sparekapital, og ved at det ikke vil svekke bedriftenes incitament til økonomisk nødvendig omstilling.

Nøytralitetshensynet har derfor vært meget viktig i gruppens vurderinger og forslag. Ut fra dette har vi foreslått å gjøre omtrent rent bord når det gjelder mulighetene til å bygge opp skattekreditter, og samtidig redusere skattesatsen slik at nivået for overskuddsbeskatningen blir omtrent uendret. Regjering og Storting har sluttet seg til gruppens forslag, hvilket betyr opphevelse eller innstramming av så godt som samtlige av dagens muligheter for årsoppgjørsdisposisjoner.

Siden underskudd etter dette opplegget i større utstrekning vil gjenspeile økonomiske realiteter, har vi foreslått at en bør ha liberale muligheter til overføring av underskudd mellom bedrift og eiere. I tråd med dette går vi inn for skattemessig kontinuitet ved eierskifte og omdannelser, slik at økonomisk begrunnet restrukturering kan skje uten skattemessige konsekvenser.

For å redusere skattemessige tilpasninger og arbitrasjemuligheter foreslår gruppen en felles flat skattesats for bedriftsinntekt og kapitalinntekt. Et eventuelt progressivt element bør komme på den personinntekten som ikke kan tilskrives kapital. Dette reiser delingsproblemet igjen, og gruppen har foreslått å løse dette ved en sjablonmessig deling av bedriftsinntekt i kapitalinntekt og arbeidsinntekt.

Det er fra visse hold blitt hevdet at det må være viktig å gi norsk virksomhet samme skattemessige vilkår som de en har i andre konkurrentland. Til dette er det å si at en da ikke kan se på enkeltregler i isolasjon, men på de samlede rammevilkår for innenlands virksomhet i forhold til dem en finner i andre land. Argumentet for å gi enkeltnæringer skattemessig særbehandling begrunnet med at det samme gjøres også i konkurrentland, kommer prinsipielt i samme stilling som argumentet om at norsk næringsvirksomhet bør subsidieres under henvisning til at dette gjøres også i andre land. Som kjent blir ikke økonomisk virksomhet mer lønnsom for samfunnet ved at den subsidieres. Argumentet for subsidiering er her som ellers at det må være kostnads- og inntektskomponenter i det samfunnsøkonomiske regnskapet som ikke kommer til syne i den bedriftsøkonomiske kalkylen. Her syns jeg bevisbyrden hviler på dem som krever særbehandling.

Det ligger i sakens natur at en så betydelig skattereform som det nå legges opp til, vil møte motstand og kritikk fra mange hold. For det første er det mange som vil miste skattefordeler som både kan være blitt ansett som etablerte rettigheter, og som kan ha vært nødvendige forutsetninger for de økonomiske disposisjoner som ligger til grunn for deres nåværende økonomiske stilling. For det andre vil enkeltelementer kunne bli kritisert for at de representerer ufullkomne løsninger på eksisterende problemer.

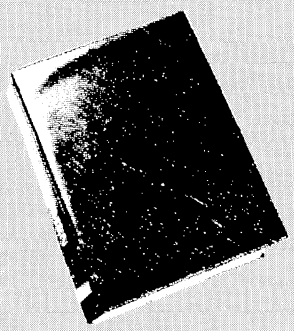
For å ta det siste først, så er det klart at i et praktisk håndterbart skattesystem kan ikke skattereglene skreddersys til den enkelte skattyters spesielle økonomiske situasjon. Reglene er nødt til å være sjablonbetonte, men slik at de er rimelige eller økonomisk korrekte i gjennomsnitt eller i det lange løp. For enkelttilfeller trenger de likevel være verken rimelige eller riktige til enhver tid. Her vil det måtte bli en avveining mellom hensynet til det teoretisk ønskelige og det praktisk håndterbare. En må her vokte seg for at det beste ikke blir det godes fiende ved at en går mot enkeltforslag fordi de ikke tilfredsstiller det teoretiske ideal, når de representerer klare forbedringer i forhold til det systemet som vi har.

Videre er det klart at vi lager skatteregler for fremtiden og ikke for fortiden. Å vurdere reformforslag ut fra hvordan de slår ut i forhold til våre nåværende økonomiske disposisjoner er heller ikke særlig konstruktivt når disse er påvirket av fortidens skatteregler og hovedpoenget med reformforslagene nettopp er å eliminere denne påvirkningen fra skattesystemet.

Både Aarbakkegruppens forslag, Regjeringens stortingsmelding og Finanskomiteens innstilling er blitt kritisert fordi de er så vage med hensyn til satser og beløpsgrenser at en vanskelig kan regne ut hvordan skatten slår ut i konkrete situasjoner. Jeg vil imidlertid hevde at for å få en fornuftig debatt om hovedlinjene i en slik skattereform, er det nødvendig at denne debatten kan føres bak det sløret av usikkerhet som ligger i at satser og andre detaljer er såpass vage at ingen kan regne ut helt sikkert hva resultatet blir i kroner og øre for en selv.

SAMLEPERMER

til Sosialøkonomen.
Prisen er kr. 100,– for 2 permer inkl. porto.
Permene kan bestilles pr. post eller telefon i sekretariatet.
Vi sender med innbetalingsblankett.
De gamle permene i A-4 format er fortsatt på billigsalg til kr. 25,– pr. perm.



TIL SOSIALØKONOMENES FORENING
Storgt. 26, 0184 OSLO 1

Ny samleperm _____ stk.

Gammel samleperm ___ stk.

Navn _____

Adresse _____

_____

Nye forskningsrapporter

Rapportene fåes kjøpt ved henvendelse til institusjonen.

NORGES BANK

Boks 1179 Sentrum, 0107 Oslo 1, tlf. (02) 31 60 00

Reserve Requirements, asymmetric information, credit rationing and screening costs
Av Bent Vale

Når det er asymmetrisk informasjon i kredittmarkedene er kredittvurdering kostbart. Det antas at banker kan skille gode lånsøkere fra dårlige til en lavere kostnad enn andre låne-formidlere kan. Under kredittrasjonering er det negative eksterne effekter ved kredittvurdering. Økt reservekrav på bankene *kan* redusere eller fjerne disse eksterne effektene ved å bedre sammensetningen av den låntaker-masse de andre låne-formidlerne står overfor. Det viser seg også at høyere reservekrav på banker kan få kreditt-institusjonene til å stanse samfunnsøkonomisk over-optimal innsats av ressurser i kredittvurdering. Høyere reservekrav kan også medføre at låne-institusjoner utenom bankene slutter å gi høy-rente lån til risikable låneprosjekter. Imidlertid er det også mulig at høyere reservekrav fører til at det alt i alt brukes mer ressurser på kredittvurdering. Hovedkonklusjonen i arbeidsnotatet er at reservekrav ikke utelukkende bør betraktes som en skatt som skaper uheldige vridninger i økonomien, slik det har vært vanlig i økonomisk litteratur. I mange tilfelle bør reservekrav sees på som en effektivitetsfremmende skatt, en skatt som kan korrigere for eksterne effekter.

ISSN: 0801-2504. ISBN: 82-7553-012-1. Arbeidsnotat 1990/6. 51 s. 17. oktober 1990.

Reguleringen av finansmarkedene i Norge. En studie av private kredittforetak og finansieringsselskaper
Av Torunn Ness

En mikromodell for private kredittforetak og finansieringsselskaper spesifiseres. De antas å operere i et marked preget av monopolistisk konkurranse og av de reguleringer som var virksomme fra 1975 til 1989. Modellene viser hvordan finansinstitusjonene endrer rentene når ulike reguleringstiltak iverksettes. Regresjonsanalyse på modellen for kredittforetakene viser utfra data at sektoren tar hensyn til de reguleringer som påføres markedet, men at renten på statsobligasjoner er den fundamentale styringsvarabel.

ISSN: 0801-2504. ISBN: 82-7553-014-8. Arbeidsnotat 1990/7. 67 s. 30. oktober 1990.

Importvolum og importpriser
Av Bjørn Naug

Arbeidsnotatet dokumenterer arbeid som er gjort med å estimere relasjoner for importvolum og importpriser til kvartalsmodellen RIMINI.

Vi estimerer en aggregert dynamisk relasjon for importvolum. Denne importrelasjonen er basert på en kointegrerende langtidssammenheng og den har stabile estimerte parametre. Resultatene tyder på at tilpasningstreghetene er beskjedne, særlig for anvendelseskomponentene.

I norske planleggingsmodeller har det vært vanlig å forutsette at importprisene er bestemt av valutakursen og prisnivået på verdensmarkedet. Et unntak er MODAG: Likningene der tyder på at innenlandske priser også påvirker importprisen. Vårt utgangspunkt for modelleringen av importpriser har derfor vært å undersøke i hvilken grad prisnivået på varer produsert innenlands påvirker prisene på importvarer. Kointegrasjonstester indikerer at innenlandske priser skal inkluderes i en kointegrerende likning. Den dynamiske importprislikningen inneholder i tillegg sterkt signifikante effekter av innenlandske priser.

ISSN: 0801-2504. ISBN: 82-7553-015-6. Arbeidsnotat 1990/8. 109 s. 1. november 1990.

Redaktør:
Rolf J. Brunstad

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

●

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

●

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

●

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

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

ANNONSEPRISER
(ekskl m v a):
1/1 side ..... kr. 2 900,–
3/4 side ..... kr. 2 300,–
1/2 side ..... kr. 1 700,–
Byråprovisjon 10%

Frist for annonser:
Den 5. i hver måned.

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

Trykt i offset.
Grafisk Hus a/s, Bergen

NÆRNGSØKONOMISK INSTITUTT

Breiviken 2 A, 5035 Bergen-Sandviken, tlf. (05) 95 06 60. Fax (05) 95 06 67

Norske underleverandører og EF's indre marked – Bildelindustrien
Av Svein Ulset

Skal norske bildelleverandører kunne hevde seg på EF's indre marked bør de (1) utvide produksjonskapasitet og produktspekter gjennom ekspansjon, allianser og fusjoner, (2) styrke kompetanse og teknologi gjennom eksternt samarbeid med bedrifter og forskningsinstitutter og (3) integrere bedre med bilfabrikker og samarbeidende bedrifter.

Rapport nr. 130. ISBN 82-7296-112-1. 41 sider, kr. 120,–.

Norske empiriske evalueringsstudier om effekter av distrikts/regionalpolitiske virkemidler: Foretaks-/bedriftsrettede virkemidler
Av Marjo Rynning

Rapporten er et forsøk på å dekke alle hittil gjorte empiriske evalueringer av bedriftsrettede virkemidler i Norge. Målsetting, design, variable, aggregatnivå, utvalg, data, gjennomføringsmåte, analysemetode og rappoterte effekter blir diskutert fra et mer metodeteknisk synspunkt.

Rapport nr. 131. ISBN 82-7296-114-8. 72 sider, kr. 160,–.

Rekrutteringsproblemer ved perifer lokalisering av driftsorganisasjoner for petroleumsfelt
Av Pål Joranger

Det er fra oljenæringen blitt hevdet at det vil være vanskelig å rekruttere nøkkelpersoner til deres driftsorganisasjoner dersom disse lokaliseres i en mindre kystby. Rapporten konkluderer med at i dag vil slik rekruttering ikke by på spesielle problemer. Også en modell for analyse av framtidig flyttevillighet drøftes. Konklusjonen her er at på kort sikt (3 år) vil rekruttering av nøkkelpersonell være omlag like lett som i dag. På lang sikt (10 år) vil det bli lettere enn i dag.

Rapport nr. 133. ISBN 82-7296-16-2. 76 sider, kr. 160,–.

Effektiv organisering og lokaliseringsvalg. Problemer ved drift av petroleumsfelt
Av Eirik Vatne

Denne rapporten diskuterer lokaliseringsmønstre for driftsorganisasjoner for petroleumsfelt til havs. Spesiell oppmerksomhet rettes mot de landbaserte funksjonene. Formålet er å diskutere forholdet mellom foretaksøkonomisk effektivitet og ønsket om desentralisering av petroleumsaktivitetene. Ulike modeller for driftsorganisering blir analysert og alternative modeller for lokaliseringsmønstre drøftet.

Rapport nr. 134. ISBN 82-7296-117-2. 49 sider, kr. 120,–.

Petrolsumsvirksomhetens regionale innvirkning. Et nettverksperspektiv
Av Eirik Vatne

Rapporten er sluttrapportering fra prosjektet 'Oljebedrifters regionale utvikling' som har pågått ved NI over en fireårsperiode. Prosjektet har vært konsentrert om tre ulike problemstillinger; desentralisering av driftsfunksjoner, ulike former for samarbeid mellom leverandrer og virkninger av teknologiavtalene. I denne rapporten rettes hovedfokus mot oljeindustrien som en vekstegenererende bransje, med utpregede krav til interorganisatoriske styringsformer og klare tendenser til agglomerasjon.

Rapport nr. 135. ISBN 82-7296-118-0. 53 sider, kr. 140,–.

Sosialistisk Venstreparti søker

GRUPPESEKRETÆR (ØKONOMI)

til SVs stortingsgruppe

I SVs stortingsgruppe er det ledig stilling som gruppesekretær med hovedoppgaver innenfor økonomi. Sekretæren skal bistå vår finansfraksjon og stortingsgruppe i arbeidet med økonomiske spørsmål.

Vi søker en person med høyere økonomisk eller annen relevant utdanning og med erfaring fra arbeid med samfunnsøkonomiske spørsmål.

Lønn i henhold til SVs eget lønnsystem. Lønnsystemet er for tiden under regulering.

Spørsmål kan rettes til Lisa Bang (02-31 34 06), eller Heming Olaussen (02-31 34 19).

Søknaden sendes til

SVs STORTINGSGRUPPE,
Stortinget, 0026 Oslo 1
snarest.

STIPENDIAT-STILLING I SOSIALØKONOMI

ledig ved Sosialøkonomisk institutt, Universitetet i Oslo.

L.tr. 23–25. Søknadsfrist: 17. januar 1991.

Tilsettingen gjelder for en periode på inntil 5 år. I henhold til nærmere vedtatte retningslinjer vil eventuell tid som forskningsstipendiat eller ansettelse i annen rekrutteringsstilling helt eller delvis bli fratrukket de fem årene. Det forutsettes at stipendiaten deltar i fakultetets organiserte forskerutdanning.

Fullstendig utlysningstekst vil bli kunngjort i Norsk Lysningsblad.
Nærmere opplysninger v/instituttsekretær Tone Lund, tlf. 45 51 25.

Søknaden sendes direkte til

SOSIALØKONOMISK INSTITUTT,
Postboks 1095 Blindern, 0317 Oslo 3

Retur: Sosialøkonomen, Storgt. 26, 0184 Oslo 1

Center for International Climate and Energy Research – Oslo

CICERO

Senter for Internasjonal Klima- og Energipolitisk Forskning

Søker medarbeidere

CICERO er en stiftelse opprettet ved Universitetet i Oslo med statlige midler. Det er også regnet med bidrag fra norsk næringsliv.

Virksomheten er forventet å ha en omsetning på omlag 15 millioner kroner i 1992.

Etableringen av CICERO er et ledd i den norske oppfølgingen av Verdenskommisjonen for Miljø og Utvikling. Senteret skal bygges opp til å bli et sentralt forsknings- og utredningsmiljø for arbeidet med norsk og internasjonal klimapolitikk.

Hovedtyngden av CICERO's virksomhet vil ligge innen samfunns- og rettsvitenskap. Senteret vil kombinere et høyt vitenskapelig nivå med ansvar for å bidra til løsninger og konkrete forslag i internasjonal miljøpolitikk. Staben vil bli sammensatt med sikte på dette.

Virksomheten vil bli utpreget internasjonal både når det gjelder problemstillinger, bemanning og hvem som anses som mottaker av resultatene.

De som vil arbeide ved CICERO må være innstilt på å arbeide i grupper på tvers av fag og praksis. Åpenhet for å prøve egne og andres argumenter i kollegiale diskusjoner vil være et absolutt krav.

Ved siden av den administrative stab vil CICERO få to typer faglige medarbeidere: forskere og utredere. Innenfor hver av de to gruppene vil det være ulike stillingstrinn.

CICERO vil knytte til seg medarbeidere gjennom ulike typer avtaler. Det skal bygges opp en kjerne av forskere og rådgivere som er knyttet til senteret på heltid. Samtidig vil en være interessert i mindre omfattende engasjement for kompetente søkere som har sin hovedstilling andre steder.

For forskerstillingene gjelder de samme kompetansekrav som universitetene legger til grunn. Søkere som krever høyere plassering enn de tidligere er bedømt kompetente til, må gjøre særskilt oppmerksom på det i søknaden.

Til veiledning for søkere er det utarbeidet et notat om senterets faglige profil. Det er ikke utarbeidet noen egen betenkning for hver enkelt stilling. Innholdet vil til en viss grad kunne fastsettes på grunnlag av forhandlinger med aktuelle søkere og tilpasses over tid.

For alle de faglige stillingene gjelder begrensninger i adgangen til å ta lønnete oppdrag i tillegg til arbeidet ved senteret. Ved avtale om lønn etter senterets regler vil det bli tatt hensyn til dette.

SENIORFORSKER
I INTERNASJONAL POLITIKK

Til stillingen ligger arbeidet med å bygge opp og lede en gruppe forskere som skal arbeide med empiriske undersøkelser av interesser, oppfatninger og holdninger som gjør seg gjeldende både hos toneangivende stormakter og i «typiske» stater i ulike deler av verden. Kunnskap om slike mønstre vil være nødvendig for å vurdere problemer og muligheter for internasjonal klimapolitikk. Slike analyser skal vurderes i sammenheng med analyser av interesser og interessekonflikter, og kompromissmuligheter. Gjennomføringen av en effetiv klimapolitikk reiser omfattende rettferdighets- og fordelingsspørsmål som vil bli analyser.

Det kreves professorkompetanse i statsvitenskap eller sosiologi. Stillingen vil også bli utlyst internasjonalt.

RÅDGIVER
INTERNASJONAL POLITIKK

Til stillingen ligger overvåkning av internasjonale forhandlinger og arbeidet i internasjonale organisasjoner som har betydning i klima-politisk sammenheng. Senteret vil bygge opp en løpende dokumentasjon av status for det internasjonale samarbeidet om miljøspørsmålene. Samtidig vil en utvikle en løpende dokumentasjon av hva de ulike landene har gitt uttrykk for av forpliktelsr og erklæringer i klimapolitikken. Søkere bør ha høyere utdanning og erfaring fra utenrikstjeneste eller internasjonal organisasjon. Kjennskap til FN-systemet og internasjonale forhandlinger vil være en fordel.

RÅDGIVER
INTERNASJONAL ØKONOMI

Til stillingen ligger utredningsarbeid i tilknytning til senterets løpende engasjement i utviklingen av det klimapolitiske samarbeidet. Det legges særlig vekt på Nord-Sør dimensjonen, herunder en nærmere utvikling av det norske forslaget om et internasjonalt klimafond.

Søkere må ha høyere utdanning, fortrinnsvis i økonomi, og kjennskap til internasjonale kapitalbevegelser og utviklingsspørsmål. Erfaring fra internasjonalt arbeid vil være en fordel.

KONTORSJEF/ FORSKNINGS-KOORDINATOR

Til stillingen ligger ansvaret for å bygge opp og lede senterets administrative stab, med ansvar for hjelpetjenester til forskere og utredere. Kontorsjefen vil få et særlig ansvar for den administrative planlegging og oppfølging av prosjekter og programmer.

Søkere bør ha høyere utdanning og administrativ erfaring, helst fra forskningsinstitusjon eller forskningsråd.

STIPENDIATER/ FORSKERE

CICERO vil i løpet av 1991 ha behov for å rekruttere flere yngre forskere med kompetanse i eller interesse for utviklingsstudier, internasjonal politikk, komparativ politikk, energi- og miljø-økonomi og folkerett med vekt på miljø.

De som tilsettes kan regne med gode arbeidsforhold og veiledning fra seniorforskere på høyt nivå. Det vil bli krevet stor arbeidsevne og vilje til å delta i tverrfaglige prosjektgrupper.

Interesserte bes om å melde sin interesse ved å sende inn curriculum vitae og en fyldig redegjørelse for tidligere arbeid og interesser. Tiltredelse etter nærmere avtale.

Nærmere opplysninger om arbeidet ved CICERO gis av direktør Ted Hanisch i telefon 02/45 42 86.

Søknad sendes snarest til CICERO, postboks 1066, Blindern, 0316 Oslo 3

Utgiverpoststed – Bergen – Grafisk Hus a/s