

SOSIAL ØKONOMEN



- **Hvor går den europeiske sentralbank?**
- **Den viktige realvalutakursen**



**Hasvik
kommune**

Hasvik kommune ligger på Sørøya i Vest-Finnmark. Vi er vel 1200 innb. i hovedsak fordelt på 3 tettsteder. Egen flyplass med ruteflygn. gjør oss i stand til å reise stort sett hvor vi vil i verden. Sørøya «den grønne øya i nord» er en naturperle som stråler i midnattsol om sommeren er barsk med stormer og frådende hav i mørketiden om vinteren. Med sin særegne natur er Sørøya en opplevelse for naturelskere. Det er gode muligheter for en aktiv fritid - enten du foretrekker jakt og fiske eller foreningsliv.

ADMINISTRATIV LEDER

100% stilling som administrativ leder av pleie- og omsorgssektoren (SKO 7461).

Vi har ledig stilling som pleie- og omsorgsleder for snarlig tilsetting.

Pleie- og omsorgsleder er øverste leder av kommunens pleie- og omsorgssektor - og går inn i Helse- og sosialsjefens lederteam.

Vedkommende vil ha overordnet faglig, administrativt, forvaltningsmessig, budsjettmessig og personellmessig ansvar innenfor pleie- og omsorgssektoren. Sykepleiefaglig ansvar ivaretas av avd.sykepleiere.

Pleie- og omsorgstjenesten i kommunen har nylig vært gjennom en omorganisering. Hasvik kommune er stolt over sitt nye sykehjem med 24 enkeltrom - som ble tatt i bruk i november -99.

Vi krever at du:

- *Har relevant utdanning på høyskolenivå - herunder utdanning og/eller praksis innen administrasjon, økonomi og ledelse.*
- *Har gode motiverings- og samarbeidsevner*
- *Har lederevner, samt er fleksibel og skikket til stillingen.*

Kjennskap til helsesektoren, off. forvaltning samt personlige egenskaper vektlegges betydelig.

Vi tilbyr:

- *Lønn etter kvalifikasjoner og nærmere avtale*
- *Kort vei til jobb*
- *Nedskrivning av studielån i Statens lånekasse og «Finnmarksskatt» så lenge Stortinget bestemmer.*
- *Dekning av flytteutgifter etter eget reglement.*
- *Forhøyet barnetrygd*
- *Hjelp til å skaffe bolig og evt. barnehageplass.*

Nærmere opplysninger om stillingene fås ved henv. til helse –og sosialsjef Bjørnar Tollefsen evt. personalkonsulent Bjørg Alvestad på tlf. 78 45 27 00.

Søknad med kopi av attester/vitnemål sendes til: Hasvik kommune, personalkontoret, 9593 Breivikbotn. Søknadsfrist: 31. mai 2000.

I dette nummer...

4

NILS-HENRIK M. VON DER FEHR:
Konkurransflater i finansnæringen
– kommentar

7

JAN-ERIK STØSTAD:
Høstkonferansen 2000:
Oliver Williamson om ny institusjonell
økonomi

DEBATT

9

IVAR KORSBAKKEN:
Kvaliteten og skogen

10

JAN TORE KLOVLAND:
Pengepolitisk historieskrivning

ARTIKLER

16

ARNE JON ISACHSEN:
Felles mynt i Europa:
Erfaringene så langt og utsiktene
fremover

22

FRIDTJOF BERENTS:
Om kjøpekraftsparitet og
realvalutakurs

MÅNEDENS BØKER

29

Samfunnsøkonomi av Vidar Ringstad,
anmeldt av Karsten Stæhr

32

Økonomistyring i det offentlige av
T. Busch, E. Johnsen og J.O. Vanebo,
anmeldt av Morten Berg.

Forsidebilde:

Lars G. Säfström/Mira/Samfoto

SOSIALØKONOMEN
ISSN 0038-1624

Enhetsskolen

I skolen ser vi en rekke typer eksterne virkninger: Både negative, for eksempel ved bråk og leven i klasserommet, og positive, som ved innsatsen til dyktige foreldrekontakter. Noen av de eksterne virkningene i skolen er slik at hva som er best å gjøre for den enkelte avhenger av hva alle andre gjør. Da kan det lett oppstå gode eller dårlige sirkler; eller for å si det på en annen måte, situasjoner med multiple likevekter.

Dette ser vi tydelig i land med et mer dominerende innslag av privatskoler: Når mange nok av barna i nabolaget har begynt på privatskole, utarmes den lokale offentlige skolen. Dette skjer både fordi en får en overrepresentasjon av sosiale problemer blant dem som blir igjen, og fordi de ressurssterke foreldrene, som skulle vært skolens støttespillere, forsvinner. Dermed blir situasjonen desto vanskeligere for elevene i den offentlige skolen, og flere og flere ressurssterke foreldre velger å sende barna på privatskole. Til slutt kan vi få sterk segregering etter inntektsnivå, der barn fra ressursvake hjem får en mye vanskeligere undervisningssituasjon enn andre barn.

Flere privatskoler vil også by på fordeler, som økt valgfrihet, bedre muligheter for individuelle tilpasninger, og effektivitetsgevinster via skjerpet konkurranse. Vi skal ikke her ta stilling til i hvor stor grad det bør åpnes for privatskoler i Norge. Tradisjonelt har det imidlertid vært stor politisk oppslutning om den offentlige enhetsskolen her i landet, og det synes rimelig å regne med at dette vil forbli et sentralt element i norsk skolepolitikk i nærmeste framtid.

En sentral tanke bak denne politikken har vært at det fremmer toleranse og forståelse når barn fra ulik bakgrunn blir kjent med hverandre. Vi har stor sans for denne argumentasjonen. Imidlertid er det slett ikke sikkert at en offentlig enhetsskole uten fritt skolevalg sikrer en slik situasjon: Som så ofte ellers virker markedet gjennom mange kanaler, og regulering er ikke alltid så enkelt som en kunne ønske.

Når de sosiale og faglige problemene på skolen overstiger et kritisk nivå, vil de fleste foreldre begynne å se seg om etter utveier. Enhver norsk familie kan endre skolekrets simpelthen ved å flytte, og valg av nabolag er definitivt ikke en beslutning som er uavhengig av inntektsnivå. Dersom sosiale og faglige problemer på skolen statistisk sett er overrepresentert blant lavinntektsgrupper, kan vi få helt tilsvarende onde sirkler som i tilfellet med privatskoler: De med god råd «kjøper seg fri» fra problemene ved å flytte, mens problemene blir stadig mer uttalte for dem som blir igjen. Dermed får vi likevel segregering etter samfunnslag i grunnskolen, der barn fra familier med god råd får bedre læringsbetingelser på skolen, til tross for at de fleste barn faktisk går på nærmeste kommunale skole.

Nå er selvsagt flytting en beslutning som avgjøres av mange andre hensyn enn kvaliteten på skoletilbudet. Forskjellene skal derfor være ganske store før dette blir avgjørende. Vårt inntrykk er imidlertid at det faktisk er store kvalitetsforskjeller mellom offentlige skoler i Oslo-området, som kan synes å være korrelert med inntektsnivået i skolekretsen. Vi tror derfor at mekanismen beskrevet over ikke er helt uvesentlig.

I skoledebatten har sammensetningen av elevmassen på den enkelte skole vanligvis vært betraktet som gitt. Dersom målsettingen om å unngå økt segregering etter samfunnslag i skolen skal tas på alvor, må flyttemekanismen tas i betraktning. I dag kan det virke som om skolene prioriterer ressurssterke barn lavt, fordi disse uansett klarer seg så bra. Men hvis en ønsker å begrense flukten fra problemskolene, er det likevel god grunn til å prioritere behovene til «flinke» barn høyere ved disse skolene. Dette vil redusere gevinsten ved å flytte til en annen skolekrets med mindre sosiale problemer, og kan gjøre det mer akseptabelt å bli.

Når en tar flytting i betraktning, er det faktisk ikke gitt at fritt skolevalg vil gi økt segregering etter samfunnslag i sentrale strøk. Uten fritt skolevalg er flytting den eneste muligheten til å flykte fra problemene. Med fritt skolevalg kan valg av bosted og skole skilles. Så lenge en ikke må betale for å flytte over til en mer populær skole, vil fritt skolevalg gi en mulighet til å «rømme fra problemene» som ikke kun er forbeholdt elever fra familier med høy inntekt. Dette er kompliserte spørsmål, men de fortjener økt oppmerksomhet i skoledebatten.

■ ■ ■ NILS-HENRIK M. VON DER FEHR¹:

Konkurransesflater i finansnæringen – kommentar

Verden forandrer seg fort – særlig i finansnæringen. Hvilke er drivkreftene, og hva blir konsekvensene? Hope-utvalgets utredning gir innsikt i problemstillingene – men gir den tilstrekkelig veiledning for beslutninger om næringens fremtid?

1. EKSPERTUTVALG

Utvalget som har vurdert konkurranseflater i finansnæringen, ble ledet av tidligere konkurranseinspektør, professor Einar Hope. I tillegg til to andre uavhengige medlemmer – finansråd Annika Lundius fra Finansdepartementet i Sverige og førsteamanuensis Siri Pettersen Stranden fra Norges Handelshøyskole – kom medlemmene av utvalget dels fra næringen og dels fra myndighetene. Næringen var representert ved ledere fra de store bransjeorganisasjoner – administrerende direktør Einar Forsbak fra Sparebankforeningen, administrerende direktør Arne Skaug fra Den norske Bank-

forening og administrerende direktør Ingvar Strøm fra Norges Forsikringsorbund². Direktør Turid Hunstad fra Statens lånekasse for utdanning og direktør Jon A. Solheim fra Norges Bank var med, mens myndighetene forøvrig var representert ved ekspedisjonssjef Jan Bjørland fra Finansdepartementet og kredittilsynsdirektør Bjørn Skogstad Aamo. Utvalgets sekretariat ble ledet av forskningssjef i Norges Bank Bent Vale og hadde ellers medlemmer fra Finansdepartementet og Kredittilsynet.

Utvalget må altså kunne karakteriseres som et ekspertutvalg, om enn med et betydelig islett av næringspolitisk representasjon. Med en slik sammensetning er det ikke overraskende at utredningen både er grundig og holder godt faglig mål.³ Det er heller ikke så overraskende at utvalget har kunne samle seg om sentrale synspunkter. Men mer om det senere.

2. KARTLEGGINGSMANDAT

Nå var det forsåvidt ikke utvalgets oppgave hverken å komme med synspunkter eller anbefalinger. Utvalgets mandat var å kartlegge konkurransekraften til norsk finansnæring, inkludert bank-, forsikring- og verdipapirnæringen. Det skulle gjøres ved å

- beskrive viktige trekk ved næringen i Norge og andre land, herunder den konkurranse norske institusjoner møter på hjemme- og utemarkedene;
- kartlegge og identifisere sentrale årsaker til observerte utviklingstrekk; og

- vurdere hvilke forhold som særlig vil kunne ha betydning for finansnæringens konkurransedyktighet i årene fremover.

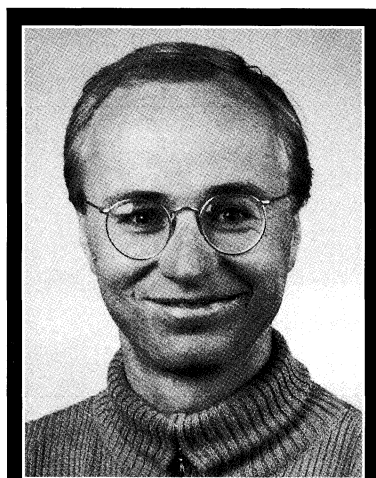
På bakgrunn av de utviklingstrekk og årsaksforhold som ble kartlagt, skulle utvalget dessuten vurdere hva som er norsk finansnæringens viktigste fordeler og ulemper.

En kan kanskje undre seg over hva hensikten med en slik øvelse skulle være: Er det folkeopplysning det er snakk om? Er hensikten å gi næringen et underlag for å fatte strategiske beslutninger? Eller skal utredningen danne grunnlag for politiske reformer? Utvalget synes å helle til den siste oppfatning. Kanskje er det derfor det har tøyd grensene for mandatet og valgt å komme med enkelte anbefalinger om endringer i dagens regelverk. Anbefalingene er riktignok relativt forsiktige, men mer om det også senere.

¹ Professor dr. polit. Nils-Henrik M. von der Fehr er ansatt ved Økonomisk institutt ved Universitetet i Oslo. Han har arbeidet med konkurranse- og reguleringsmessige problemstillinger blant annet som medlem av Spare- og egenkapitalutvalget (1994-95), Konkurransetilsynets ekspertgruppe i (1997-98) og Næringslovutvalget (1996 t.d.d.). Forfatteren takker Asbjørn Rødseth for interessante diskusjoner om utredningen.

² Med virkning fra 1. januar 2000 gikk Den norske Bankforening og Norges Forsikringsorbund sammen om å danne Finansnæringens Hovedorganisasjon.

³ Det finnes eksempler på utsagn som ihvertfall må kunne karakteriseres som diskutabelt, om ikke nødvendigvis direkte gale. (Her er et par: «Verdipapirmarkedets viktigste oppgave i samfunnsøkonomien er å bidra til at realkapitalen kanaliseres dit den kaster mest av seg» (kap. 3.1.2). Hva med risikohåndtering? «Dersom det er klart at utenlandske banker i større grad enn norske ville trekke seg ut under en nedgangskonjunktur, er dette en effekt som den enkelte låntaker ikke vil ta hensyn til i sitt valg mellom norske og utenlandske banker» (kap. 3.7.4). Hvorfor ikke?) Men alt i alt er det økonomifaglige vel ivaretatt.



Nils-Henrik M. von der Fehr, Dr. polit fra Universitetet i Oslo, 1992, er professor ved Sosialøkonomisk institutt.

3. OMFATTENDE UTREDNING

Utvalget fikk et omfattende mandat, og det har returnert med en omfattende utredning. Her er det mye, interessant stoff:

Etter noen innledende bemerkninger i kapitlene 1 og 2, starter man i kapittel 3 med en gjennomgang av finansnæringens betydning. Det påpekes hvordan finansielle instrumenter gir mulighet for å frikoble sammenhengen mellom sparing og realinvestering, og for å redusere og spre risiko. Finansnæringen er derfor avgjørende både for velstand og vekst. Man skjeler mellom kredittgivning, verdipapirhandel og forsikring og omtaler deres ulike særtrekk og roller. Man beskriver hovedtrekk ved næringen, både på tilbuds- og etterspørselssiden. Kapitlet avsluttes med en diskusjon av betydningen av at næringen har et norsk innslag.

Kapittel 4 er viet konkurranseforholdene i finansnæringen. Man innleder med teoretiske betraktninger om særtrekk ved bransjen som kan begrense konkurransen. Det påpekes spesielt at kredittmarkedene har et element av systemrisiko, som tilsier et behov for offentlige reguleringer som i seg selv kan virke konkurransebegrensende. En stor del av kapitlet er brukt til oppsummeringen av en undersøkelse av norske bedriftskunders vurdering av norsk finansforetagender, herunder deres dyktighet i forhold til utenlandske konkurrenter. Kapitlet avsluttes med en diskusjon av de konkurransepolitiske utfordringer i bransjen.

Kapittel 5 – som utgjør over en tredjedel av utredningen – omhandler reguleringen av finansnæringen. Begrunnelsen for reguleringene behandles, både fra et økonomisk og et juridisk utgangspunkt. Det diskuteres spesielt i hvilken grad internasjonale forpliktelser – og da særlig EØS-avtalen – legger begrensninger på friheten til å utforme et særnorsk regelverk. Det eksisterende regelverk gjennomgås i noen detalj, med særlig vekt på de regler som kan ha betydning for konkurranseforholdene i finansnæringen og for norske finansforetagenders konkurransekraft.

Kapittel 6 inneholder en analyse av markedsmessige og teknologiske utviklingstrekk som kan tenkes å ha betydning for bransjen. Kapitlet er organisert etter tre hovedtemaer, først internasjonaliseringen (herunder betydningen av den Europeiske monetære union), dernest den informasjons- og kommunikasjonsmessige utvikling og tilsist forhold på etterspørselssiden

(herunder demografi, utdannelses- og arbeidsmønster og gjelds- og fordringsposisjoner).

Det siste kapittel – kapittel 7 – inneholder så utvalgets sammenfattende vurderinger av norsk finansnærings viktigste konkurransefordeler og -ulemp, samt utvalgets anbefalinger. Blant vedleggene er en rekke uavhengige analyser utvalget har fått seg forelagt; om konkurransekraften til norske finansinstitusjoner, internasjonale rammer for norsk reguleringsmyndighet, regulering og internasjonal regelverkskonkurranse samt regulering av livsforsikring.

Denne anmelder har lest utredningen – hele utredningen. Jeg er imidlertid usikker på om det blir mange andre som kommer til å gjøre det samme. Det ville isåfall være synd, for utredningen inneholder mye godt stoff om en viktig næring, der kunnskap vil være avgjørende for dens videre utvikling.

Jeg hadde gjerne sett at utvalget hadde fått til en mer kortfattet fremstilling av den sentrale innsikt. Det er en krevende oppgave; det fordrer ikke bare at stoffet er innsamlet og nedtegnet, men også at det er gjennomarbeidet i den grad at essensen kan skilles ut. Er det på grunn av den korte tidsfrist at utredningen ble så omfattende? Etter å ha blitt oppnevnt den 18. juni 1999, med frist til å legge frem utredningen innen 1. februar 2000, ble fristen riktignok forlenget med 2 måneder. Men dette er ikke allverdens tid til en slik oppgave, særlig ikke når en ikke skal nøye seg med å oppsummere eksisterende kunnskap, men også får gjennomført egne, tildels omfattende undersøkelser.

En grunn til at utredning kunne vært kortere, er at den på mange måter ikke er lang nok. Utvalget tar opp en rekke spørsmål, som både er viktige og interessante, men som er så vanskelige at diskusjonen blir for kortfattet til at innsikten formidles. Det gjelder særlig spørsmål av mer prinsipiell karakter, som for eksempel finansnæringens rolle i samfunnsøkonomien eller konkurransemessige særtrekk i finansnæringen. Det gjelder imidlertid også noen av de mer beskrivende deler av utredningen (herunder gjennomgangen av regelverket) og presentasjonen av statistikk (for eksempel spørreundersøkelsen om norske bedriftskunders vurdering av norsk finansnæring). Her er mye informasjon pakket samme på liten plass, tildels innpakket i faglig sjargong. For spesialisten er diskusjonen ikke vanskelig (om enn kanskje unødvendig), men jeg tror at selv den opplyste almenhet vil ha

begrenset utbytte av den. Fremstillingen ville vunnet på at man på flere steder hadde nøyd seg med henvisninger til annen litteratur og dessuten hadde gjort mer bruk av vedlegg for stoff som skulle utdypes i detalj.

En annen grunn til at fremstillingen kunne vært kortet ned, er at analysen i mange tilfeller bare bekrefter alminnelige oppfatninger. Dette er ikke noen kritikk av analysen som sådan – det er for såvidt nyttig å få bekreftet det man tror. Men det er synd at de punkter der utvalget virkelig har ny informasjon å komme med, i noen grad drukner i presentasjonen av det som er vel kjent. Det faktum at det i mange tilfeller ikke er mulig å trekke sikre og entydige konklusjoner, gjør også at fremstillingen kunne vunnet på å kortes ned. Istedenfor i detalj å presentere mange ulike argumenter som trekker i forskjellige retninger, og som derfor leder til en usikker konklusjon, kunne man nøyd seg med å slå fast at slik er det.

4. HVA NÅ?

Som sagt, problemet er ikke at utvalget ikke har interessante ting å komme med. Selv hadde jeg blant annet glede av det som sies om norsk finansnærings strukturelle og kostnadsmessige konkurranseevne. Utvalget mener å kunne påvise at de vanskeligheter næringen har vært igjennom – særlig som følge av bankkrisen – har tvunget frem en fokusering på kostnader og effektivitet som gjør at bransjen, og da spesielt bankene, ligger godt an kostnadsmessig sett (kap. 7.3.2). Når det gjelder strukturtilpasningen, ligger man imidlertid ikke like langt fremme. Strukturendringene i finansnæringen synes å ha kommet lengre i andre land, noe som etter sigende kan henge sammen med reguleringer og innslaget av offentlige eierskap (kap. 7.3.1).

Det kan vel tenkes at det som fremstår som manglende strukturtilpasning også har nær sammenheng med særtrekk ved det norske marked? Et av de punkter utvalget vier en god del oppmerksomhet, er behovet for et norsk innslag i finansnæringen. Det argumenteres blant annet for at finansinstitusjonenes kontakt med og kjennskap til markedet er av betydning for kundene. Dersom dette er riktig, betyr det vel at overfor norsk kunder har norske finansinstitusjoner en fordel fremfor utenlandske konkurrenter. Isåfall er det vel heller ikke noen vesentlig grunn til å bekymre seg for at de norske alternativer skulle falle bort; er det

behov for dem, overlever de nok! Slik sett er kanskje ikke strukturen – som tross alt har endret seg betydelig i løpet av ganske kort tid – nødvendigvis så dårlig tilpasset markedets behov.⁴

Utvalget synes ihvertfall ikke å være av den oppfatning at det er nødvendig med radikale tiltak for å bedre norsk finansnærings konkurranseevne. Utvalget er som nevnt ikke bedt å komme med råd, men har nå gjort det allikevel. Anbefalingene er riktignok relativt forsiktige, i mange tilfeller nøyer man seg med å påpeke behovet for å vurdere nærmere deler av regelverket (såsom krav til kjernekapital, avgift til bankenes sikringsfond, virksomhetsreguleringen i livsforsikring, kapitaldekningskrav for forsikring og regler for verdipapirisering). Tendensen er imidlertid klar: Hensikten må være å modernisere og harmonisere reguleringen i takt med utviklingen av næringen, herunder mer aktiv håndhevelse av konkurransepolitikken, oppklaring av ansvars- og oppgavefordelingen mellom ulike myndigheter, mer effektive prosedyrer for saksbehandling og klagehåndtering, gjennomgang

av statens mange roller, økt kvalitet i tilsynsarbeidet og tilpasning av reguleringsbestemmelsene til det som skjer internasjonalt, særlig i EU.

Det er for såvidt synd – særlig tatt i betraktning hvor topptungt utvalget var sammensatt – at vi ikke får vite mer om utvalgets synspunkter på sentrale, og potensielt kontroversielle problemstillinger. Én slik problemstilling er spørsmålet om på hvilket myndighetsnivå beslutningen om konsesjoner og andre vedtak skal fattes. Mange har påpekt at vedtaksmyndigheten her hjemme ofte ligger høyt oppe, noe som medfører at saksgangen blir langsommelig og utfallet usikkert, særlig i de tilfeller der beslutningen tilligger et politisk nivå. Det ville vært nyttig – i et slikt spørsmål – å få utvalgets anbefalinger til hva som konkret burde gjøres.⁵

Det skal bli interessant å se om politikere tar til seg de formodentlig velmente råd, eller om de velger å neglisjere det de ikke hadde bedt om. Håndteringen av spørsmålet om strukturen i næringen – og spesielt om overtakelser av de store banker og for-

sikringsselskaper – tyder på at man ihvertfall i deler av det politiske miljø har sterke ambisjoner enn bare å akseptere markedets dom. Hva som enn skjer, får en håpe at innsikten utredningen formidler, vil danne grunnlag for fremtidens politikk.

REFERANSER:

von der Fehr, Nils-Henrik M. (2000), Staten som eier, *Praktisk Økonomi & Finans*, nr. 1, 2000.
NOU 1995:16, *Fra sparing til egenkapital*, Utredning fra et utvalg oppnevnt ved kongelig resolusjon 2. desember 1994, Statens forvaltningstjeneste.



⁴ Spørsmålet om nasjonalt eierskap er diskutert mer generelt i blant annet NOU 1995:16 og von der Fehr (2000).

⁵ Problemstillingen er drøftet en rekke steder i utredningen, men en må lese mellom linjene for eventuelt å finne utvalgets anbefalinger.

■ ■ ■ EGIL BAKKE:

Myndighetenes pengepolitikk

I debatten om årsaken(e) til bankkrisen i 1990-91, er det påpekt at myndighetene nørte opp under bålet ved at de i 1985 og noen måneder inn i 1986 innsisterte på at Norges Bank skulle erstatte bankenes opplåning i utlandet med egne kreditter og at sentralbankens utlån skulle skje til lave renter. Det politiske mål var å unngå en generell rentestigning.

Enkelte av aktørene har senere «forklart» sine handlinger. Statsministerens forklaring gikk ut på at opposisjonen ville handlet enda verre og sentralbanksjefens forklaring har gått ut på at han var under instruks til å handle som han gjorde. I en kommentar til Lie og Knutsens artikkel om bankkrisen og storbankene (SØ 1.00) kritiserte jeg begge disse forklaringene. Jeg fremholdt m.a. at sentralbanksjefen (Skånland) ikke hadde utnyttet lovens forvarsmekanismer mot å føre en politikk han var dypt uenig i. Han hadde ikke insistert å bli instruert om dette på den måte loven foreskriver.

Hermod Skånland tar til gjenmele i mot dette syn. (SØ 4.00). Etter min vurdering har jeg dekning for det jeg ga uttrykk for. Jeg viser bl.a. til Carsten Smith, Norges Banks rettslige selvstendighet, i *Stabilitet og langsiktighet*, Festskrift til Hermod Skånland, Aschehoug 1994.

I min artikkel skrev jeg at den «den sannsynligste forklaring på at det gikk som det gikk, er at hverken Willoch eller Skånland, sine fremragende analytiske egenskaper til tross, umiddelbart forsto konsekvensene av det som skjedde. Det gikk for fort». Samtidig ga jeg uttrykk for at man ikke kan se bort fra at «hvis Norges Bank med tilstrekkelig klarhet hadde beskrevet hva konsekvensene av denne politikk ville bli, hadde kanskje regjeringen og Stortinget bøydd unna».

Skånland kommenterer dette med å hevde at «hypotesen om at regjering og storting ville bøydd unna overfor en trussel fra Norges Banks side er en tankekonstruk-

sjon». Min hypotese var ikke at disse myndigheter ville bøydd unna for en trussel fra Norges Banks side, men kanskje for en god og overbevisende forklaring. Noe som taler for denne hypotese er at Arbeiderpartiet la om politikken temmelig umiddelbart etter at det overtok regjeringsmakten. En renteøkning kunne således ikke ha vært en tankekonstruksjon «utenfor de realiteter banken måtte forholde seg til».

Uansett hvilke forklaringer som legges til grunn må det være riktig å slå fast at hvis Norges Bank hadde insistert på å bli instruert i samsvar med lovens §2, tredje ledd, ville det for all ettertid ikke være den ringeste tvil om hvem som hadde ansvaret for den politikk som ble ført. Det å skape slik klarhet var også lovens primære formål.



■ ■ ■ JAN-ERIK STØSTAD*:

Høstkonferansen 2000: Oliver Williamson om ny institusjonell økonomi

Oliver Williamson innleder til diskusjon på årets høstkonferanse 20. september i Gamle Logen. Williamson er en anerkjent pådriver for ny institusjonell økonomi (New Institutional Economics, NIE). Dette er en retning med vind i seilene etter Nobelprisene til Ronald Coase i 1991 og Douglass North i 1994.

Kjernen i ny institusjonell økonomi er at *institusjoner er viktige og kan underlegges økonomisk analyse*. Mange økonomiske fenomener er vanskelig å forklare uten å trekke inn institusjoner eksplisitt. Et nærliggende eksempel er den svake økonomiske utviklingen i Russland etter murens fall. Et annet eksempel kan være den sterke fusjonsbølgen i næringslivet både globalt og i Norge.

«Institusjoner» defineres i denne sammenheng som *spillereglene* i økonomien. Grunnloven og aksjeloven er eksempler på formelle institusjoner. Ofte vel så viktige er de uformelle institusjonene, som en holdning om at vi bør ha noen storbedrifter med hovedkontor i Norge, eller en norm om at ærlighet er en positiv egenskap. Kan man forstå norsk inntektspolitikk uten også å se den som et ønske om å påvirke befolkningens holdninger?

Mens institusjonene er spillereglene, er organisasjoner sentrale *aktører* i spillet. Det skilles altså klart mellom institusjoner og organisasjoner. Bedrifter, offentlig forvaltning, interesseorganisasjoner og politiske partier er alle viktige organisasjoner. NIE mener at også det som skjer internt i organisa-

sjonene, utenom markedet, har stor betydning for ressursallokering og velferd. Tradisjonell økonomisk teori kritiseres for å se bedrifter og andre organisasjoner som et punkt, som en «black box». Samtidig anses tradisjonell statsvitenskap og sosiologi, og «gammel institusjonalisme», som for lite stringente og etterprøvbare metodisk sett.

Ny institusjonell økonomi ser på *transaksjonene som en grunnleggende analyseenhet*, og står i gjeld til Coase's artikler «The Nature of the Firm» og «The Problem of Social Cost». De fleste transaksjoner i økonomien medfører transaksjonskostnader. Slike «tilleggs-kostnader» oppstår når aktørene bruker tid og penger på å vurdere sine behov, finne beste motpart, vurdere pris, eventuelt skrive kontrakt, kontrollere kontraktsoppfyllelse, straffeforfølge etc. NIE hevder at omfanget av transaksjonskostnader i samfunnet er stort og undervurdert.

Den mer aktive teoriutviklingen innenfor ny institusjonell økonomi har skjedd særlig de siste 25 årene. Utover 90-tallet ble det satt sterkt fokus på å få fram mer empiri.

Også standard økonomisk teori har som kjent utviklet seg kraftig fra den

tradisjonelle nyklassiske tilnærmingsmåten de siste 10-årene. I stor grad har dette skjedd i den retningen tilhengerne av ny institusjonell økonomi argumenterer for. Dette illustreres av andre kjennetegn ved NIE:

- Alle aktører ses på som maksimerende, men de har *begrenset rasjonalitet*. Optimal informasjonssøking og prøving og feiling blir da sentralt.
- Full ærlighet avvises som gjennomgripende norm. Begrenset rasjonalitet gir dermed mulighet for *opportunisme*, og åpner for at aktører, kanskje pga. en skjult agenda, tilbakeholder relevante opplysninger for hverandre.
- Spillereglene i økonomien manifesterer seg som *kontrakter* mellom aktørene. Også kontraktene kan være både formelle og uformelle. Oftest er dessuten kontrakter *ufullstendige*, dvs. at de ikke spesifiserer løsninger på alle tenkelige problemer i kontraktsperioden (som for eksempel i et arbeidsforhold). Det er da viktig hvem som kan bestemme de forhold som ikke er kontraktsfestet (arbeidsgiveren eller arbeidstakeren).
- Etablering av institusjoner og organisasjoner kan betraktes som en måte å redusere antatte kostnader gjennom kontraktsperioden på, i lys av mulig opportunistiske motparter og uventede begivenheter (arbeidsmiljøloven, Arbeidstilsynet).

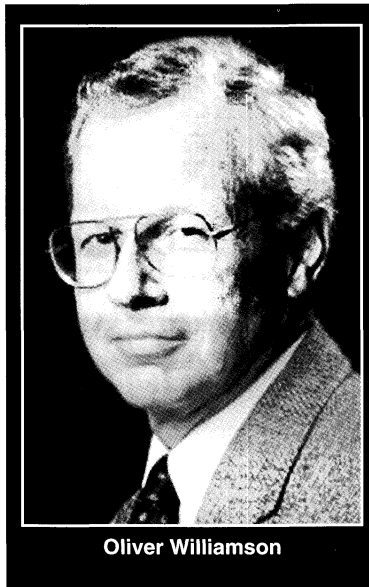
* Takk til Kjell Arne Brekke og Nils-Henrik Mørch von der Fehr, de øvrige medlemmene i programkomiteen for Høstkonferansen 2000, for nyttige innspill.

- Sett fra et styringssynspunkt tar det tid og er ofte krevende å endre institusjoner og organisasjoner, samtidig som disse kan være avgjørende for den økonomiske utviklingen. Men valg av løsninger kan dermed også få – heldige eller uheldige – konsekvenser langt fram i tid (Solidaritetsalternativet, Petroleumsfondet). Vi lever ikke i en nyklassisk verden hvor uheldige avgjørelser ofte kan reverseres kostnadsfritt.

Forskning innenfor NIE kan skje på ulike plan. For det første kan virkningene for økonomien av konkrete organisasjons- og kontraktsformer studeres. Hva betyr en uavhengig sentralbank for den økonomiske utviklingen? For det andre kan det forskes på hvordan institusjoner påvirker den faktiske organiseringen av det økonomiske liv. Hvis solidaritet og ærlighet er mer utbredte normer i Norge enn i USA, hva betyr det for valg av trykkesystem i de to landene? For det tredje kan det – gjerne i samarbeid med andre samfunnsvitere og – med et mer langsiktig perspektiv – analyseres hvorfor institusjonene blir som de blir. Hvis høye alkoholavgifter fører til mer hjemmebrenning, svekker dette folks lovløshet *generelt*? Og, som et mulig oppfølgingsspørsmål: Er skatteunndragelsene i så fall merkbart høyere enn de ellers ville vært?

Internettets betydning for næringsutviklingen er også et eksempel på en problemstilling hvor NIE bør kunne gi økt forståelse. Internett reduserer i økende grad ulike transaksjonskostnader i forbindelse med informasjonsinnhenting, bestilling, betaling mv. En av konsekvensene er at tradisjonell formidlingsvirksomhet basert på informasjonsfordeler, som meglere, banker, reisebyråer osv., får betydelige utfordringer.

Ny institusjonell økonomi er i hovedsak positiv, ikke normativ. Men endret forståelse av økonomiens virkemåte vil ofte ha politikkimplikasjoner. Hittil har NIE kanskje hatt mest innflytelse innenfor konkurransepolitikken og bistandspolitikken. Et tydelig politikkråd fra NIE er at uklare eiendomsrettigheter kan føre til velferdstap i økonomien.¹



Oliver Williamson

Oliver Williamson har, sammen med Ronald Coase og Douglass North, vært fremst i rekken av bidragsyttere og pådrivere for ny institusjonell økonomi de siste 25 årene. Williamson (67) er professor ved Berkeley i California, og for tiden president i International Society for New Institutional Economics (ISNIE). Han har en betydelig vitenskapelig produksjon, særlig knyttet til NIE og, mer spesifikt, Transaction Cost Economics. Hans hovedtanker er oppsummert i bøkene *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications* (1975), *The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting* (1985) og *The Mechanisms of Governance* (1996).

Ved å se kritisk på nyklassiske forutsetninger og utvide omfanget av aktuelle problemstillinger, åpner ny institusjonell økonomisk teori også for bedre integrasjon mellom sosialøkonomi og andre samfunnsvitenskaper som statsvitenskap, sosiologi og organisasjonsteori, samt jus. Coase argumenterer for at samarbeidet med andre samfunnsvitere bør være reelt tverrfaglig, og ikke «økonomisk imperialisme»².

Ny institusjonell økonomi er ikke ukontroversiell. Det er bred enighet om at man må trekke inn institusjoner for å forstå og påvirke den økonomiske utviklingen, og at tradisjonelle nyklassiske forutsetninger ikke er holdbare i praksis. Men mange økonomer finner transaksjonsbegrepet uklart og overfokusert, og tviler på om det er mulig å komme særlig langt når det gjelder å bygge opp empirisk støtte for NIEs hypoteser og tilnærming. De er dermed skeptiske til om retningen kan bli en sentral del av økonomenes standard teoribygning, slik tilhengerne ser for seg.

Det er på den annen side ikke lett å få øye på andre retninger som sammenfatter viktige deler av nyere økonomisk teori.

Ny institusjonell økonomi kan bli en nyttig del av økonomenes verktøykasse. Vel møtt til Høstkonferansen 2000.

LITTERATUR:

- Ronald Coase's klassiske artikler «The Nature of the Firm» i *Economica* nr. 4 1937, og «The Problem of Social Cost» i *Journal of Law and Economics* nr. 3 1960.
- Douglass C. North «Institutions, Institutional Change and Economic Performance». Cambridge University Press 1990.
- Avinash Dixit «The Making of Economic Policy: A Transaction-Cost Politics Perspective». MIT Press 1996.
- Oliver Williamsons bøker «Markets and Hierarchies» The Free Press 1975, «The Economic Institutions of Capitalism» The Free Press 1985 og «The Institutions of Governance» Oxford University Press 1996.

LINKER

Hjemmesiden til Oliver Williamson:
<www.haas.berkeley.edu/bpp/oew>.
Hjemmesiden til International Society for New Institutional Economics, ISNIE:
<<http://isnie.org>>.

¹ Når det gjelder konkurransepolitikken kan det vises bl.a. til holdningsendringen på 70- og 80-tallet til vertikal integrasjon i næringslivet, som ble mer nyansert. Vertikal integrasjon kan ifølge NIE skyldes et «legitimt» ønske om å redusere transaksjonskostnader, for eksempel kostnader ved å skrive og følge opp kontrakter, og ikke nødvendigvis bare følge av et ønske om økt markedsrett (se Williamson 1975). Innenfor bistandspolitikken kan NIE ha bidratt til økt fokus på institusjonelle forhold som årsak til fattigdom.

² ISNIE Newsletter Volume 2, Number 2. Fall 1999. Vil bli delt ut på Høstkonferansen 2000.

■ ■ ■ IVAR KORSBAKKEN, ADM.DIR. I NORGES SKOGEIERFORBUND:

Kvaliteten og skogen

Skogeierne i Norge har de siste fem år gjennomført et unikt miljøprosjekt i samarbeid med industri, fagforeninger, myndigheter og miljøorganisasjoner. Samlet er det brukt flere titalls millioner av kroner og store personressurser på å gjennomføre en ny miljøstandard i norsk skogbruk. I øyeblikket er ca. 13.000 skogeiere, funksjonærer og entreprenører i gang med kurs i den nye standarden. Skogeierne har tatt ansvaret for at en ny skogpraksis skal gjennomføres. De nye miljøstandardene settes i verk og kvalitetssikres gjennom ISO-systemet og vil bli koplet til den internasjonale skogsertifiseringsordningen PEFC.

Dette er fakta. Det Sosialøkonomen på lederplass skriver i nr. 3 «Om å kjøpe grønt» er ikke basert på fakta, men det fordreide virkelighetsbilde som en journalist i Aftenposten har gitt av miljøtilstanden i norsk skogbruk. Lederartikkelen i Sosialøkonomen har, i en parentes bemerket, også et noe omtrentlig forhold til virkeligheten, da Viken Skogeierforening gjentatte ganger blir plassert i Nord-Trøndelag. Helt fra norrøn tid har imidlertid Viken vært navnet på området rundt Oslofjorden. Viken Skog dekker det meste av skogområdet i Østfold, Akershus, Oslo, Vestfold, Buskerud og noe i Oppland.

Så til miljø, skog og økonomi. Som lederartikkelen forsøker å ta opp, så har miljøarbeid og kvalitetsstandarder en økonomisk side. Men den er både teoretisk og praktisk komplisert. Ytterligere vanskelig blir det når det økonomiske perspektivet i skogbruket er på ca. 100 år. De fleste ordinære økonomiske betraktninger blir litt «uvanlige» når en skogeier må treffe økonomiske beslutninger som går langt utover egen horisont og levetid. Beslutningene får trolig virkning for olde-

barna – forutsatt oldebarn og kontinuerlig eierskap.

Skogeiernes miljøengasjement er først og fremst i dette langsiktige produksjonsperspektivet. Vi lever av en langsiktig bærekraftig naturbruk og har personlig interesse av å sikre skogens produksjonsevne – og økonomiske, økologiske og sosiale kvaliteter. Men vi kan i virkeligheten ikke være helt sikre på hva dette innebærer. Du må i dag treffe en beslutning som først dine oldebarn empirisk kan kontrollere de naturmessige og økonomiske virkningene av. Skogeierne har derfor frivillig gått inn i et storstilt miljøarbeid for et bærekraftig skogbruk uten å kunne verifisere de langsiktige økonomiske virkningene.

De kortsiktige økonomiske virkningene er beskjedne på inntektssiden og betydelige på utgiftssiden. Det er dessverre ikke slik at markedet i særlig grad honorerer miljømerket tømmer eller skogprodukter. De markedsmessige fordelene har hittil vært oppskrytt, små og tvilsomme. De er først og fremst i kategorien «føre vår», fordi «umerkede» produkter kanskje en gang i fremtiden kan møte handelshindringer. Norske Skog har imidlertid gitt miljøsertifiserte skogeiere et pristillegg uten å kunne være sikker på å hente dette inn igjen i produktmarkedene i særlig grad.

Aftenpostens «miljøkomplott» har vært å beskrive situasjonen som om skogbruket skulle forsøke å lure utenlandske kjøpere ved å få høyere pris for falske miljøverdier. Det er også påstått at det drives en fordekt virksomhet. Det riktige er at Aftenposten bl.a. har skrevet om et tilfelle hvor lokale myndigheter gav offentlig støtte til en hogst som var tvilsom i forhold til skogbrukets egne selvpålagte regler. Hogsten foregikk ikke i vernet skog og

brøt ingen offentlige bestemmelser. Den berørte skogeierforeningen var kontrollert av sertifiseringsorganet som på det tidspunkt hadde avdekket at opplæring, rutiner og informasjonssystemer ikke var tilfredsstillende utviklet. Da avvikene ikke raskt nok ble lukket, er sertifikatet midlertidig suspendert inntil lukkingen er fullført, trolig i mai.

Journalisten har ikke avslørt fordekt eller skjult virksomhet, men har rettet søkelyset på det faktum at det tar tid å snu en hel næring med over 100.000 selvstendige næringsdrivende. Journalisten har påstått at det ligger dårlig vilje bak og fått støtte fra enkelte biologer som mener utviklingen går for sent. Journalisten karakteriserer skog som verneverdig hvis en biolog har ment at den burde vært det, selv om områdene aldri har vært vernet eller aktivt blitt fjernet fra lister vurdert for mulig vern.

Både kritikken og journalistikken mener vi er ute av perspektiv når en ser på den svært store og frivillige innsatsen som er i gang. En hel næring har frivillig inngått avtale med eiere, industri, arbeidere, myndigheter og miljøorganisasjoner og påtatt seg store økonomiske løft uten særlig økonomisk vederlag i eiernes levetid. Vi utvikler et nasjonalt og internasjonal kvalitetssystem som har vist at det virker ved at avvik blir avdekket og korrigert. Vi skal åpent innrømme at vi kunne vært enda bedre og at offentlig søkelys skjerper innstillingen til forbedring.

Men den redaksjonelle kritikken er like perspektivløs og ute av fokus som Viken ligger fjernt fra Nord-Trøndelag.

Redaksjonen beklager misforståelsen som førte til vår grove geografiske feilplassering av Viken. Synspunktene i lederen forøvrig står vi imidlertid inne for.

■ ■ ■ JAN TORE KLOVLAND:

Pengepolitisk historieskrivning

I Norge har det lenge vært slik at mange av de viktigste bidrag til makroøkonomisk historie har vært forfattet av personer som selv har stått sentralt i utformingen av den økonomiske politikken. Sentralt i denne sammenheng står Rygg, Bjerve, Aukrust, Kleppe og Skånland, som alle har kastet verdifullt lys over utviklingen i norsk økonomi og de omstendigheter som førte til at den økonomiske politikken ble som den ble. I tillegg har mye av historieskrivningen direkte eller indirekte sin basis i økonomiske analyser utført av Statistisk Sentralbyrå, Norges Bank eller gjennom arbeider utført for Norges Offentlige Utredninger.

Når skandinavisk stabiliseringspolitikk blir debattert av økonomer og historikere i utenlandske fora er det ett synspunkt som ofte blir fremhevet, kanskje spesielt av amerikanere: det er noe *monolittisk* over den skandinaviske debatten. Den er ofte sterkt preget av deltagere som har vært i sentraladministrasjonens tjeneste som byråkrater eller rådgivere. Med få unntak er de blitt utdannet ved de samme institusjoner og har fått dosert de samme økonomiske læresetninger.

Hanisch, Sjøilen og Ecklund (HSE) har nylig publisert boken *Norsk økonomisk politikk i det 20. århundre*, en bok som retter et kritisk søkelys på mange aspekter ved den makroøkonomiske politikken som har vært ført i denne perioden. Det er ikke overraskende at denne boken allerede har vakt stor debatt.¹ En historieskrivning basert på en kritisk gjennomgang av sentraladministrasjonens arkiver i ettertid kan neppe ventes å komme til samme konklusjoner som aktørene selv gjerne ville skulle bli stående: sett gjennom arkivdokumentenes støvlag fortøner mønsteret i

beslutningene seg annerledes enn i skinn fra det skrivebordslys hvor de ble til. I tillegg er det klart at synet på mange aspekter ved makroøkonomisk stabiliseringspolitikk blant fagøkonomer har endret seg betydelig over tid, og dette reflekteres i HSEs bok.

Jeg synes dette er en meget verdifull og interessant bok, som gir et godt grunnlag for å sette seg inn i hovedlinjene i den økonomiske politikken i Norge i det 20. århundret. Jeg er i store trekk enig i de generelt positive vurderinger av boken som ble gitt av Grytten (2000). Knutsens (2000) bemerkning om at forfatterne «har tydeligvis satset på å etablere seg som historikere for ytre høyre i politikken» synes jeg gir et misvisende bilde av boken. Det er mulig at lyset fra de markedsøkonomiske prinsipper skjærer skarpt i øynene hvis man utelukkende har oppholdt seg i den planøkonomisk bunker de siste tiårene, men etter mitt syn vil de fleste økonomer i dag langt på vei dele mange av HSEs vurderinger av flere problematiske sider ved den økonomiske politikken som har vært ført i Norge i etterkrigstiden.

PARIPOLITIKKEN

Det er viktig å forstå bakgrunnen for og virkningene av pengepolitikken under første verdenskrig og gjennom 1920-tallet. Dels fordi det er visse paralleller til det som skjedde på 1980-tallet, dels fordi minnene om de pengepolitiske traumer som Norge opplevde i 1920-årene trolig ennå sitter fast i den norske folkesjelen – i hvert fall synes de å dukke frem i politiske kretser hver gang spørsmålet om mer uavhengighet til sentralbanken diskuteres. Det er verdt å understreke at den meget ek-

spansive økonomiske politikken i årene 1916-1920 er svært viktig som bakgrunn for å forstå 1920-tallets pengepolitikk, et poeng som også Knutsen understreker sterkt. Som Grytten påpeker, synes det ikke å være særlig reell uenighet om dette blant deltagerne i debatten, og jeg tar ikke dette opp her.²

Når ble det ført paripolitikk i Norge? Hvor viktig var pengepolitikken for den økonomiske utviklingen og dermed omfanget av bankkrisen? HSE (s. 68) kobler begynnelsen av paripolitikkepoken til Nicolai Ryggs tiltrødelse som sjefdirektør i Norges Bank i november 1920 og skriver at «I løpet av høsten 1920 ble det likevel bestemt at den norske kronen skulle føres tilbake til pari». Problemet med dette synet er at det ikke kan belegges med noen konkrete uttalelser eller møte-referater. Det virker i og for seg overveiende sannsynlig at Rygg allerede på dette tidspunkt hadde klart for seg at det endelig målet måtte være å føre kronen tilbake til sin førkrigsgullverdi. Dette synet ligger trolig til grunn for Ryggs bestrebelser for å få i stand en skjerping av seddeldekningsreglene. Det er liten tvil om at Ryggs inntreden som sentralbanksjef høsten 1920 markerte et skift i pengepolitikken; utlånsøkingen stoppet opp, diskontoen fulgte med visst etterslep det stigende internasjonale rentenivået, og fra sommeren 1921 lå diskontoen hele tiden over den svenske. Det er imidlertid ikke det samme som å konstatere at det allerede fra høsten 1920 virkelig ble ført en pengepolitikk som var tilstrekkelig stram til å føre kronen tilbake til

¹ Skånland (1999), Grytten (2000), Knutsen (2000), Sjøilen og Hanisch (2000).

² Se Klovland (1999a) for en nærmere diskusjon av noen aspekter ved disse spørsmålene.

pari. I vurderingen av dette spørsmålet må man innta den samme holdning overfor Rygg som amerikanerne tok overfor Saddam Hussein: vi bryr oss ikke om hva han sier, men vi følger nøye med på hva han gjør.

Det er to sentrale pengepolitiske instrumenter vi må se nøye på i denne sammenheng: diskontorenten og Norges Banks utlånspolitikk, som er vist i figur 1 og 2. Den norske kronens gullverdi og en handelsveiet valutakurs er vist i figur 3. Figur 4 viser veksttakt i engrospriser siste seks måneder, regnet om til helårlig rate, for Norge og et veiet gjennomsnitt av handelspartnerne. Månedssindikatorer for industriproduksjonen finnes i figur 5.³

En sammenligning med Sverige er på mange måter av interesse i denne sammenheng. Sverige hadde etter en intens pengepolitisk debatt i 1919-20, der blant andre Heckscher, Cassel, Wicksell og Davidsson deltok, lagt om sin pengepolitikk meget klart i restriktiv retning. Den svenske kronen appresierte da sterkt og var allerede i februar 1922 bare 3 prosent fra gullpariteten. Sammenlignet med Sverige hadde Norge ført en enda mer inflasjonistisk politikk, og snuoperasjonen kom senere i gang i Norge; dette var trolig avgjørende for at Sverige kunne ta spranget over til gullfast land på et tidlig tidspunkt, mens Norge i de første årene etter 1919 fløt lenger og lenger vekk fra gulltilknytningspunktet. Fra sommeren 1921 skjer det et skift i den relative nivå på diskontoen i de to land, fra da av ligger Norges Banks diskonto regelmessig 0.5 til 1.5 prosentpoeng høyere enn i Sverige. Dette førte etter hvert til en viss appresiering av kronekursen, men det var likevel ikke nok til å heve gullverdien mer enn til vel 70 prosent ved utgangen av 1922, før den igjen begynte å falle.

En grunnleggende hindring for en videre stigning i gullverdien var at sentralbanken ikke lyktes å reversere den sterke monetære ekspansjonen fra årene 1917-1918, se figur 2. Ryggs posisjon var sterk, og han oppfattet selv sin rolle slik at «sjefdirektøren må idelig gi grunner for den hårde linje»; likevel maktet han ikke å bringe ned sentralbankens utlån. Grunnen var opplagt det store omfang av kriserammede banker.⁴ En viss monetær innstram-

ming fant sted i første halvdel 1921, da Norges Bank solgte noe av sin valuta-beholdning, men det var ikke noe betydelig beløp, og dette ble senere delvis reversert. Vi ser av figur 4 at prisstigningstakten i Norge i årene før 1925 bare lå under den (handelsveide) utenlandske prisstigningen i en periode fra februar 1922 til april 1923. Denne episoden kan ha sammenheng med at Norges Bank var svært sent ute med en tilstrømming høsten 1920, men beholdt trykket lenger enn mange andre land, fordi, som Rygg (1950, s. 33) hevder: «Dette ble begrunnet med at avviklingen her hjemme foregikk meget langsomt, at Norges Banks midler var sterkt beslaglagt, hvorfor man måtte holde igjen, liksom man under rentestramningen i 1920 var kommet etter de andre.»

Totalt sett ble det likevel ikke noen avgjørende nedgang i mengden av sentralbankpenger (monetær basis) før midtveis i 1924.⁵ Derfor ble det heller ikke noen avgjørende fremgang i arbeidet med å bringe kronen tilbake til pari. Det er her viktig å understreke at valutakursen kan betraktes som den *relative pris på to lands penger*; det er derfor generelt ikke tilstrekkelig å føre en kontraktiv pengepolitikk for å styrke valutaen, pengepolitikken må være mer kontraktiv enn i utlandet. Norges Banks pengepolitikk var i denne perioden alt annet en ekspansiv og i visse faser avgjort ikke noen motkonjunkturpolitikk, men den var heller ikke tilstrekkelig stram i forhold til handelspartnerne politikk til å gi seg utslag i stigende kroneverdi. Hvis paripolitikk er ensbetydende med en politikk for kronestigning, er det klart at det i årene 1920 – 1923 neppe kan sies at det ble ført en slik politikk på noen konsekvent måte – selv om intensjonen nok var der. Begrepet paripolitikk bør kanskje reserveres for de følgende år, da det var mulig å sette politikken ut i livet.

Under konjunkturoppgangen i 1924 kunne Rygg for alvor begynne avviklingen av sentralbankens engasjementer av noe særlig omfang. Sommeren 1924 var også starten på den endelige kronestigningen, som ble støttet opp av monetær kontraksjon og høye renter – diskontoen var satt opp til 7 prosent i november 1923. Fra da av kunne

Ryggs ønske om å føre paripolitikk settes i verk i praksis. Eksempelvis ble diskontoen satt opp fra 5 til 6 prosent i januar 1926 for å reversere visse tendenser til kapitalutstrømming; på det tidspunkt var 12-måneders vekst i engrosprisene minus 23 prosent og konjunktorene i klar nedgang. Et forsøk på å bremse kronestigningen fra juni 1926 gjennom valutakjøp (som vises tydelig i figur 2) hadde neppe mer enn en viss utsettende effekt på appresieringen høsten 1926. I januar 1925 var den norske prisendringstakten igjen kommet ned på utenlandsk nivå og sank etter hvert betydelig under denne inntil gullfestingen var et faktum i mai 1928.

I stedet for å diskutere hvorvidt pengepolitikken kan karakteriseres som paripolitikk eller ikke, virker det for meg som mer fruktbart å nansere skalaen og forsøke å bedømme hvor stram pengepolitikken til enhver tid var, og hvilken innflytelse den hadde på pris- og konjunkturutviklingen. Når det gjelder det siste spørsmålet, er det et klart skille mellom første og siste halvdel av 1920-årene. Som holdpunkt for diskusjonen vil jeg benytte inflasjonsutviklingen i figur 4 og vekstsykelkurvene for industriproduksjonen i Norge og utlandet i figur 5.⁶

Ifølge industriproduksjonskurven i figur 5 var det konjunkturtopper i Norge i juni 1920, april 1925 og august 1929. Bunnpunktene er tidfestet til juni 1921 og oktober 1926. Alle disse vendepunktene følger utviklingen hos handelspartnerne med 1 – 4 måneders etterslep, som vi kunne forvente i en liten, åpen økonomi som den norske, hvor konjunkturimpulsene utenfra spiller en dominerende rolle. Det ser det ut til at de gjorde, også i 1920-årene. Men det er mulig å finne spor av

³ De utenlandske valutakurs-, prisendrings- og industriproduksjonsindeksene er indekser for 16 av Norges viktigste handelspartnere, med omfanget av bilateral utenrikshandel i 1929 som vekt. Tyskland er ikke med før november 1924, da valutaen igjen var stabilisert. For noen mindre land mangler data i første del av 1920-årene, særlig for industriproduksjonen. For nærmere detaljer, se Klovland (1998).

⁴ Rygg (1950, s. 33).

⁵ Sentralbanken endrer monetær basis ved valutaintervensjoner og ved å regulere omfanget av sine utlån.

⁶ Det er gjort nærmere rede for konstruksjonen av månedssindikatorer for industriproduksjonen i Klovland (1998).

den innenlandske pengepolitikken. Selv om datagrunnlaget er mer usikkert for de første årene av 1920-tallet enn senere i perioden, ser det ut til at produksjonsopphentingen i særlig den første fasen etter den dype konjunkturbunnen sommeren 1921 gikk noe tregere i Norge enn i utlandet. Ryggs første forsøk på å stramme til pengepolitikken kan tenkes å ha spilt en viss rolle her, som Grytten påpeker, med referanse til HSE (s. 64-65). Men utover i 1922 og senere ble konjunkturoppgangen godt befestet, og det tok ikke lenger tid i Norge enn hos handelspartnerne før produksjonsnivået fra konjunkturtoppen i 1920 var nådd, henholdsvis 34 og 33 måneder. Videre fremover i 1923 og 1924 var konjunkturutviklingen i Norge relativt god, også i forhold til handelspartnerne, som ikke er helt uventet på bakgrunn av kronesvekkelsen. Alt i alt er det likevel viktig å understreke betydningen av de internasjonale pris- og konjunkturimpulsene for utviklingen her hjemme i denne perioden, som er et hovedpoeng hos Knutsen. Når pengepolitikken i Norge ikke kan synes å ha hatt avgjørende betydning for konjunkturutviklingen, selv om den kan ha bidratt noe til å forsinke oppgangen fra bunnen sommeren 1921, er det forenlig med det syn som er forfektet ovenfor, nemlig at pengepolitikken (diskonto- og utlånspolitikk) i Norge i denne perioden ikke var spesielt mye strammere enn i utlandet. Det betyr ikke at pengepolitikk totalt sett var av liten betydning for utviklingen. Som Grytten bemerker, førte flere av våre handelspartnere en meget stram pengepolitikk i disse årene, og disse impulsene forplantet seg til Norge.

Betydningen av pengepolitikken for nedgangsperioden som startet våren 1925 er mindre kontroversiell, kfr. Knutsen (2000, s.10). Det er hevet over enhver tvil at paripolitikken førte til at konjunkturedgangen i Norge (og Danmark) ble særlig stor og langvarig i internasjonal sammenheng. Sverige var for lengst var tilbake til gullstandarden, og her var det bare en kortvarig avmatning av veksten.⁷ Selv om krisen i dybde ikke kunne måle seg med 1921-krisen, tok det hele 43 måneder før produksjonen i Norge nådde opp til nivået rundt konjunkturtoppen våren 1925, hos handelspartnerne bare 21 måneder.

Denne episoden har senere blitt kjent som «the gold-parity depression» i den internasjonale litteraturen.⁸ Erfaringene fra 1920-tallets pengepolitikk har trolig medvirket sterkt til at norske politikere har en nedarvet skrekk for en sterk og selvstendig sentralbank. En alternativ strategi ville ha vært å stabilisere kroner verdien med et lavere gullinnhold, som ble anbefalt av en rekke økonomer, blant andre den svenske økonomen Eli Heckscher og samtlige lærere i statsøkonomi og statistikk ved Universitetet i Oslo.⁹

1920-ÅRENES BANKKRISE

Kunne ikke Norges Bank ha gjort mer for å unngå den store bankkrisen i 1920-årene? Norges største forretningsbank i 1920, Centralbanken for Norge, ble satt under offentlig administrasjon i 1923 og kom deretter aldri mer i fri virksomhet. Likevel kunne den etter en lang avviklingsperiode med fallende prisnivå til slutt betale en dividende på 86.6 prosent.¹⁰ En mer helhjertet og resolutt støttepolitikk overfor bankene i 1922 og 1923 ville trolig også kunnet medvirke til å ha opprettholde publikums tillit til bankvesenet, slik at innskuddsflukten ikke hadde fått et slikt omfang som den fikk. HSE fremhever slike argumenter, mens Knutsen mener at en slik politikk ikke lot seg gjennomføre. Dette er et viktig punkt, fordi synet på dette spørsmålet delvis er influert av forståelsen av egenskapene til det pengepolitiske regime i Norge på denne tiden. I et system med flytende valutakurs har sentralbanken i prinsippet selv fullt herredømme over mengden av sentralbankpenger gjennom sin utlånsvirksomhet. En monetær ekspansjon er fullt mulig å få til, men den vil på lang sikt føre til en relativt like stor økning i prisnivå og depresiering av valutakursen. Så lenge publikums grunnleggende tillit til pengenes verdi ikke er vesentlig røkket, er det ikke noe i veien for at en moderat ekspansiv pengepolitikk kan gi grunnlag for en sunn realøkonomisk utvikling. Som Grytten nevner, er Finland et eksempel på en slik vellykket pengepolitikk på 1920-tallet. I de land der tilliten til pengesystemet virkelig brøt sammen, og vi fikk hyperinflasjon, skyldes det primært at sentral-

banken i stigende grad ble tvunget til å finansiere offentlige budsjettunderskudd, ikke en aktiv prisstabiliserings- eller konjunkturreguleringspolitikk. Det er tvilsomt om selv en betydelig økning av bankstøtten på noen som helst måte ville ha fått tilliten til den norske kronen til å kollapse.

Når deg gjelder bankstøtten, viser Knutsen til at Norges Bank «tøyde sine ressurser til det ytterste» og at solide banker ble «støttet så langt ressursene rakk». På dette punkt har Knutsen latt seg fullstendig blende av Ryggs (1950, s. 37) deflasjonistiske retorikk: «Der måtte altså ved hvert tilfelle av bankstøtte anstilles en beregning over hvor store ressurser man rådet over», og «Man fikk hjelpe så langt man kunne, men man måtte ikke påta seg forpliktelser som rokket ved Norges Banks sikkerhet». Ressursbeskrankningen var i dette tilfelle en ren formalitet – seddeldekningsreglene ble endret fem ganger mellom 1920 og 1926 etter Ryggs initiativ, alle ganger i restriktiv retning. Ryggs kommentarer er ikke en objektiv fremstilling av sentralbankens mulighetsområde, hele hans historiskskrivning bygger på paripolitikken premisser. Hvis Rygg virkelig hadde ønsket større armslag for å føre en mer ekspansiv pengepolitikk gjennom mer støtte til nødlidende banker, kunne han for eksempel rett og slett latt være å ta initiativ til å endre seddeldekningsreglene. Men det var selvsagt ikke forenlig med det endelige målet om kronens gullfesting til den gamle paritetsverdi. Det er på denne bakgrunn man må vurdere Ryggs argumentasjon. Ved å gjenta Ryggs pengepolitisk haukeskrik har Knutsen vist at han enten ikke forstår grunnleggende forutsetninger for det norske pengepolitiske regime på 1920-

⁷ En sammenligning mellom de tre skandinaviske land finnes i Klovland (1998).

⁸ Dette uttrykket ble benyttet av Lester (1937) i sin komparative analyse av de nordiske land. Eichengreen (1992) er en sentral kilde når det gjelder en innføring i det etablerte syn på samspillet mellom økonomisk politikk, pengepolitiske regimer og mellomkrigstidens makroøkonomiske utvikling på det internasjonale plan.

⁹ Se Klovland (1995) for Heckschers uttalelse. Universitetslærernes opprop er gjengitt i *Økonomisk Revue* 31. mars 1926 og er undertegnet av Aarum, Frisch, Jæger, Keilhau, Sinding og Wedervang.

¹⁰ Engebretsen (1939).

tallet, eller så har han påtatt seg oppgaven som vokteren av det paripolitiske museum.

ETTERKRIGSTIDENS REGULERINGSPOLITIKK

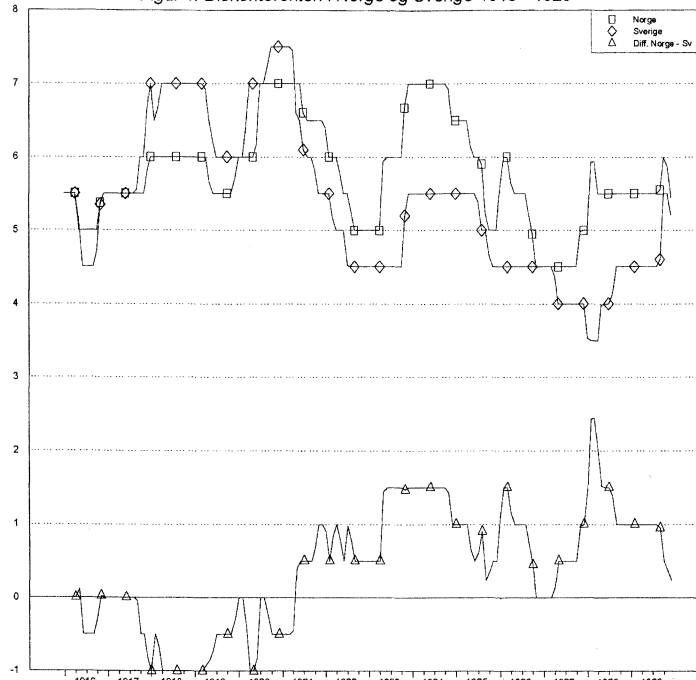
Knutsen retter et voldsomt skyts mot HSEs fremstilling av etterkrigstidens reguleringspolitikk, som i stor grad bygger på Espen Søilens doktoravhandling fra 1998.¹¹ Knutsen synes å mene at det ikke fantes noen egentlige alternativer til reguleringspolitikken som ble ført, og at det derfor er lite fruktbart å analysere eventuelle uheldige aspekter ved denne i ettertid for å «søke å unngå å skrive «baklengs» historie hvor en projiserer dagens situasjon bakover på historiske hendelser og prosesser».

Jeg synes denne kritikken skyter langt over målet. Vår innsikt i hvordan den økonomiske politikk virker på produksjon og priser, effektivitet og fordeling er ikke den samme som den var i 1950. Når vi i dag skriver historie om den økonomiske utviklingen, må vi jo benytte den kunnskap om følgene av spesifikke økonomiske virkemidler vi har ervervet oss nå. Når det derimot gjelder historiske analyser av faktorer som ledet økonomer og politikere til å anbefale spesifikke tiltak eller virkemidler i den økonomiske politikken, må man selvfølgelig ta utgangspunkt i samtidens kunnskap og «den kontekst de inngår i». Vi kan for eksempel lett forklare hvorfor økonomene like etter den annen verdenskrig var oppsatt på å skjære gjennom den forventede etterkrigsboomen for å unngå de samme konjunkturproblemene som vi hadde etter den første verdenskrig. I overgangen fra krigsøkonomi til fredsøkonomi var det kanskje berettiget å opprettholde en del av reguleringsapparatet en stund som et slags beredskapsapparat. Men da krakket likevel ikke kom, og reguleringene ikke ble avvirket i noen særlig grad, kan vi ikke unnlate å analysere de uheldige følgene dette etter hvert fikk for effektiviteten i produksjonen. Også enkelte kritikere i samtiden var opptatt av slike sammenhenger, se for eksempel Pedersen (1949).

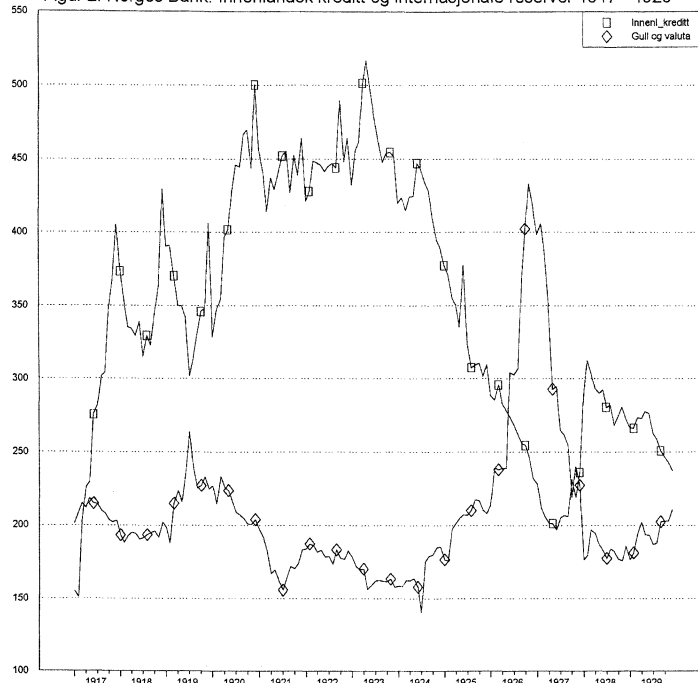
Som for paripolitikken var det heller ikke slik at reguleringslinjen var det eneste realistiske alternativ for den økonomiske politikken. Mange andre land avvirket de direkte styringsmekanismene raskere og mer konsekvent enn Norge. Også blant norske økonomer ble det ved viktige veiskiller pekt på alternativer til den økonomiske politikk som ble valgt. Ett eksempel er rentepolitik-

ken, hvor dette kommer klart frem i *Innstilling fra Penge- og Finansrådet* i januar 1952. Mindretallet, representert ved Gunnar Jahn og Erling Petersen, anbefalte ikke renteregulering og kredittrasjonering, slik som Frisch og Bjerve. Gunnar Jahn og Erling Petersen var økonomer med betydelig innsikt i hva slags økonomisk politikk som lot seg gjennomføre i et land som Norge på

Figur 1. Diskontrenten i Norge og Sverige 1916 - 1929



Figur 2. Norges Bank: Innenlandsk kreditt og internasjonale reserver 1917 - 1929



¹¹ Søilen (1998).

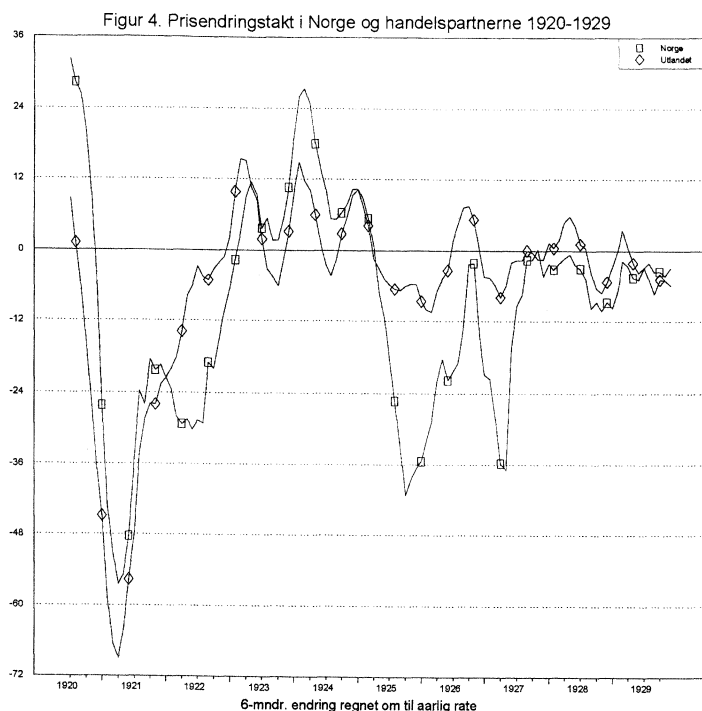
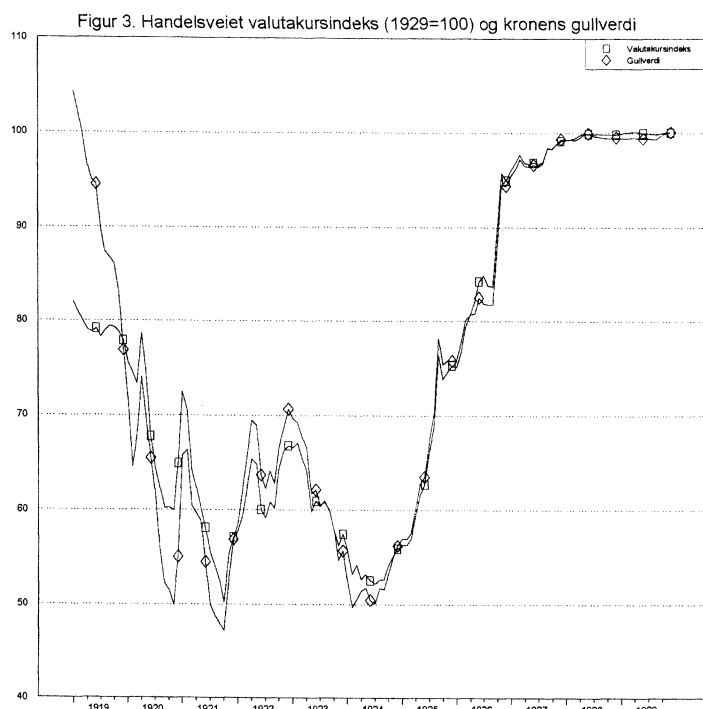
1950-tallet. Det er deres argumentasjon som ligger nærmest det syn dagens økonomer har på et godt fungerende kredittmarked, men dette synet vant altså ikke frem. Knutsen er på villspor når han henviser til at internasjonale forhold skulle ha umuliggjort en slik alternativ politikk. En vesentlig oppmykning av valutareguleringene kunne trolig ha skapt visse vanskeligheter for den

makroøkonomiske styringen i Norge, i alle fall før valutakonvertibilitet ble gjeninnført i Europa i 1959. Men i likhet med Jahn og Petersen kan jeg ikke se at en friere prisdannelse på de innenlandske kredittmarkeder ikke lot seg gjennomføre. Selsagt ville det ha hatt betydelige implikasjoner for bruken av de øvrige direkte virkemidler, men det er det ikke nødvendig å gå inn på her.

I alle internasjonale sammenligninger av de første etterkrigstiaårene er Norge det land med den høyeste investeringsandelen av BNP. Den økonomiske veksten var god, men ikke spesielt imponerende, i internasjonal sammenheng. Det mest interessante spørsmålet er ikke om veksten i Norge var marginalt høyere eller lavere enn gjennomsnittet av f.eks. OECD-land i en gitt periode, men om Norge fikk noe igjen for sitt høye investeringsnivå. Dette hadde jo en pris i form av lavere konsum, og da burde man forvente at produksjonsnivået på lang sikt ble økt mer enn i andre land, noe som det kan være vanskelig å finne tydelig spor av før oljen kom.

Myndighetene hadde gjennom kredittrasjonering, byggeløyver og importkontroll betydelig innflytelse på hvilke næringer som skulle prioriteres på et meget detaljert nivå. Et viktig spørsmål er hvor produktive disse investeringene var, for eksempel i industrien, som var høyt prioritert. Tidligere studier har vist at utviklingen i arbeidskraftproduktiviteten var rimelig god,¹² men dette gir ikke et fullstendig bilde av hva vi fikk igjen for den totale faktorrinnsatsen av arbeid og kapital. Nye beregninger av utviklingen i total faktorproduktivitet (TFP) i norsk industri viser at veksten var litt lavere på 1950-tallet enn 1930-tallet, som er noe overraskende på bakgrunn av blant annet mulighetene for å utnytte teknologigap som hadde oppstått mellom Norge og utlandet under krigsårene.¹³

Det var til eksportindustrien myndighetene dirigerte mesteparten av industriinvesteringene, men det var her resultatene var mest skuffende. Figur 6 viser utviklingen i TFP-indeks for industrien inndelt i eksportorientert, importkonkurrerende og skjermet industri i årene 1927 til 1960. Med unntak av kjemisk grunnindustri og aluminiumsindustrien, er TFP-veksten lav i eksportindustrien på 1950-tallet. Den relativt gode veksten i arbeidskraftproduktiviteten i disse industrigruppene skriver seg primært fra økningen i kapitalintensiteten, ikke fra TFP-vekst. Kapitalavkastningen er også klart fallende og svært lav på slutten av 1950-



¹² Se Statistisk Sentralbyrå (1959) og for eksempel de årlige oversikter i NOS Norges industri.

¹³ Klovland (1999b).

tallet. Selv om årsakene til den svake TFP-utviklingen på 1950-tallet ennå ikke er fastslått med sikkerhet, må det være en viktig oppgave for historikere og økonomer å undersøke nærmere hvilken rolle den økonomiske politikken spilte her. I sin iver etter å oppfylle de kortsiktige makroøkonomiske stabiliseringsmålene for intern og ekstern balanse kan myndighetene ha kommet

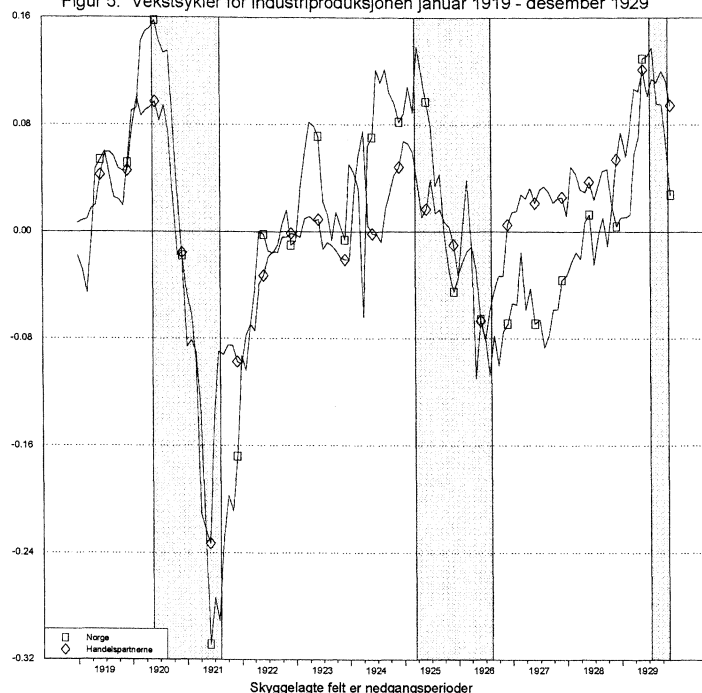
til å bruke virkemidler som på lang sikt fikk negative følger for tilbudssiden i økonomien. Det er blant annet slike spørsmål som Hanisch, Søylen og Ecklund inviterer oss til å analysere i sin bok om *Norsk økonomisk politikk i det 20. århundre*. Jeg synes dette er et godt eksempel på *kritisk* historieskrivning.

REFERANSER:

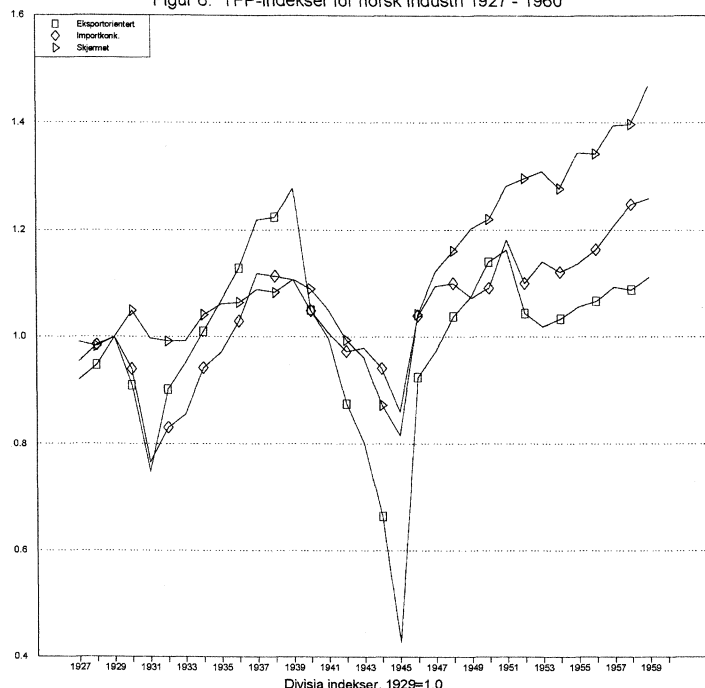
- Eichengreen, Barry (1992): *Golden fetters*, Oxford University Press, New York.
- Engebretsen, E. (1939): *Norsk bankvesen*, Tanum, Oslo.
- Grytten, Ola Honningdal (2000): Norsk økonomisk politikk i det 20. århundre – Om å ta lærdom av historien, *Sosialøkonomen*, nr. 3, s. 16-20.
- Hanisch, Tore Jørgen, Espen Søylen og Gunhild Ecklund (1999): *Norsk økonomisk politikk i det 20. århundre. Verdivalg i en åpen økonomi*, Høyskoleforlaget, Kristiansand.
- Klovland, Jan Tore (1995): Valutasystemer, pengepolitikk og konjunkturutvikling: De historiske bånd til Europa, s. 133-168 i Victor D. Norman (red.) *Europa: Forskning om økonomisk integrasjon* (SNF Årbok 1995), Fagbokforlaget, Bergen.
- Klovland, Jan Tore (1998): Monetary policy and business cycles in the interwar years: The Scandinavian experience, *European Review of Economic History* 2, s. 309-344.
- Klovland, Jan Tore (1999a): Pengepolitisk tennis: To klassiske dobbeltfeil og en ny dårlig serve, s. 29-59 i Øystein Thøgersen (red.) *Økonomisk politikk i en turbulent verdensøkonomi* (SNF Årbok 1999), Fagbokforlaget, Bergen.
- Klovland, Jan Tore (1999b): Accounting for productivity growth in Norwegian manufacturing industries 1927 – 1959, Discussion Paper 21/99, Institutt for samfunnsøkonomi, Norges Handelshøyskole.
- Knutsen, Sverre (2000): Kritisk historisk forskning om økonomisk politikk? *Sosialøkonomen*, nr. 3, s. 10-15.
- Lester, R.A. (1937): The Gold-parity depression in Norway and Denmark, 1925-28, *Journal of Political Economy* 45, s. 433-465.
- Pedersen, Rolf (1949): Noen beregninger over produksjonseffektiviteten i Norge etter krigen, *Økonomi* nr. 7, Næringsøkonomisk Forskningsinstitutt, Oslo.
- Rygg, Nicolai (1950): *Norges Bank i mellomkrigstiden*, Gyldendal, Oslo.
- Skånland, Hermod (1999): En skjev historie, *Sosialøkonomen*, nr. 8, s. 2-5.
- Statistisk Sentralbyrå (1959): *Produktivitetsutviklingen i industrien 1949 – 1955*, NOS XI.326, Oslo.
- Søylen, Espen (1998): Fra frischianisme til keynesianisme? En studie av norsk økonomisk politikk i lys av økonomisk teori 1945 – 1980, doktoravhandling, Norges Handelshøyskole.
- Søylen, Espen og Tore J. Hanisch (2000): Historisk sannhet og forpliktelse. Svar til Hermod Skånland, *Sosialøkonomen*, nr. 3, s. 21-23.



Figur 5. Vekstsykler for industriproduksjonen januar 1919 - desember 1929



Figur 6. TFP-indeks for norsk industri 1927 - 1960



■ ■ ■ ARNE JON ISACHSEN:

Felles mynt i Europa: Erfaringene så langt og utsiktene fremover

Den europeiske sentralbanken (ESB) følger veksten i pengemengden nøye, med sikte på å holde inflasjonen mellom null og to prosent pr. år. Om veksten i produktivitet er forskjellig Euro-landene imellom, vil inflasjonen, målt ved konsumprisindeksen, også kunne være det. Kritikk om manglende åpenhet fra Den europeiske sentralbankens side skyter over mål. Problemet med manglende ansvarlighet overfor politisk valgte organer, er mer reelt.

1. INNLEDNING

På tampen av forrige århundre ble elleve europeisk valutaer erstattet av én ny. Erstattet? Ja, tyske mark, franske franc, itali-

ensk lire, osv. er nå ulike *denomineringer* av den ene og samme valutaen – euro. Av praktiske og historiske årsaker vil imidlertid de gamle valutaene være i sirkulasjon et par års tid til. Men 1. juli 2002 er det definitivt slutt. Da er euroen alene igjen på valen.¹

I denne artikkelen ser vi nærmere på hvordan pengepolitikken i Euro-området er utformet. Dernest peker vi på at med ulik produktivitetsvekst Eurolandene imellom, kan inflasjonen,

målt ved konsumprisindeksen, gjerne være høyere i land med raskere økonomisk vekst. Kravene til sunne statsfinanser blir diskutert. Artikkelen avrundes med noen betraktninger rundt troverdigheten til Den Europeiske sentralbanken.

2. PENGEPOLITIKKEN I EURO-OMRÅDET

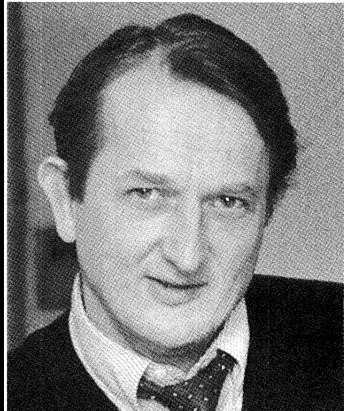
Hovedoppgaven for Den europeiske sentralbanken (ESB), som holder til i Frankfurt, er å sørge for prisstabilitet. I utgangspunktet presiserte ESB at det betød inflasjon under to prosent. Senere la man til at det også var en nedre grense; deflasjon, eller negativ prisstigning, vil ikke ESB ha noe av. I dette avsnittet ser vi nærmere på den pengepolitiske strategien til ESB. Deretter diskuterer vi målfunksjonen til denne nye sentralbanken.

2.1 Strategi

Strategien for gjennomføring av pengepolitikken i Euro-området – dvs. for hvordan beslutninger om endring i den korte renten skal fattes –, er basert på to pilarer. Den første heter «referanseverdi for vekst i M3-pengemengden». Den andre pilaren er et bredt sett av indikatorer som bakgrunn for vurdering av prisutsiktene i Euro-området.

Fra starten av bestemte Rådet, som består av ESB-styret på seks personer og de elleve ØMU-lands sentralbanksjefer, en referanseverdi for M3-vekst på 4,5%. Tidlig i desember 1999 besluttet Rådet å holde fast på denne referanseverdien, til tross for at pengemengden i flere måneder hadde vist en årlig veksttakt på omkring 6%.

¹ Artikkelen bygger på innlegg på valutapolitisk seminar på Gausdal i januar 2000. Jeg takker Line Alfarrustad, Jens Andvig, Egil Bakke, Geir Bjønnes, Øystein Dørum, Andreas Grünfeldt, Kai Leitemo, Per Bottolf Maurseth, Thorvaldur Gylfason, Per Richard Johansen, Jan Fredrik Qvigstad, Ole Bjørn Røste, Hermod Skånland og Erling Steigum for nyttige kommentarer. Gjenværende feil og mangler er mitt ansvar.



Arne Jon Isachsen,
er Ph. D. i sosialøkonomi fra
Stanford University 1975.
Han er professor ved
Handelshøyskolen BI.

Grunnen til å vokte på utviklingen i pengemengden finner vi i den for økonomer velkjente kvantitetsligningen:

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

I ord; pengemengden (M) multiplisert med pengenes omløpshastighet (V), er lik prisnivået (P) multiplisert med bruttonasjonalproduktet (Y). Når Y måles i faste priser, uttrykker høyresiden i (1) verdien av BNP i løpende priser. Størrelsen på omløpshastigheten (V) beskriver hvor mange ganger pengemengden må «gå rundt» for at nominelt BNP skal «la seg kjøpe».

Dersom vi tar logaritmer i (1) og differensierer, får vi kvantitetsligningen på tilvekstform:

$$(2) \quad \Delta M + \Delta V = \Delta P + \Delta Y$$

Løst med hensyn på vekst i prisnivå over tid (ΔP), dvs. inflasjon, har vi:

$$(3) \quad \Delta P = \Delta M + \Delta V - \Delta Y$$

Og med hensyn på vekst i pengemengden (ΔM):

$$(4) \quad \Delta M = \Delta P + \Delta Y - \Delta V$$

Basert på data for de siste tyve årene, anslår ESB at omløpshastigheten for M3-penger har sunket med mellom en halv og én prosent pr. år. Man legger til grunn at denne utviklingen vil fortsette. (Med minus foran ΔV , blir det pluss i tabellen nedenfor.)

Anslagene for realvekst i BNP for Euro-området ligger mellom 2,5% og 3,0% pr. år.

Med en årlig prisvekst som skal ligge mellom 0% og 2%, kan vi stille opp følgende enkle tabell:

	Anslag	
	Laveste	Høyeste
– Vekst i omløpshastighet (ΔV)	0,5%	1,0%
+ Vekst i reelt BNP (ΔY)	2,5%	3,0%
+ Vekst i prisnivå (ΔP)	0,0%	2,0%
= Vekst i pengemengde (ΔM)	3,0%	6,0%

Tar vi gjennomsnittet for lavest og høyest verdi i denne tabellen, fremkommer referanseverdien for M3-vekst på 4,5%.

På slutten av 1970-tallet og et stykke inn på 1980-tallet tila mange lands sentralbanker veksten i pengemengden stor betydning. Da Paul Volcker ble ny sentralbanksjef i USA høsten 1979, var inflasjonen kommet opp i et to-sifret tall. Med utgangspunkt i ligning (3) over konstaterte Volcker behovet for en kraftig innstramning i tilførselen av likviditet. Økt knapphet på penger ga en markant økning i rentenivået.

Finansielle innovasjoner, som økt sparing i ulike typer fonds, gjør etterspørselsfunksjonen etter penger, definert som kontanter og bankinnskudd, mindre stabil. En pengepo-

litikk basert på styring av veksten i pengemengden blir da mindre hensiktsmessig. Nettopp denne erfaringen høstet man i USA gjennom første halvdel av 1980-årene.

Fra slutten av 1980-tallet og inn i 1990-årene svingte «motene» i academia i retning av prismål for sentralbanker, snarere enn pengemengdemål eller valutakursmål. Tidlig på 1990-tallet innførte New Zealand og Canada inflasjonsmål for pengepolitikken. Andre land fulgte etter. Mindre vekt ble lagt på utviklingen av samlet likviditet i økonomien; mer vekt på forventet prisstigning. Hvorfor, kan man undre seg, har da ESB besluttet at veksten i M3 skal være Pilar nummer én i den pengepolitiske strategien?

Ønsket om å «arve» troverdigheten til en av sine filialer, den tyske sentralbanken, ligger nok bak den vekt ESB legger på M3-veksten. Men i motsetning til Bundesbank har ikke ESB et årlig måltall, med passende korridor rundt. Referanseverdien skal snarere forstås som et noe vagere siktemål for pengemengdeveksten over en lengre periode. Dessuten, viser det seg, følte ikke Bundesbank seg mer knyttet til korridoren for anslått pengemengdevekst enn at den omtrent halvparten av tiden lå utenfor denne.

Ulike pengeaggregater er blitt anvendt som styringsmål i pengepolitikken. Ved å benytte det omfattende M3-begrepet, vil ikke endringer i private sektors sammensetning av likvide midler få noen virkning for M3-veksten. Om f. eks. folk sparer mer i ulike fonds – og mindre i form av vanlige bankinnskudd –, påvirkes ikke M3-veksten. Det skyldes at M3-begrepet inneholder andeler i slike fond.

Den andre pilaren i ESBs pengepolitiske strategi er temmelig vag. «Alt» som kan tenkes å gi en pekepinn på hvordan inflasjonen i tiden fremover vil utvikle seg, ser ut til å høre med her. «These variables include, *inter alia*, wages, the exchange rate, bond prices and the yield curve, various measures of real activity, fiscal policy indicators, price and cost indices and business and consumer surveys» (ECB, Monthly Report, January 1999, s. 49).

Fra akademisk hold er ESB blitt kraftig kritisert for å legge så stor vekt på M3-veksten.² Når målet er å holde inflasjonen innen gitte og snevre rammer, burde anslaget for fremtidig inflasjon være den viktigste mellomliggende variabelen, snarere enn veksten i pengemengden. Trolig vil ESB, i løpet av et års tid, komme i gang med publisering av inflasjonsprognoser. Men at den nye sentralbanken trenger noe tid for å teste ut egnet modellapparat for slike prognoser, virker ikke urimelig. At man i mellomtiden holder fast ved det kjente – om enn kanskje noe umoderne –, nemlig pengemengdeveksten, trenger ikke være så galt.

På dette punkt melder ytterligere en betraktning seg. Som McCallum (1999) påpeker er det blitt en overraskende stor grad av konsensus blant akademikere og sentralbankfolk om hvordan pengepolitikk skal analyseres og forstås. Jobbskifte mellom universitet og sentralbank, som er blitt et markert

² De Grauwe (1999, s. 20) konkluderer sin kritikk slik: «It is advisable that the ECB stops pretending it is giving a special importance to the money stock.» McCallum (1999, s. 10) er for en enslig, akademisk svale å regne når han konkluderer at: «... one does not have to be an opponent of the Taylor rule.... – which I am not – to believe that there remains an extremely important role to be played by measures of the monetary base and other monetary aggregates.»

trekk i mange land de senere år, forsterker denne enigheten. Er alt dette vel og bra? Nei, ikke dersom det paradigme som nå råder grunnen, nærmest alene, har alvorlige mangler. McCallum viser at for Japan ville pengepolitikken i årene 1995-98 trolig vært klart mer ekspansiv om man hadde fulgt en pengemengderegel i stedet for å stirre seg blind på den lave renten. Nå, i ettertid, er det stort sett enighet at japansk økonomi ville stått seg på om sentralbanken hadde tilført mer likviditet gjennom 1990-årene.

2.2 Målfunksjonen til ESB

I henhold til ØMU-traktaten skal Den europeisk sentralbanken «... without prejudice to the objective of price stability, support the general economic policies in the Community...» Nederlenderen Willem F. Duisenberg, som trakk et litt lengre strå enn franskmannen Jean-Paul Trichet i kampen om å bli ESBs første sjef, har ved mange anledninger presisert at prisstabilitet er det overordnede målet for banken.

En viktig grunn for den sterke fokuseringen på lav inflasjon er behovet for, i en oppstartingsfase, å bygge opp en kapital av troverdighet. Når markedsaktører, så vel som politikere, tar innover seg at en «løs» pengepolitikk ikke kommer på tale, vil renteendringer i fremtiden ha større realøkonomiske virkning. Hvorfor det? Fordi med ro for at inflasjonen holdes innenfor de fastlagte rammer, vil endringer i *nominalle* renter slå sterkere på forventet *realrente*. Og det er endringer i denne som har betydning for realøkonomiske disposisjoner, som endring i investering og konsum.

De Grauwe (1999) er blant dem som har kritisert ESB på dette punktet. Han hevder at banken har redefinert sitt mandat i retning av at prisstabilitet skal være bankens *eneste* mål, snarere enn dens *viktigste* mål. Om man ser på ESBs adferd, den korte tiden den har vært i funksjon, hvor rimelig er denne kritikken?

Ved starten i januar 1999 var styringsrenten 3%. Utover våren dette året kom det stadig inn nye tall som viste at aktivitetsnivået i Euro-området var noe labert. Det hadde sammenheng med svakere etterspørsel internasjonalt, i kjølvannet av finanskriser i Asia og Russland året før. På møtet i ESBs besluttede organ, Rådet, ble det den 8. april 1999 bestemt å senke renten til 2,5%. Man anså ikke at en slik oppmykning av pengepolitikken ville virke inflasjonsdrivende, til tross for at pengemengdeveksten lå i overkant av 5% og altså over referanseverdien på 4,5%. Hensynet til produksjon og sysselsetting veide tyngre enn måltallet for M3-veksten.

De Grauwe erkjenner at rentenedsettelsen i april 1999 tyder på at ESB har flere argumenter i sin målfunksjon enn bare prisstabilitet. Snarere enn å gi ESB ros for nyanserte vurderinger, kritiserer De Grauwe sentralbanken for manglende troverdighet, dvs. at den sier noe og gjør noe annet. Uansett lar han ESB sitte igjen med Svarteper.

I november, snaue syv måneder senere, var de realøkonomiske utsiktene i Euro-området klart bedre. ESB fant det da tilrådelig å sette renten opp igjen, til 3%. Ferske tall for utviklingen på kapitalbalansen med utlandet kan ha spilt en rolle her. For perioden oktober 1998-oktober 1999 erfarte Euro-området en netto utstrømning av kapital på 149 milliarder

euro. En konsekvens av at aktørene i privat sektor ønsker å flytte sine midler over fra euro til dollar (og andre valutaer), er en svekkelse av euroen. Mindre kjøpekraft for euro overfor dollar gir dyrere import. Dessuten blir en M3-vekst som på det tidspunktet var kommet opp i 6%, mer bekymringsfull når privat sektors finansinvesteringer i andre land og valutaer øker.

Tidlig i februar 2000, dagen etter at den amerikanske sentralbanken hadde hevet sin signalrente med 0,25 prosentpoeng, til 5,75%, fulgte ESB etter. Renten som banker i Euro-området må betale for å låne fra sin sentralbank, ble satt opp til 3,25%.³ Denne økningen av eurorenten kan sees i lys av en viss bekymring for valutakursen. Ved starten, i januar 1999, kostet en euro 1,18 dollar. Tretten måneder senere var prisen sunket til 97 cent.

To avsluttende kommentarer skal knyttes til det ovenstående. For det første, med en forventet realrente på rundt 2% i Euro-området, er lånekostnadene, i et historisk perspektiv, fortsatt lave. For det andre, den svake euroen er gunstig for konkurranseevnen til Euro-området. Så lenge ikke inflasjonsimpulsene fra en svekket euro ødelegger for muligheten til å holde prisstigningen under 2%, er en svak euro mer et politisk problem enn et økonomisk. Og om vi også her jamfører med historien, innebærer ikke en svekkelsen av en ledende valuta mot en annen på 17-18% i løpet av ett år noe nytt under solen.

3. FELLES VALUTA – GIR DET SAMME INFLASJON?

Forskning som avdekker at oppleste og vedtatte sannheter ikke er det, er særdeles nyttig. I mange kretser er det en utbredt oppfatning at prisstigningstakten for landene i Euro-området over tid vil måtte bli sammenfallende. For om Portugal har mer enn 2% inflasjon år ut og år inn, mens prisstigningstakten i Tyskland holder seg stabil på 1%, vil ikke da portugisiske bedrifter over tid konkurrere seg helt ut av markedet?

Nei. Ikke om ulik prisstigningstakt skyldes realøkonomiske forhold. Den såkalte Balassa-Samuelson-effekten – som anvender samme tankeskjema som vår egen Aukrust-modell – kaster lys over dette spørsmålet. Anta følgende:

	Tyskland	Portugal
Produktivitetsvekst i K-sektor	1%	3%
Lønnsvekst i K-sektor	2%	4%
Prisvekst i K-sektor	1%	1%
Produktivitetsvekst i S-sektor	1%	1%
Lønnsvekst i S-sektor	2%	4%
Prisvekst i S-sektor	1%	3%

I tabellen over er produktivitetsveksten i Tyskland den samme i konkurranseutsatt sektor som i skjermet sektor, 1%.

³ Renten er senere blitt hevet to ganger, og hver gang med et kvart prosentpoeng. I skrivende stund – primo mai 2000 – er signalrenten til Den europeiske sentralbanken 3,75%.

Videre antas det at lønningene stiger med 2% i begge sektorene. Om vi nå forutsetter at arbeid og kapital mottar konstante andeler av den samlede verdiskapningen, vil prisene i begge sektorene stige med 1%. Inflasjonen – eller stigningen i det generelle prisnivået – blir opplagt 1%.

I Portugal kan man glede seg over en produktivitsvekst på 3% i den konkurranseutsatte sektoren. Med en lønnsøkning på 4% er det behov for en prisøkning på 1% om faktorendelene skal være konstante. Med samme prisøkning på portugisiske K-produkter som på tyske, forblir konkurranseevnen mellom de to lands bedrifter uendret.

Om lønnsutviklingen i skjermet sektor i Portugal skal holde tritt med ditto i konkurranseutsatt sektor, dvs. 4% årlig vekst, må prisene her stige med 3%, om faktorendelene skal være uendret. Ettersom friserer i Portugal ikke konkurrerer med sine tyske kolleger, er det rom for dette.

La K-sektor i Portugal utgjøre 30% av økonomien og S-sektor 70%. Den gjennomsnittlige prisstigningen i landet blir da;

$$(1 \cdot 0,3 + 3 \cdot 0,7)\% = 2,4\%.$$

Så lenge bildet gitt ved tabellen over holder seg, vil inflasjonen i Portugal, målt ved konsumprisindeksen (og ikke med prisindeksen for K-sektor) ligge godt over prisstigningen i Tyskland, uten at konkurranseevnen til portugisiske bedrifter dermed forringes.

Om vi ser på inflasjonstallene for de ulike Euro-landene over de siste par årene, ligger Tyskland og Frankrike på rundt 1%, mens Irland og Portugal ligger i overkant av 2%. Dersom det er slik at *forskjellen* i produktivitsvekst mellom K- og S-sektor i Portugal (og Irland) er betydelig større enn den tilsvarende forskjellen i Tyskland (og Frankrike), er det ikke noe i veien for vedvarende høyere inflasjon, målt ved konsumprisindeksen, i de to førstnevnte land enn i de to sistnevnte.

Mer generelt, land som har et betydelig «innhentespotensiale» hva gjelder produktivitet i industri og annen konkurranseutsatt virksomhet, vil trolig operere med høyere inflasjon, stadig vekk målt med konsumprisindeksen, enn mer «avanserte» land. Om – eller når – EU utvides og land som Ungarn, Estland og Polen også tar euroen i bruk, vil Balassa-Samuelson-effekten trolig bli mer markant. For å unngå deflasjon i «avanserte» land kan det da kanskje være aktuelt å heve målsonen for prisstabilitet i Euro-området, for eksempel til 3%.

4. NÆRMERE OM FINANSPOLITIKKEN I EURO-LANDENE

Et av kravene for å bli med i ØMU er sunne statsfinanser. Underskuddet på de offentlige budsjettene kan ikke overstige 3% av verdiskapningen i landet i løpet av et år (BNP), og offentlig sektors bruttogjeld skal ikke være mer enn 60% av BNP. Ved statsministermøte i EU i Amsterdam 1997 ble det enighet om en Vekst- og Stabilitetspakt som innebar at disse reglene også skulle gjelde etter inntreden i ØMU.

Med felles pengeenhet kan det enkelte lands myndigheter bare føre motkonjunkturpolitikk ved variasjoner i statlige

inntekter og utgifter. Hvorfor, kan man da spørre seg, legges det restriksjoner på finanspolitikken til det enkelte Euro-land? Her er to argumenter; tidskonsistensproblemet for det enkelte land, og den negative eksternalitet for andre land ved for store statlige låneopptak.

Om det er fristende å gjøre noe som er lurt på kort sikt, men dumt på lang sikt, kan et tidskonsistensproblem oppstå. Med et felles kapitalmarked, omfattende 290 millioner mennesker, og med en sentralbank som er forpliktet til å sikre pengeverdien over tid, vil land som tidligere måtte betale høy rente for offentlige låneopptak, nå kunne glede seg over betydelig lavere rente. Det kan føre til uansvarlighet på det finanspolitiske området. Foran et valg vil den sittende regjering kunne fristes til en viss ekstravaganse, for å sikre gjenvalg i det korte løp. Prisen er statsfinansielle problemer i det lange løp. Kravet i Vekst- og Stabilitetspakten gir mindre rom for slik opportunisme.

Så var det den negative eksternaliteten. Om statlige myndigheter i Euro-land driver kraftig underskuddsbudsjettering, øker låne-etterspørselen i Euro-området. Det generelle rentenivået tenderer oppover. For andre Euro-land, som holder sine statlige utgifter under kontroll, kan den høyere renten sees som en negativ ekstern virkning: Refinansiering av eksisterende statsgjeld blir dyrere. Og aktivitetsnivået i privat sektor dempes.

I tillegg til at økt låne-etterspørsel fra statlig hold gir høyere markedsrenter, vil ESBs reaksjon på en inflatorisk finanspolitikk i deler av Euro-området kunne føre til at sentralbankens signalrenter settes opp. Om man riktig skal være pessimist, vil et høyere rentenivå, i hvert fall på kort sikt, kunne føre til en sterkere euro og således svekke Euro-landenes konkurranseevne.

Men gode nyheter skal vi heller ikke glemme. Med egen valuta vil en ekspansiv finanspolitikk kunne føre til høyere rente og sterkere valuta. Økte offentlige utgifter vil fortrenge private investeringer så vel som etterspørsel rettet mot bedrifter som konkurrerer internasjonalt. Med felles mynt blir slike virkninger marginale. Finanspolitikken får større effekt.

Ser vi på tallene for Euro-områdets finanspolitiske utvikling, fremkommer følgende bilde, alle tall i prosent av BNP:

	1998	1999	2000
Primærbalansen	2,7%	2,8%	3,0%
– Statlige renteutgifter	4,7%	4,4%	4,2%
= Budsjettbalansen	–2,0%	–1,6%	–1,2%

Primærbalansen består av statlige inntekter minus statlige utgifter, eksklusive renter, i prosent av BNP. Primærbalansen minus statlige renteutgifter gir den samlede budsjettbalansen.

Ved første øyekast ser bildet som tabellen over gir, ganske lystelig ut. Budsjettunderskuddet forventes å gå ned fra 2% av BNP til 1,2% i løpet av to år. Av denne reduksjonen på 0,8 prosentpoeng skyldes imidlertid hele 0,5 prosentpoeng (4,7 minus 4,2) lavere renteutgifter. Reduserte renteutgifter har

sammenheng med refinansiering av statlig gjeld til lave eurorenter.

Den gjenværende bedring på 0,3 prosentpoeng (3,0 minus 2,7) skyldes en styrking av primærbalansen. Men denne bedringen av primærbalansen er hovedsakelig et konjunkturfenomen; i oppgangstider stiger offentlige inntekter mer enn offentlige utgifter.

Sammenfatningsvis er forventet bedring i Euro-landenes statsfinanser ikke imponerende. For å ha noe å gå på i nedgangstider burde de nærmeste par årene fremover ha gitt pluss i de offentlige finansene. Dette er ESBs syn. Men det formuleres noe mer forsiktig: «...budgetary positions across the euro area continue to be driven by economic and interest rate conditions, whereas active fiscal consolidation measures do not appear to play a significant role.» (ESBs månedsrapport for desember 1999, s. 44)

Det siste poeng knyttet til finanspolitikk i Euro-landene, som vi her tar med oss, har med faren for prosyklisk realrente å gjøre.

La to land i Euro-området være i ulik konjunkturfase; Finland opplever en boom både i treforedling og i elektronikk, mens Spania erfarer sviktende turist-tilstrømming og synkende citrus-eksport. Gode tider i Finland gir press på priser og lønninger. Labert aktivitetsnivå i Spania fører til deflasjonstendenser på den iberiske halvøya. Med felles valuta og felles *nominell* rente, blir *realrenten* i Finland lav, i Spania høy. Lav realrente i Finland forsterker en oppgangskonjunktur; høy realrente i Spania gjør det vanskelig å komme ut av en nedgangskonjunktur. Således blir realrentene i de to landene eksakt motsatt av hva konjunkturbildet tilsier er ønskelig. Kan finanspolitikk på EU-nivå brukes til å bøte på denne situasjonen?

Slik regelverket er nå, blir svaret nei. I motsetning til et annet stort valutaområde, USA, mangler EU det som kalles «fiscal federalism». Om f. eks. Texas opplever nedgangstider på grunn av lave oljepriser, vil de føderale skattene som Texas betaler, synke. Samtidig vil overføringer sentralt fra Washington D.C. til Texas øke. Andre stater i USA, som opplever bedre tider, vil være i en motsatt situasjon. Således fungerer «fiscal federalism» som en konjunktur-utjevner forsikringsordning.

Statlige inntekter på føderalt nivå i USA utgjør omlag 20% av BNP. Det gir rom for en slik ordning. Det tilsvarende tallet for EU er beskjedne 1,27%. Det gir ikke rom for «fiscal federalism».

5. TROVERDIGHETEN TIL DEN EUROPEISKE SENTRALBANKEN

Noe av det første Tony Blair gjorde som statsminister i Storbritannia våren 1997 var å gi Bank of England større uavhengighet. Ansvar for fastsettelsen av sentralbankens signalrenter gikk over fra finansministeren til en Monetary Policy Committee (MPC), bestående av sentralbank-sjefen, fire direktører i banken, samt fire frittstående eksperter.

Hva gjelder fastsettelse av målet for virksomheten, bruk av virkemidler samt formelle rapporteringsrutiner har imidlertid Bank of England noe mindre handlingsrom enn ESB. Det mener i hvert fall professor Willem H. Buiter som er en

av de fire eksterne ekspertene i MPC. Mer konkret peker Buiter (1999) på at mens ESB selv har definert sitt inflasjonsmål, er det den britiske regjering som gjør det for sin sentralbank. I juni 1997 ble målet for britisk inflasjon satt til 2,5%, med en svingningsmargin på ett prosentpoeng hver vei.

I ekstreme situasjoner kan den britiske finansminister instruere sentralbanken om rentefastsettelse, for en begrenset periode, og med Parlamentets godkjenning i etterkant. ESB derimot, skal ikke be om, eller ta imot, råd om rentefastsettelse, hverken fra andre EU-organer eller fra ØMU-lands myndigheter.

Dersom inflasjonstakten skulle komme utenfor det ønskede målområdet (mellom 1,5% og 3,5%), må den britiske sentralbanksjefen, på vegne av MPC, skrive et åpent brev til finansministeren. I dette brevet må det redegjøres for hvorfor man bommet på målet, hva MPC har tenkt å gjøre, og hvor lang tid det vil ta før man er tilbake i målsonen. Noe tilsvarende «åpent brev» – i en tilsvarende situasjon – er ikke ESB-sjefen pålagt å skulle forfatte.

Basert på slike vurderinger konkluderer Buiter med at lovverket for Den europeiske sentralbanken, det institusjonelle oppsettet og den praktisk gjennomføringen av pengepolitikken har betydelige svakheter.

Ikke overraskende imøtegår sjeføkonomen i ESB, som også er med i ESBs styre, professor Otmar Issing, Buiters synspunkter. Når vi i det følgende gir et innblikk i denne debatten, er det naturlig å organisere den rundt de to ordene «Transparency» og «Accountability». Med «transparency» menes åpenhet, eller «gjennomsiktighet»; med «accountability», å være ansvarlig eller stå til ansvar for.

5.1 «Transparency»

«... transparency», sier Issing (1999, s. 506) «refers primarily to «words», i.e. attempts to convey explanations and the thinking behind the actions.» Oppgaven er å redegjøre for resonnementene som ligger til grunn for beslutningene som fattes. Alt som sies fra ESB skal være sant. Noe «lurespill» for på den måten å få en kortsiktig økonomisk eller politisk gevinst, avviser Issing blankt.

Men at alt som sies skal være sant betyr ikke at alt som er sant skal sies. Et filosofisk problem reiser seg; våre kunnskaper er alltid begrenset. En full beskrivelse av virkeligheten vil vi aldri kunne gi. Kun glimt av helheten er oss forunt. Her støtter Issing seg på Bank of Englands egen sjeføkonom, professor John Vickers, som erkjenner at det ikke er mulig å la publikum få del i all den informasjon som går inn i vurderingene rundt endringer i sentralbankens renter. Og, kunne vi legge til, innsikt i det enkelte Rådsmedlems tankeprosess og resonnementskjede vil heller aldri kunne bli lagt åpent frem i det offentlige rom. Basert på disse betraktningene må vi konkludere at pengepolitikk aldri vil være fullt ut transparent.

Mer konkret har ESB blitt kritisert for ikke å la referater fra møtene i Rådet, der endring i renten bestemmes, bli offentliggjort. Men ettersom ESB-sjef Willem Duisenberg en gang i måneden, umiddelbart etter Rådsmøte, holder en pressekonferanse, synes denne kritikken å skyte over mål.

Kommunikasjon med offentligheten gjennom spørsmål og svar gir vel mer transparency enn redigerte referater som måtte komme ut noen uker senere? Hva som sies på pressekonferansen blir samme dag, og uredigert, lagt ut på nettet.

For ytterligere å la publikum få innsyn i ESBs vurderinger og analyser har banken besluttet, i tillegg til de pålagte kvartalsrapporter, å gi ut en månedsrapport. Lesning av denne rapporten gir en god følelse for tenkemåten i den nye europeiske sentralbanken.

Sammenfatningsvis fortøner det seg rimeligere å snakke om den *optimale* graden av transparency, snarere enn om den *maksimale*. Ettersom optimale løsninger ytterst sjelden finnes i virkeligheten, vil alle sentralbanker, i sin kommunikasjon med publikum, ha rom for forbedringer.

5.2 «Accountability»

Ansvarlighet i ESB-sammenheng, har to elementer. Sentralbanken skal være ansvarlig for resultater. Dessuten skal den stå til ansvar overfor politisk valgte organer.

I henhold til Maastricht-traktaten skal Den europeiske sentralbanken sikre prisstabilitet for Euro-området sett som et hele. Ettersom inflasjon i det lange løp alltid er et monetært fenomen, og ettersom sentralbanken har monopol på utstedelse av penger, virker dette rimelig. Som diskutert over skal ESB bidra til oppfyllelse av andre mål for Euro-området, såfremt dette ikke kommer i konflikt med målet om inflasjon mellom null og to prosent.

Om det skulle vise seg at en inflasjonstakt et par prosentpoeng høyere enn det som nå legges til grunn vil være langt bedre for den realøkonomiske utviklingen i Euro-området, hva vil da skje med pengepolitikken? Med mindre de vise kvinner og menn i ESBs Råd deler denne vurderingen vil intet skje. Hva som menes med prisstabilitet er det opp til ESB selv å bestemme. Mens den britiske regjeringen forteller sin sentralbank hva ønsket inflasjonstakt er, finnes det ingen «europeisk regjering» som gir en operasjonell definisjon av begrepet prisstabilitet til Den europeiske sentralbanken.⁴

Men hva med «ekstrem-situasjoner»? Som Buiter påpeker, kan Bank of England, om en krise skulle inntreffe, bli overstyrt av finansministeren. ESB derimot, skal «... neither

seek nor take...» råd fra noe politisk hold. Denne forskjellen kan skyldes at Bank of England kun har én regjering å forholde seg til, mens ESB har elleve. En manglende politisk overbygning i EU har ført til at ESB har fått en friere stilling enn andre sentralbanker.

Her er vi ved et generelt problem ved hele EUs konstruksjon. Når et sett av land ønsker nært samarbeid på en mengde felter, men samtidig ikke vil gå opp i en ny enhet – en føderasjon –, blir det ofte behov for delikate avveininger mellom demokratisk kontroll og solid handlekraft. Selv om ESB må avgi en kvartalsvis rapport til Europaparlamentet, og også diskutere den i den relevante komiteen, mangler politikerne «tenner» i en eventuell konfrontasjon med Den europeiske sentralbanken. Ledelsen av ESB kan kjøre løpet. I tilfellet ØMU har man således landet på en modell der handlekraft har fått forrang fremfor demokratisk kontroll.

Sammenfatningsvis virker det som om ESB er godt i gang med en læreprosess; både internt og eksternt. Den grad av transparency som man bør forlange av en sentralbank, synes å være på plass. Hvorvidt accountability er det, kan man stille et større spørsmålstegn ved. Ting som vanskelig kan skrives inn i traktater, så som dømmekraften til dem som leder Den europeiske sentralbanken, vil være avgjørende for om det «demokratiske underskuddet», som ØMU-konstruksjonen er preget av, en dag skal bli et problem.

LITTERATUR:

- Buiter, W. H. (1999), «Alice in Euroland», *Journal of Common Market Studies*, ss. 181-209
De Grauwe, P. (1999), «Monetary policy in Euroland», *Centre for Monetary Economics*, Working Paper 7/99
European Central Bank, *Monthly Report*, flere nummer, Frankfurt
Issing, O. (1999), «The Eurosystem: Transparent and accountable or 'Willem in Euroland'», *Journal of Common Market Studies*, ss. 503-519
McCallum, B. T. (1999), «Recent developments in the analysis of monetary policy rules», *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, November/December, ss. 3-11



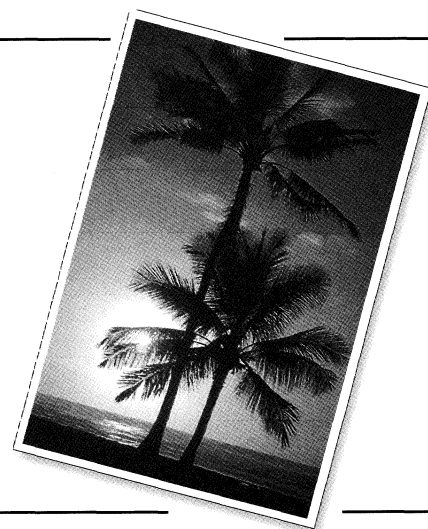
⁴ I Sverige er det Riksbankens oppgave, snarere enn regjeringens, å tallfeste inflasjonsmålet. Om landet går med i ØMU, vil således ikke regjeringen miste noe makt på dette punktet. Siden 1995 har inflasjonsmålet i Sverige ligget fast på 2%, med tillatt avvik ett prosentpoeng hver vei.

Neste nummer av

SOSIALØKONOMIEN

kommer ca. 15. september.

Alle lesere og abonnenter
ønskes en riktig god sommer



■ ■ ■ FRIDTJOF BERENTS:

Om kjøpekraftsparitet og realvalutakurs¹

Det har fra slutten av 1970-tallet vært en kraftig vekst i empirisk arbeid knyttet til begrepene kjøpekraftsparitet og realvalutakurs. Det skyldes begrepenes posisjon som viktig forklaringsfaktor bak endringer i sentrale makroøkonomiske størrelser. I artikkelen gis det en oversikt over en del sentral empirisk litteratur vedrørende testing av kjøpekraftsparitet og realvalutakurs. Resultatene kan sies å være høyst varierende i forhold til om kjøpekraftsparitet holder på lang sikt, eller ikke. Resultatene tyder blant annet på at metodevalget trolig er av betydning for resultatene. De empiriske resultatene er derfor forsøkt knyttet opp til utviklingen av relevante økonometriske metoder.

dringer i sentrale makroøkonomiske størrelser. Økonomer er således opptatt av om det eksisterer en likevekt som realvalutakursen tenderer mot etter at den for eksempel har vært utsatt for sjokk, eller om kursendringer over tid kan være av mer permanent karakter. Implikasjonene av om kursendringene er å oppfatte som midlertidige eller permanente er av både praktisk og teoretisk betydning. Langsiktige valutakursprediksjoner vil blant annet ofte ha sitt opphav i en oppfatning om at det eksisterer en likevekt, og slik sett kan prognoser forstyrres vesentlig av permanente kursbevegelser. Permanente realvalutakursendringer strider isolert sett også i mot forutsetningene bak flere veletablerte økonomiske modeller og teorier. Videre tar en som regel utgangspunkt i kjøpekraftsparitet når valutakurspariteter mellom land fastsettes.

Det har fra slutten av 1970-tallet vært en kraftig vekst i empirisk litteratur knyttet til kjøpekraftsparitet og realvalutakurs. Artikkelen gir en vurdering av deler av denne litteraturen, både når det gjelder resultater og empirisk metode. Innledningsvis gjøres det rede for begrepene kjøpekraftsparitet og realvalutakurs. Dernest gis det en oversikt over en del sentral litteratur, og enkelte empiriske resultater knyttet til disse to begrepene. I denne delen gjøres det også kort rede for utviklingen innen empirisk metode relevant for testing av teoretiske sammenhenger som for eksempel kjøpekraftsparitet. Mest oppmerksomhet er rettet mot nyere økonometriske metoder.

1. BAKGRUNN

Kjøpekraftsparitet er en teori for bestemmelsen av realvalutakursen. Defineres realvalutakursen som en relativ pris av én utenlandsk og én innenlandsk godekurv, sier teorien for kjøpekraftsparitet at endringer i relative priser og nominell valutakurs har til hensikt å motvirke hverandre slik at realvalutakursen er konstant.

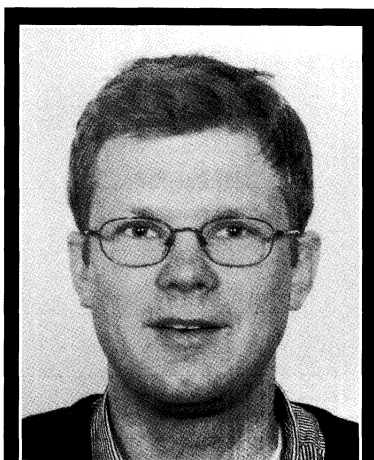
Realvalutakursen er mye omtalt i økonomisk litteratur. Det skyldes blant annet at kursutviklingen er en viktig forklaringsfaktor bak en-

2. BEGREPENE KJØPEKRAFTSPARITET OG REALVALUTAKURS

2.1 Loven om en pris

For å forklare begrepet kjøpekraftsparitet (KKP) kan det være hensiktsmessig å ta utgangspunkt i *loven om én pris*. I tilfellet med perfekt konkurranse, identiske preferanser, ing-

¹ Artikkelen er basert på arbeid i forbindelse med forfatterens hovedoppgave i sosialøkonomi og MSc Dissertation. Stor takk til Tom Bernhardsen som var veileder for hovedoppgaven, og til Jeremy Smith og Kenneth Wallis ved University of Warwick vedrørende min MSc Dissertation. Jeg takker også Knut Røed for nyttige tips i startfasen på denne artikkelen, Espen Erlandsen for flere behjelpelige merknader, samt en anonym «referee». Alle gjenstående feil og mangler tar forfatteren ansvaret for, og synspunktene står helt og holdent for forfatterens regning.



Fridtjof Berents,
MSc in Economics and Finance
fra University of Warwick, 1998,
og Cand. oecon fra Universitetet
i Oslo, 1999, er konsulent i
Finansmarkedsavdelingen i
Finansdepartementet.

en handelshindringer eller transaksjonskostnader og alle varer er handlede og homogene, følger det at:

$$P^{id}_t = V_t P^{if}_t \quad (1)$$

hvor V_t er den nominelle valutakursen, og p^{id}_t og p^{if}_t er henholdsvis den innenlandske og utenlandske prisen på gode i på tidspunkt t . Valutakursen er definert som antallet innenlandske enheter av valuta nødvendig for å kjøpe én utenlandsk valutaenhet.

Dersom ligning (1) ikke holder under de ovennevnte forutsetninger, vil det være muligheter for arbitrasjehandel. Er for eksempel p^{id}_t større enn $V_t p^{if}_t$, vil det være lønnsomt for utlendinger å eksportere og for innlendinger å importere gode i . Avhengig av om valutakursen er fast eller flytende, vil henholdsvis bevegelser i den innenlandske og utenlandske prisen på gode i eller endringer i valutakursen, gjenopprette likheten i (1).

2.2 Absolutt og relativ kjøpekraftsparitet

Det at statistiske data vedrørende prisutviklingen publiseres som prisindekser er generelt et problem i forbindelse med testingen av KKP. Utviklingen i indekser måles som kjent relativt til et basisår, og manglende informasjon om KKP faktisk holder for basisåret gjør at man står i fare for å identifisere prisendringer som bevegelse fra KKP – når det imidlertid kan være det motsatte.

Et videre problem er at det internasjonalt ikke eksisterer sammenlignbare godekurver med identiske vekter. Det medfører at de forskjellige indeksene ikke fullt ut reflekterer prisutviklingen på de samme varene, og at en ellers lik prisendring kan ha ulik virkning på de forskjellige prisindeksene. Det har for øvrig i litteraturen om kjøpekraftsparitet og realvalutakurs også foregått en diskusjon om prisvariablene skal reflektere kostnadene til forbrukere, produsenter eller eventuelle mellomledd i handelskjeden². Det ser ut til at engros- og konsumprisindekser er de hyppigst benyttede prisindeksene i empiriske arbeid.

Fra ligning (1) kan en utlede den absolutte versjonen av KKP gjennom summering av prisene på alle godene $i = 1 \dots n$:

$$V_t = \frac{\sum_{i=1}^n W^i P^{id}_t}{\sum_{i=1}^n W^i P^{if}_t} = \frac{P^d_t}{P^f_t} \quad (2)$$

W^i er indeksvekten til gode i , og p^d_t og p^f_t er henholdsvis den innenlandske og den tilsvarende utenlandske prisindeksen på tidspunkt t . På logaritmisk form er absolutt KKP gitt ved:

$$p^d_t = v_t + p^f_t \quad (\text{absolutt KKP}) \quad (3)$$

Absolutt KKP-teori sier at valutakursen beveger seg slik at for eksempel 100 tyske mark har samme kjøpekraft i Tyskland som i Norge. Som tidligere nevnt er det problemer knyttet til at absolutt KKP er utledet fra en rekke forutsetninger som det kan være vanskelig å ta tilstrekkelig hensyn til i forbindelse med empirisk testing. Relativ KKP er en teori som er ment å dekke disse problemene. Under forutset-

ning av at faktorene som medfører avvik fra absolutt KKP er konstante over tid, kan sammenhengen i (3) uttrykkes slik:

$$\Delta p^d_t = \Delta v_t + \Delta p^f_t \quad (\text{relativ KKP}) \quad (4)$$

Holder relativ KKP vil valutakursen bevege seg i forhold til den relative inflasjonsraten. Dersom eksempelvis Tysklands inflasjonsrate er på 3 prosent og norske kroner appresierer med 2 prosent målt mot tyske mark, tilsier relativ KKP at inflasjonsraten i Norge er på 1 prosent.

Realvalutakursen kan defineres som en relativ pris av én utenlandsk og én innenlandsk godekurv:

$$Q_t = \frac{V_t P^f_t}{P^d_t} \quad (5)$$

På logaritmisk form kan vi uttrykke sammenhengen slik:

$$q_t = v_t - p^d_t + p^f_t \quad (6)$$

Vi ser fra (6) at absolutt KKP er en teori for bestemmelsen av realvalutakursen. En økning av q_t tilsvarer en depresiering av realvalutakursen. Under forutsetning om absolutt KKP vil $q_t = 0$, og under relativ KKP vil $\Delta q_t = 0$.

3. NÆRMERE OM EMPIRISK LITTERATUR OG TESTRESULTATER OM KRING KJØPEKRAFTSPARITET OG REALVALUTAKURS

3.1 Den tradisjonelle metoden

Konseptet om kjøpekraftsparitet er vanligvis tildelt Gustav Cassel, som formulerte teorien på 1920-tallet. Cassel innså selv at KKP neppe holdt kontinuerlig, men han mente at KKP var en sentral faktor bak bevegelsene i valutakursen. Mye av arbeidet med teorien for KKP i tiden som fulgte, erkjente også betydningen for valutakursen av midlertidige sjokk, men tidlige formelle analyser bærer preg av mangelfull (teknisk) innsikt vedrørende det å skille mellom kort- og langsiktseffekter. Dette gjelder også blant annet Frenkel (1978 og 1981), som er to klassiske bidrag til arbeidet med KKP på 1970-tallet. Med utgangspunkt i konvensjonelle økonometriske metoder og de koeffisientrestriksjoner som pariteten i seg selv impliserer, ble følgende regresjoner gjort:

$$v_t = \alpha + \beta^d p^d_t + \beta^f p^f_t + u_t \quad (7)$$

$$\Delta v_t = \beta^d \Delta p^d_t + \beta^f \Delta p^f_t + w_t \quad (8)$$

hvor u_t and w_t er stokastiske restledd. Det går fram over at nullhypotesen for absolutt KKP er $\alpha = 0$, $\beta^d = 1$ og $\beta^f = -1$, og for relativ KKP $\beta^d = 1$ og $\beta^f = -1$.

Frenkel (1978) presenterer estimater av ligning (7) og (8) for valutaene amerikanske dollar–engelske pund, franske franc–amerikanske dollar og franske franc–engelske pund for flytkursperioden februar 1921 til mai 1925. Resultatene

² Se for eksempel diskusjonen i Frenkel (1978) hvor ulike indekser benyttes eller Layton og Stark (1990) hvor det argumenteres for bruk av konsumprisindekser blant annet på bakgrunn av det er den bredest dekkende indeksen.

støtter opp om KKP hypotesen både i absolutt og relativ form. Imidlertid viste Frenkel (1981) gjennom tilsvarende estimeringer at begge former for KKP kunne forkastes for de to førstnevnte bilaterale sammenhengene gjort for en periode etter at Bretton Woods (fastkurs) samarbeidet opphørte i 1973. Frenkel hevdet at avviket fra KKP var forårsaket av midlertidige sjokk og stive priser. Implisitt argumenteres det videre for at pariteten likevel holder på lang sikt.

Tilsvarende resultater som i Frenkel (1981) er rapportert i Krugman (1978), men for både mellomkrigstiden og perioden etter Bretton Woods samarbeidet. På bakgrunn av disse resultatene hevdet Krugman at det synes som om det er mer enn kjøpekraftsparitet som ligger bak utviklingen av valutakursen.

3.2 Enhetsrøttester

Siden tidlig på 1980-tallet har bruken av konvensjonelle økonometriske teknikker på tidsreier av makrovariable vært kritisert. Nyere empiriske resultater tyder på at mange økonomiske variable, som for eksempel de som inngår i (3), er å betrakte som ikke-stasjonære variable. Det vil si at deres varians er en funksjon av tiden («random walk»). Av det følger blant annet at standard fordelinger ikke kan benyttes til å trekke statistisk inferens. Dersom førsteordensdifferensiering av variabelen viser seg å fjerne «random walk prosessen» som leder til ikke-stasjonærheten, antar en som regel at variabelen på nivåform er integrert av første orden (I(1); det vil si har én enhetsrot)³.

Den enkleste måten å teste KKP på når en tar hensyn til at variablene i (3) kan være ikke-stasjonære er å definere realvalutakursen som i (6), og benytte enhetsrøttester som for eksempel de utviklet av Dickey og Fuller (1979) og Philips og Perron (1988) til å teste om realvalutakursen, q_t , er stasjonær. Med en slik univariat testspesifikasjon av KKP pålegges priskoeffisientene symmetri- og proposjonalitetsegenskaper ved at priskoeffisientene er av samme størrelse og har motsatt fortegn. Den ensidige utvidede Dickey-Fuller (ADF) testen gjøres gjennom regresjonen:

$$\Delta q_t = \mu + \alpha t + \gamma q_{t-1} + \sum_{j=1}^p \delta_j \Delta q_{t-j} + \varepsilon_t \quad (9)$$

Philips og Perron testen benytter modellen:

$$\Delta q_t = \mu + \alpha(t - T/2) + \gamma q_{t-1} + \varepsilon_t \quad (10)$$

hvor t er en tidstrend og T er antall observasjoner.

I (9) og (10) testes nullhypotesen ikke-stasjonærhet ($\gamma = 0$) mot alternativet stasjonærhet ($\gamma < 0$). På bakgrunn av antakelser om den underliggende datagenererende prosessen vil en måtte ta stilling til inkludering av ulike deterministiske variable, og som i sin tur venstreforskyver den statistiske fordelingen som testene sammenholdes med. For alle praktiske formål kan man se bort i fra modellen hvor $\mu = \alpha = 0$, dvs. at ikke-stasjonærhet testes mot alternativet stasjonærhet omkring gjennomsnittsverdien null og ingen tidstrend. De to mest relevante nullhypotesene for variable som q_t er ikke-stasjonærhet mot alternativet stasjonærhet omkring en kon-

stant gjennomsnittsverdi (forskjellig fra null) og ingen trend ($\alpha = 0$), og ikke-stasjonærhet mot trendstasjonærhet⁴.

Det at testene i (9) og (10) opererer med nullhypotesen ikke-stasjonærhet, fører til at i de tilfellene hvor nullhypotesen forkastes (på et akseptabelt signifikansnivå) har en statistisk belegg for å hevde at KKP holder som et langtidsfenomen for gjeldende data over utvalgsperioden. De kritiske verdier som de to testene baseres på er identiske og utledet fra ikke-standard fordelinger. Valg av deterministiske komponenter som inkluderes i regresjonene påvirker imidlertid de relevante verdiene for forkastning av nullhypotesen⁵.

Resultatene publisert på 1980-tallet fra slike tester på tidsreierdata tyder på at enhetsrot i bilaterale realvalutakurser ikke kan forkastes i de fleste tilfeller for perioden etter Bretton Woods opphørte⁶. Dette gjelder imidlertid hovedsakelig i tilfellene hvor valutakursen er gjenstand for fri flyt. Mark (1990) benytter Dickey-Fuller regresjon på realvalutakursen basert på konsumprisindeksen, og forkaster «random walk» for belgiske franc/ tyske mark for perioden 1973-88. En var nær ved å få forkastning på fem prosent signifikansnivå også for flere andre europeiske bilaterale realvalutakurser som holdes faste eller er formelt stabiliserte. Tilsvarende forkaster Chowdhury og Sdogati (1993) ikke-stasjonærhet for flere bilaterale europeiske kursforhold mot tyske mark for EMS-perioden (1979-90). For samme periode kan en imidlertid ikke forkaste enhetsrøtter i de tilsvarende realkursene målt mot amerikanske dollar, dvs. at KKP ikke holder for de respektive europeiske valutane målt mot amerikanske dollar for denne perioden.

Abuaf og Jorion (1990) benytter systemestimeringer av utvidede Dickey-Fuller regresjoner for ti industriland bilateralt mot amerikanske dollar. De oppnår forkastning av «random walk» hypotesen for periodene 1900-72 og 1973-87, men for sistnevnte periode kun når modellen med en konstant forskjellig fra null estimeres, dvs. tilfellet $\alpha = 0$ i (9). Deres resultater tyder således på at realvalutakursen (i dette tilfellet spesifisert med konsumprisindeksen) tenderer mot en gjennomsnittsverdi. Kim (1990) benytter enhetsrøttesten utviklet av Philips og Perron, og tester for enhetsrøtter i realvalutakursen for fem industriland i perioden 1900-87. Kim finner at realvalutakursen er stasjonær for alle de fem bilate-

³ Dette problemet ble gjort gjeldende av Yule allerede i 1926. Yule viste at regresjon under klassiske regresjonsforutsetninger i om lag 77 prosent av tilfellene vil gi som resultat at det er en signifikant sammenheng mellom to uavhengige dataserier hvor variablene er integrert av første orden. Slike «spuriøse» sammenhenger kan kun løses ved å differensiere variabelen tilstrekkelig (det vil si til den blir integrert av orden null). Det betyr at en deterministisk tidstrend generelt ikke vil gjøre ikke-stasjonære variable stasjonære. For en lengere diskusjon av «spuriøse» regresjonssammenhenger, og egenskaper ved regresjoner med varierende integrasjonsorden, se Banerjee et al (1993) kapittel 3.

⁴ For en indikasjon av anbefalt testprosedyre som omfatter de ulike former for spesifikasjoner av Dickey-Fuller regresjonen, se Harris (1995) side 31.

⁵ Kort oppsummert har begge testene relativt lav styrke, og styrken svekkes ytterligere dersom regresjonene er feilaktig spesifisert med hensyn til deterministiske komponenter og antall lags. Videre har henholdsvis Perron (1988) og Franses og Haldrup (1994) vist at en trendstasjonær serie med strukturelt brudd enten på nivå eller veksttakt er forventningskjev mot ikke-stasjonærhet, og at uteliggere i datamaterialet kan resultere i spuriøs stasjonærhet.

⁶ Se Froot og Rogoff (1996) og Edison et al (1997).

rale kursforholdene når engrosprisindeks benyttes, mens kun realvalutakursen mellom Frankrike og USA er stasjonær når konsumprisindeksen brukes.

Pippenger (1993) kritiserer arbeidene til Mark (1990) og Abuaf og Jorion (1990) på bakgrunn av at deres spesifiserte Dickey-Fuller regresjoner ikke tilstrekkelig tar hensyn til at prisindeksene kan være trendstasjonære. Disse analysenes konklusjoner kan således etter Pippengers oppfatning være basert på feilaktig spesifisert modell, og dermed også uriktig statistisk inferens.

I den senere tid har de ovennevnte enhetsrøttene blitt videreutviklet slik at de kan benyttes på paneldata, og fra utførte panelenhetsrøtttester finnes det flere eksempler på at KKP hypotesen også støttes for perioder med flytende valutakurs. Blant annet viser MacDonald (1996) og Oh (1996) at dette gjelder for en gruppe OECD land. Oh (1996) viser videre at manglende støtte til KKP i tidligere analyser utført med enhetsrøtttester på tidsseriedata skyldes lav teststyrke, og hevder samtidig at enhetsrøttene utviklet for paneldata kan ha forbedret styrke sammenlignet med tilsvarende tester for tidsseriedata. Cornell (1998) kritiserer på sin side panelstudiene som viser sterk indikasjon av KKP med utgangspunkt i at det må være tverrsnittlig avhengighet i dataene. Hans resultater tyder på at en ikke kan forkaste «random-walk» hypotesen med denne metoden dersom en kontrollerer for denne avhengigheten, dvs. at KKP ikke holder.

Det er også utviklet andre former for enhetsrøtttester. Lo og Mackinlay (1989) presenterer en test som baseres på forholdet mellom variansen til residualene for to ulike perioder. Glen (1992) benytter denne «variance ratio»-testen til å undersøke om KKP holder for 9 land mot amerikanske dollar i perioden etter Bretton Woods, hvor realkursene er kalkulert med både engros- og konsumprisindeksen. Resultatene tyder på at det kun er realkursen mellom Canada og USA hvor «random walk» ikke kan forkastes⁷.

Til tross for at enhetsrøtttester på realkursen er en relativt vanlig metode for å teste kjøpekraftsparitet, er metoden ikke allment akseptert. Det skyldes trolig problematikken knyttet til at en ikke-forkastning av nullhypotesen (ikke-stasjonærhet) tolkes som at nullhypotesen holder⁸. I tillegg er testprosedyren som regel fra lavere til høyere integrasjonsorden. Dette kritiserer blant annet Dickey og Pantula (1987) som argumenterer for at en mer riktig prosedyre er tvert om. Monte Carlo simuleringer viser imidlertid at forskjellene i resultater med hensyn til de to testprosedyrer er små⁹.

3.3 Kointegrasjonsmetoder

3.3.1 Engel og Granger metoden

Et vesentlig antall av studiene utført på kjøpekraftsparitet de siste årene har vært gjort med metoder som har som formål å teste om de estimerte variablene i modellen er kointegrerte. Identifikasjon av dette statistiske begrepet ble vist av Engle og Granger (1987) å korrespondere til det økonomer ofte omtaler som en langsiktig likevektssammenheng. Mer formelt vil det si at dersom to tidsserier Y_t og X_t er integrerte av første orden, $I(1)$, men det eksisterer en lineær kombinasjon $\varepsilon_t = Y_t - \beta_0 - \beta_1 X_t$ som er stasjonær, $I(0)$, så betraktes seriene

Y_t og X_t som kointegrerte av orden $(1,1)$. Som hjelp til å forstå hvilke tidsserier som typisk kointegrerer kan en tenke seg to serier som begge inneholder en stokastisk trend (som leder til ikke-stasjonærhet), men hvor serienes utvikling følger et mønster slik at avviket mellom dem er relativt stabilt over tid. Dette impliserer at de to seriene utgjør en økonomisk langsiktssammenheng, og under forutsetningen at denne sammenhengen eksisterer, er det således mulig å gjøre nytte av regresjoner mellom ikke-stasjonære variable.

Metoden Engle og Granger utarbeidet tar utgangspunkt i én regresjonslikning hvor alle variablene som inngår er $I(1)$. Av litteraturen går det fram at det har vært vanlig både å se på trivariate og bivariate spesifikasjoner av regresjonslikningen. Det vil si modeller hvor henholdsvis prisindeksene inngår som to separate variable (trivariat), eller hvor de inkluderes som det relative prisforholdet (bivariat), og dermed pålegges å ha symmetriske effekter. Metoden tar utgangspunkt i en statistisk test av stasjonærheten til residualene i regresjonen. Den statistiske fordelingen som testobservatoren sammenholdes med, er i tilfellet med Engel og Granger-metoden mer venstreskjev enn fordelingen som ble utledet av Dickey og Fuller til bruk i enhetsrøtttesting. Denne venstreforskyvningen av fordelingen er nødvendig for å korrigere for at minste kvadraters metode minimerer den kvadrerte summen av residualene, slik at metoden i utgangspunktet er forventningsskjev mot kointegrasjon.

Kim (1990) spesifiserer en bivariat regresjonslikning, hvor valutakursen inngår bilateralt, og benytter ovennevnte metode for å teste om residualene i regresjonen er stasjonære for perioden 1900-87. I fire av fem tilfeller blir kointegrasjon påvist (dvs. KKP holder) når engrosprisindeksen benyttes i modellen. Tilsvarende resultater når konsumprisindeksen inngår i stedet, er to av fem. Pippenger (1993) undersøker med samme metode (kun engrosprisindekser inngår i analysen) ni industrilands bilaterale realvalutakurs målt mot sveitsiske franc for perioden 1973-88. Modellene blir imidlertid spesifisert både bivariat og trivariat, og resultatene gir støtte til KKP i henholdsvis fire av de ni tilfellene (Nederland, Tyskland, Danmark og Østerrike) under bivariat spesifisering og i syv av ni tilfellene med en trivariat modell (Canada, Japan og Norge kommer i tillegg til de fire landene nevnt over (for Norge og Japan forkastes riktignok ikke-stasjonærhet først på 10 prosent signifikansnivå)).

Froot og Rogoff (1996) gir i en oppsummering av empirisk litteratur basert på metoden utviklet av Engel og Granger uttrykk for at det er enklere å forkaste nullhypotesen om ingen kointegrasjon i de tilfellene hvor det bilaterale valutakursforholdet har vært fast, i motsetning til flytende. De hevder videre (i tråd med resultatene i Kim (1990)) at modeller hvor konsumprisindeksen benyttes forkaster nullhypotesen sjeldnere enn tilsvarende spesifikasjoner med engrosprisindeksen. Det kan etter deres oppfatning skyldes at konsumprisindeksen inneholder en høyere andel ikke-hand-

⁷ Det er for øvrig også utviklet tester hvor nullhypotesen er stasjonærhet. Se for eksempel Kahn og Ogaki (1992). Disse testene er til nå lite brukt, og det skyldes nok hovedsakelig virkningene av ikke-stasjonære variable i regresjonsanalyse, jf. «spuriøs» regresjon.

⁸ Se Jorion og Sweeny (1996) for en nærmere diskusjon.

⁹ Se Harris (1995) side 37 for en videre diskusjon.

lede varer enn engrosprisindeksen. Til slutt mener de også å kunne hevde at en trivariat modellspesifikasjon gir hyppigere forkasting av nullhypotesen enn en bivariat spesifikasjon for perioden etter Bretton Woods. De mener at en oppheving av symmetrirestriksjonen gjør residualene mer stasjonære. Denne påstanden er sammenfallende med resultatene til Pippenger (1993).

Pippenger (1993) kritiserer tidligere undersøkelser som har benyttet den amerikanske engrosprisindeksen som prisvariabel. Kritikken baseres på hans resultater som viser at denne variabelen er å behandle som I(2). Pippenger knytter dette mer generelt til arbeidet med KKP, og hevder at manglende støtte for KKP kan skyldes at en eller flere av variablene i modellen har egenskaper som tilsier at de består av multiple enhetsrøtter.

Metoden utviklet av Engle og Granger har først og fremst sin styrke i at den er teoretisk intuitiv og enkel å bruke i praksis. I tillegg kan det vises at koeffisientene er superkonsistente, noe som blant annet impliserer at utelatte stasjonære variable og målefeil i variablene i liten grad vil påvirke estimeringsresultatene¹⁰. Det kan imidlertid være nyttig å merke seg at metoden ikke tillater bruk av tradisjonelle empiriske tester til for eksempel å vurdere signifikansen til estimatorene, dersom ikke den underliggende statistiske fordelingen er korrigert slik at testresultatene er tilpasset dette formålet. Slike tester er for øvrig i denne sammenhengen heller ikke særlig relevante, da stasjonærheten til residualene er det mest interessante.

Engle og Grangers metode har imidlertid for mange formål vist seg å være lite egnet. Dette skyldes i stor grad at metoden tar utgangspunkt i estimering av én regresjonslikning. Dermed klarer en ikke å skille mellom én eller flere kointegrerte vektorer blant variablene i regresjonslikningen. For å åpne for muligheten til estimering av flere kointegrerte vektorer, og for identifikasjon av flere kointegrerte sammenhenger, ser en i litteraturen at den multivariate metoden utviklet av dansken Søren Johansen (1988) hyppig benyttes.

3.3.2 Johansen-metoden

I empirisk litteratur hvor kjøpekraftsparitet testes ved hjelp av Johansen-metoden er en rentedifferanse til de utvalgte landene ofte inkludert i de estimerte ligningene¹¹. Dermed åpnes det for både å ta hensyn til kort- og langsiktssammenhenger. Utgangspunktet er antagelsen om at valutakursen på kort sikt er påvirket av endringer i sentrale variable for finansmarkedene, som for eksempel variablene i (11), mens virkningene på valutakursen fra godemarkedet er antatt først å spille inn på litt lenger sikt som følge av at blant annet arbitrasjehandel i godemarkedet er mer kostbart å utnytte sammenlignet med arbitrasjehandel i finansmarkedet.

$$i_t^d - i_t^f = v_{t+1}^e - v_t^e = \Delta v_{t+1}^e \quad (11)$$

Likning (11) kalles udekket renteparitet, og innebærer at rentedifferansen mellom innenlandske og utenlandske renter skal tilsvares av forventet valutakursendring. I (11) er nominell valutakurs gitt på logaritmisk form, mens henholdsvis innenlandsk og utenlandsk rente i_t^d og i_t^f er på nivåform. Toppskriften indikerer at det er en forventningsverdi¹².

Tas det utgangspunkt i et likningssystem bestående av fem variable for testing av KKP: i_t^d , i_t^f , P_t^d , P_t^f og V_t åpner Johansen-metoden for identifikasjon av (sett fra et teoretisk synspunkt) fire mulige lineært uavhengige kointegrerte vektorer. Dette viser at estimering av (7) ved hjelp av Engle og Grangers metode kan være lite tilfredsstillende ettersom de tre variablene P_t^d , P_t^f og V_t rent teoretisk gir muligheten for to lineært uavhengige kointegrerte vektorer. På bakgrunn av at den estimerte kointegrerte vektoren når én regresjonslikning estimeres, er generelt en lineær kombinasjon av de eksisterende kointegrerte vektorene, er identifikasjon av flere mulige lineært uavhengige kointegrerte vektorer en viktig motivasjonsfaktor bak bruken av Johansen-metoden¹³.

Johansen-metoden tar utgangspunkt i spesifikasjon av en underliggende vektor autoregressiv (VAR) modell hvor fastsettelse av lag-lengde og valg av betingete variable er gjort slik at de tilfredsstiller tradisjonelle feilspesifikasjonstester vedrørende autokorrelasjon, heteroskedastisitet og normalitet. Etter å ha kommet fram til en tilfredsstillende modell bestemmes de kointegrerte relasjonene simultant med de deterministiske variablene; konstantledd og trendvariabel, ved hjelp av sannsynlighetsmaksimerings-metode.

Johansen og Juselius (1992) testet kjøpekraftsparitet for Storbritannia med engrosprisindekser (hvor utlandets indeks er handelsvektet) og en effektiv valutakurs for perioden 1. kvartal 1972 til 2. kvartal 1987. I et femdimensjonalt likningssystem (to prisindekser og renter, samt én valutakurs) endte de opp med to kointegrerte vektorer. De forkaster hypotesen om at KKP relasjonen er stasjonær, men finner imidlertid at KKP i kombinasjon med rentedifferansen utgjør en stasjonær vektor, og konkluderer således med at dette resultatet indikerer at eksistensen av kjøpekraftsparitet kan bli påvist dersom en tar hensyn til virkningene fra finansmarkedet.

Jore, Skjerpen og Swensen (1993) finner med en tilsvarende modell som Johansen og Juselius (1992) (når det gjelder deterministiske variable) heller ikke støtte for KKP på norske data for perioden fra 1978 til 1990, verken i tilfellet med to eller tre kointegrerte vektorer (de medgir for øvrig at tre vektorer er heller tvilsomt). Analysen, som er basert på kvartalsdata og benytter konsumprisindekser (hvor utlandets indeks er handelsvektet) samt effektiv valutakurs, forkaster i tillegg at KKP i kombinasjon med rentedifferansen utgjør en stasjonær vektor. Tilsvarende forkaster Berents (1998) hypotesen om kjøpekraftsparitet mellom Norge og Tyskland for perioden 1. kvartal 1979 – 3. kvartal 1995 når de to lands konsumprisindekser inngår i den bilaterale realvalutakursen. Hypotesen om at KKP i kombinasjon med rentedifferansen utgjør en stasjonær vektor, ble som i tilfellet Jore et al også forkastet for denne perioden.

Cheung og Lai (1993) tar for seg de 15 mulige bilaterale

¹⁰ Egenskapen «superkonsistens» følger her av at variablene er ikke-stasjonære, og betyr at OLS estimatorene raskere konvergerer mot deres sanne verdi enn tilfellet er for OLS estimatorene knyttet til stasjonære variable.

¹¹ Se for eksempel Johansen og Juselius (1992).

¹² $\ln(1+x) \approx x$ for små verdier av x .

¹³ I tillegg kan en ekskludering av rentevariablene i estimeringen bety å utelukke relevante forklaringsvariable, og dermed også muligheten for å fange opp eventuelle virkninger som rentedifferansen måtte ha på valutakursen.

kombinasjonene av realvalutakurser mellom Storbritannia, Canada, Sveits, Tyskland, Frankrike og USA. De benytter månedlige data for perioden januar 1974 til desember 1979, og resultatene oppgis for både realvalutakurser kalkulert med konsumprisindeksen og engrosprisindeksen (tidsserien for engrosprisindeksen for Frankrike strekker seg fra januar 1974 til desember 1986). Cheung og Lai finner under trivariat spesifikasjon støtte for kointegrasjon i 13 (11) av de 15 tilfellene hvor engrosprisindeksen (konsumprisindeksen) blir benyttet. Når de foretar tilsvarende tester for samme data, men med bivariate og univariate spesifikasjoner, viser det seg at resultatet i langt mindre grad gir støtte for KKP. I det univariate tilfellet fant de overhode ingen støtte for KKP i noen av tilfellene ved bruk av både ADF og Philips og Perron testen. Samme resultat fikk de for øvrig også når de benyttet Engle og Grangers residualbaserte metode. Cheung og Lai konkluderer på bakgrunn av disse resultatene blant annet at det er en fordel å bruke trivariate modeller i testing av kointegrasjon og KKP, framfor å implementere symmetri eller proporsjonalitetsrestriksjoner – som ser ut til å påvirke resultatene i retning av ingen kointegrasjon. I tillegg hevder de at Engle og Grangers metode undervurderer muligheten for kointegrasjon mellom nominelle valutakurser og prisvariabler. Avslutningsvis viser Cheung og Lai at målefeil i variable også kan være en årsak til forkastning av KKP.

Sereletis (1994) tester kjøpekraftsparitet med konsumprisindekser på kvartalsdata fra 1. kvartal 1973 til 1. kvartal 1992 for 17 OECD land. Han finner støtte for KKP for Hellas, Norge, Spania og Storbritannia bilateralt mot USA, og for Østerrike, Spania og Storbritannia bilateralt mot Tyskland. Sereletis sine resultater avviker fra resultatene i Cheung og Lai (1993), noe som kan skyldes at dataperioden er forskjellig. Han fremhever imidlertid at de ulike resultatene også kan skyldes bruken av månedlige versus kvartalsdata. Sereletis (1994) argumenterer for å bruke kvartalsdata ettersom høyfrekvensdata gir grobunn for mer støy i utvalget. Slike data er også med på å gjøre det vanskeligere å finne en tilfredsstillende modell (det vil si en modell som passerer relevante misspesifikasjonstester)¹⁴. Sereletis (1994) viser for øvrig også at den underliggende VAR modellen spesifisert med få lags sjeldnere viser kointegrasjon sammenlignet med en modell med flere lags. Sereletis argumenterer videre, på bakgrunn av standard normalitets- og autokorrelasjonstester, for at høyere ordens spesifikasjon av VAR modellen trolig er en mer tilfredsstillende spesifikasjon.

3.3.3 Kort om videre empirisk arbeid med realvalutakursen

På bakgrunn av at resultatene for kjøpekraftsparitet i mange tilfeller er tvetydige, har det med tiden blitt publisert flere artikler hvor det empirisk forsøkes å påvise faktorer som kan være årsaker til permanente avvik fra KKP. Faruquee (1995) viser med data fra 1951 til 1988 at for USA utgjør den effektive realvalutakursen en langsiktssammenheng med nettofordringer på utlandet og et mål på produktivitetsforskjeller. For Japan var resultatene noe mer uklare, men kointegrasjonstester tydet på at realvalutakursen og produktivitetsforskjeller utgjør en tilsvarende sammenheng.

MacDonald (1997) finner med en modell som i tillegg til netto fordringer på utlandet og mål på produktivitetsutviklingen, inkluderer data for realprisen på olje, realrenter og budsjettutviklingen, at disse variablene utgjør en langsiktssammenheng med den effektive realvalutakursen for Tyskland, USA og Japan i perioden 1974 til 1993.

4. NOEN AVSLUTTENDE KOMMENTARER

I artikkelen gis det en oversikt over en del sentral empirisk litteratur vedrørende testing av kjøpekraftsparitet og realvalutakurs. De empiriske resultatene er knyttet til utviklingen av relevante økonometriske metoder. Resultatene, som er høyst varierende, tyder på at metodevalget kan ha en viss betydning, men hvilke data som er benyttet for de respektive land, kan også påvirke utfallet. Avvikende testresultater med sammenfallende metode og data, men hvor sistnevnte dekker ulike tidsperioder, ser også ut til å forekomme. Det kan blant annet skyldes at lengden av dataperioden virker inn på de kritiske verdiene som testobservatoren sammenholdes med¹⁵.

Avslutningsvis kan det for øvrig være verdt å merke seg at forkastning av KKP ikke nødvendigvis betyr at sammenhengen er økonomisk insignifikant. Den statistiske nullhypotesen som forkastes er at alle koeffisientene i KKP-vektoren i absolutt verdi er lik én. Med et tilstrekkelig stort utvalg vil imidlertid ethvert avvik fra verdien én føre til forkastning av nullhypotesen. Dette inntreffer til tross for at den økonomisk relevante nullhypotesen kan sies å være i et område omkring verdien én, og ikke tallet én i seg selv¹⁶.

REFERANSER:

- Abuaf, N. og P. Jorion (1990), «Purchasing Power Parity in the Long Run», *Journal of Finance*, 45.
- Banerjee A., Dolado J., Galbraith J og D. Hendry (1993), «Cointegration, Errorcorrection, and the Econometric Analysis of Non-Stationary Data», Oxford University Press.
- Berents, F. (1998), «Searching for factors behind the Real Exchange Rate», MSc Dissertation at University of Warwick og Hovedoppgave, Cand. Oecon; Unpublished.
- Cheung, Y. og Kon S. Lai (1993) «Long-run purchasing power parity during the recent float», *Journal of International Economics*, 34, pp. 181-192.
- Chowdhury, A. og F. Sdogati (1993) «Purchasing power parity in the major EMS countries: The role of price and exchange rate adjustment», *Journal of Macroeconomics*, 15, pp. 25-45.

¹⁴ Verken Cheung og Lai (1993) eller Sereletis (1994) inkluderer for øvrig rentedata, som betyr at de ikke kan teste om rentedifferansen sammen med P^d , P^f og V_t utgjør en langsiktssammenheng. Sereletis (1994), Johansen og Juselius (1992) samt Jore et al (1993), velger alle å estimere en modell hvor et konstantledd inngår. Som følge av at VAR modellen da har en driftparameter på nivåform, tar modellen hensyn til at variablene kan inneholde en stokastisk trend. Berents (1998) tar i tillegg å inkludere en tidstrend som pålegges å ligge inne i den/de kointegrerte vektorene slik at modellen også tar hensyn til lineær vekst, som for eksempel gjennom teknisk framgang. Johansen (1992) foreslo at valget mellom de alternative modellene skulle gjøres simultant med testingen av redusert rang til matrisen som indikerer antallet kointegrerte vektorer; basert på det såkalte «Pantula prinsippet». Det går ikke fram av artikkelen til Cheung og Lai (1993) hvilken modell de benyttet.

¹⁵ Se for eksempel Taylor (1995).

¹⁶ For en nærmere diskusjon se McCloskey og Ziliak (1996).

- Cornell, P. (1998) «The overvaluation of purchasing power parity», *Journal of International Economics*, 44, pp. 1-19.
- Dickey, D. A. og W. A. Fuller (1979) «Distribution of the estimates for autoregressive time series with a unit root», *Journal of the American Statistical Association*, 74, 427-31.
- Dickey, D. A. og S. G. Pantula (1987) «Determining the order of differencing – autoregressive processes», *Journal of Business and Economic Statistics*, 15, 455-61.
- Edison, H., Gagnon, J. og W. Mellick (1997) «Understanding the empirical literature on purchasing power parity: the post-Bretton Woods era», *Journal of International Money and Finance*, Vol. 16. No. 1, pp. 1-17.
- Engle, R.F. og C. Granger (1987) «Cointegration and error correction representation, estimation and testing», *Econometrica*, 55, pp. 251-76.
- Faruquee, H. (1995) «Long-Run Determinants of the Real Exchange Rate: A Stock-Flow Perspective», *IMF Staff Papers*, Vol. 42. No. 1..
- Franses, P. og N. Haldrup (1994), «The Effects of Additive Outliers on tests for Unit Roots and Cointegration», *Journal of Business & Economic Statistics*, vol. 12 no.4.
- Frenkel, J. (1978) «Purchasing Power Parity: Doctrinal perspective and evidence from the 1920s», *Journal of International Economics*, 8, pp.169-191.
- Frenkel, J. (1981) «Flexible exchange rates, prices and the role of the news: lessons from the 1970's», *Journal of Political Economy*, 89(4), pp.665-705.
- Froot, K. og K. Rogoff (1996) «Prospects of KKP and Long-Run Real Exchange Rate», *Journal of Economic Literature*, Vol. XXXIV (June 1996), pp. 647-668.
- Glen, J. D. (1992) «Real Exchange Rates in the Short, Medium, and Long Run», *Journal of International Economics*, 33, pp. 147-166.
- Harris, R. (1995) «Using Cointegration Analysis in Econometric Modelling», Prentice Hall.
- Johansen, S. (1988), «Statistical analysis of cointegration vectors», *Journal of Economic Dynamics and Control*, 12, 231-254.
- Johansen, S. (1992), «Determination of cointegration rank in presence of a linear trend», *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 54, 338-397.
- Johansen, S. og K. Juselius (1992), «Testing structural hypotheses in multivariate cointegration analysis of the KKP and UIP for UK», *Journal of Econometrics*, 53, p.211-244.
- Jore, A. S., Skjerpen, T. og A. R. Swensen (1993) «Testing for Purchasing Power Parities and Interest Rate Parities on Norwegian Data», Discussion Paper No 101, Research Department, Statistics Norway.
- Jorion, P. og R. Sweeney (1996) «Mean reversion in the real exchange rates: evidence and implications for the forecasting», *Journal of International Money and Finance*, Vol. 15, No 4, pp. 535-551.
- Kahn, J. A. og M. Ogaki (1992) «A consistent test for the null of stationarity against the alternative of a unit root», *Economic Letters*, 39, 7-11.
- Kim, H. (1990) «Purchasing power parity in the long run: A cointegration approach», *Journal of Money, Credit and Banking*, 22, pp.491-503.
- Krugman, P. (1978) «Purchasing Power Parity and exchange rates: another look at the evidence», *Journal of International Economics*, 8, pp.397-407.
- Layton, A.P. og J. Stark (1990), «Cointegration as an Empirical test of Purchasing Power Parity», *Journal of Macroeconomics*, 12.
- Lo, A. og A. C. Mackinlay (1989) «The Size and Power of the Variance Ratio Test in Finite Samples: A Monte Carlo Investigation», *Journal of Econometrics*, 40, pp.203-238.
- MacDonald, R. (1996) «Panel unit root tests and real exchange rates», *Economics Letters*, 50, pp. 7-11.
- MacDonald, R. (1997) «What determines Real Exchange Rates», *IMF Working Paper*, WP/97/21.
- Mark, N. C. (1990) «Real and Nominal Exchange Rates in the Long Run: An empirical Investigation», *Journal of International Economics*, Vol. 28, pp.115-136.
- McCloskey, D. og S. Ziliak (1996), «The Standard Errors of Regressions», *Journal of Economic Literature*, Vol. XXXIV, pp. 97-114.
- Oh, K. (1996) «Purchasing Power Parity and unit root tests using panel data», *Journal of International Money and Finance*, Vol. 15, No. 3, pp. 405-418.
- Perron, P. (1988) «Trends and random walks in macroeconomic time series: Further evidence from a new approach», *Journal of Economic Dynamics and Control*, 12, 297-332.
- Philips, P. C. B. og P. Perron (1988) «Testing for a unit root in time series regression», *Biometrika*, 75, 335-46.
- Pippenger, M. (1993) «Cointegration Tests of Purchasing Power Parity: The Case of Swiss Exchange Rates», *Journal of International Money and Finance*, 12, pp.46-69.
- Sereletis, A. (1994), «Maximum Likelihood Cointegration Testes of Purchasing Power Parity: Evidence from seventeen OECD Countries», *Weltwirtschaftliches Archiv*.
- Taylor, M. (1995), «The Economics of Exchange Rates», *Journal of Economic Literature*, Vol. XXXIII, pp. 13-47.



Samfunnsøkonomi ved Økonomisk institutt: Fag og institutt bytter navn

Sosialøkonomisk institutt har skiftet navn til Økonomisk institutt, og fagbetegnelsen ved Universitetet i Oslo er bestemt forandret fra sosialøkonomi til samfunnsøkonomi etter forslag fra instituttet og vedtak i kollegiet 11. april i år. Tilsvarende skifte av fagbetegnelse er til behandling i de formelle organer ved NTNU og Universitetet i Bergen etter initiativ fra faginstituttene på disse universitetene. Prosessen startet med at Det nasjonale fagråd for sosialøkonomi på sitt møte i januar gikk inn for å endre fagbetegnelsen og i tråd med dette å endre navnet på fagrådet selv til Det nasjonale fagråd for samfunnsøkonomi.

Bakgrunnen for skiftet av fagbetegnelse er at i dagens språkbruk klinger prefikset «samfunn» bedre enn «sosial» for det som har med samfunn, folk eller nasjon å gjøre. Det viser seg at mange forbinder «sosial» primært med ord som sosialhjelp og sosialkontor, og at dette er en ulempe i markedsføringen av faget både overfor elever i videregående skole og potensielle studenter. Enklere gjør det ikke saken at sosialøkonomi også kan bli blandet med den engelske termen social economics som kan oversettes med sosiallære – et emne mange sosialøkonomer husker fra studiedager som ligger en del år tilbake.

Når Sosialøkonomisk institutt har skiftet navn, skyldes det at navnet ikke er naturlig når faget ikke lenger skal kalles sosialøkonomi. Økonomisk institutt lyder da som et kort og greit navn som stilistisk er

av samme art som det gamle navnet. Dessuten er det ikke et brudd med historien – tvert i mot: Instituttet som Ragnar Frisch grunnla i 1934 het Universitetets økonomiske institutt.

Flere vil sikkert lure på om yrkestittelen nå skal være «sosialøkonom» eller «samfunnsøkonom». Dette er ikke uten videre en sak for universitetene og de vitenskapelige høyskolene siden de offisielle betegnelser er cand.oecon. eller cand.polit. for dem som har hovedfag, og disse akademiske gradsbetegnelsene blir ikke forandret. Det får bli opp til språkutviklingen, eventuelt hjulpet av foreningen vår, å avgjøre om en i framtida vil snakke om sosialøkonomer eller samfunnsøkonomer.

Vidar Christiansen
Bestyrer ved Økonomisk institutt, UiO

Konsekvenser for Sosialøkonomenes Forening

Endringen av navnet på faget sosialøkonomi til *samfunnsøkonomi* vil med all sannsynlighet få følger for navnet på foreningen vår og tidskriftet. Hovedstyret planlegger at nye navn skal drøftes utover høsten og vedtas på foreningens generalforsamling i november.

**Anmeldelse av
Vidar Ringstad:
SAMFUNNSØKONOMI**

Redaktøren av Sosialøkonomen kom en tid tilbake til mitt kontor og la Vidar Ringstads *Samfunnsøkonomi* på bordet. Kan du ikke skrive en anmeldelse, spurte han? Jeg var ikke øyeblikkelig begeistret. Ringstads verk består av tre digre bøker på i alt 1200 sider. Bøkene er skrevet for innføringskurs i samfunnsøkonomi og kunne ikke forventes å inneholde de store overraskelsene. Nærmere bekjentskap med bøkene har imidlertid vendt reservasjon til positiv anerkjennelse.

Ringstads *Samfunnsøkonomi*, utgitt av Cappelen Akademiske Forlag, består av tre bøker, nemlig 1. Mikro- og markedsøkonomi, 2. Makroøkonomiske emner, 3. Offentlig økonomi og økonomisk politikk. Serien har eksistert siden 1983, og er nå kommet til 4. utgave. Da jeg ikke kjenner bøkene fra tidligere, anmelder jeg serien uten å sammenligne med forutgående utgaver. Det store sidetallet gjør det mulig å presentere bare smakebiter fra bøkene.

FELLES FOR BØKENE

Samfunnsøkonomi gir en innføring i sosialøkonomi stort sett svarende til «intermediate»-nivået i amerikanske tekstbøker, dvs. de kan leses av studenter uten forkunnskap til faget. Det første inntrykket er at bøkene virker gjennomarbeidede og pedagogiske. Typografi og oppsetting er pent utført med begrenset bruk av farger. Kapitlene er relativt korte og med et godt samspill mellom tekst, figurer og matematikk. De viktigste økonomiske modellene er presentert ved hjelp av enkel matematikk. I margen er det løpende korte tekster som oppsummerer hovedteksten.

Etter hvert kapittel er en kort oversikt over nye sentrale begreper samt en sann overflod av øvingsoppgaver. Det er dels oppgaver av verbal karakter, dels oppgaver som krever litt regnearbeid. Studenten kan altså trene både forståelse og teknisk ferdighet. Mange oppgaver er tidligere eksamensoppgaver blant annet fra Høgskolen i Telemark. Det kunne med fordel ha vært svar i bøkene, for eksempel til hver annen oppgave.

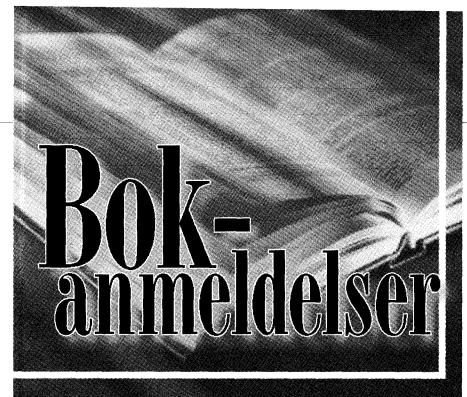
Avslutningsvis i hver bok er det en oppslagsdel der sentrale begreper forklares, en litteraturliste samt et stikkordsregister. Litteraturlistene kunne ha tatt med noen flere av de amerikanske lærebøkene som ligger på nivå med Ringstads *Samfunnsøkonomi*. De som kunne være av interesse for studenter som ønsker andre fremstillinger av materialet.

1. MIKRO- OG MARKEDS-ØKONOMI

For meg ligner bind 1 en helt vanlig innføringsbok i mikroøkonomi. Når ordet markedsøkonomi er føyet inn i titelen, må det være for å imponere BI-studentene. Ellers er bindet helt greit strukturert. Først noen introduksjonskapitler, så tilbud og etterspørsel, så ulike måter å organisere en økonomi på, og til sist en rekke nyere emner, blant annet spillteori, usikkerhet og asymmetrisk informasjon.

Kapittel 2 diskuterer bruken av modeller innenfor økonomi. Ringstad forklarer pedagogisk hvorfor «modeller» kan være en grei måte å organisere tankene på. Økonomiske sammenhenger er ikke «lover» som naturvitenskapens lover, men derimot antakelser eller sammenhenger som har vist seg empirisk robuste. Det kunne ha vært interessant med en dypere diskusjon av bruken av *matematiske modeller*. Slike modeller er i dag ryggraden i økonomi og de har bidratt til en nyttig disiplinering av faget som andre samfunnsvitenskaper mangler. Kravet om matematisk formalisering kan imidlertid også blokke nytenkning og føre til en ensopret tankegang. Et eksempel er undervisning og forskning innenfor utenriks-handel inntil midten av 1970-tallet. «Alle» visste at stordriftsfordeler og produkt differensiering var avgjørende for den økende handelen mellom industrilandene. Likevel fortsatte forskning og undervisning med å fokusere på modeller med konstant skalautbytte. Slike modeller kunne nemlig løses matematisk, mens modeller med for eksempel stordriftsfordeler ennå ikke hadde funnet enkle løsninger.¹ Kravet om å formulere tanker i matematikk kan bidra til å snevre inn økonomers horisont.

Kapitlene 4 og 5 forklarer hvordan tilbud og etterspørsel bygger på publi-



kums profitt- eller nyttemaksimering. Fremstillingen spenner bredt, fra elastisiteter via Giffen-goder til Veblen-effekten. (Sistnevnte betegnelse dekker at noen forbrukere tillegger prisen en positiv nytteverdi, dvs. «jo dyrere, jo bedre».)

Kapittel 6 drøfter velferdsimplikasjoner av fullkommen konkurranse. Under tilstrekkelige antakelser gir markeds løsningen en «effektiv ressursutnyttelse». Personlig hadde jeg gjerne sett at uttrykket «Det første velferdsteorem» hadde blitt brukt her. Det sees generelt bare på ett marked og generell likevekt feies derfor under teppet i forenklingens tegn. Andre innføringsbøker introduserer Edgeworth-boksen og bruker den til å illustrere første velferdsteorem. Uttrykket «effektiv ressursutnyttelse» (i samfunnsøkonomisk forstand) brukes noe bredt. Pareto-effektivitet introduseres først i bind 3.

Gjennomgangen av monopol og stordriftsfordeler i kapittel 7 er vellykket. Hvis det er stordriftsfordeler, kan uregulert monopol gi større samfunnsøkonomisk overskudd enn fullkommen konkurranse, men regulering kan stille samfunnet enda bedre. Også omtalen av X-ineffektivitet er viktig. I en undervisningssituasjon vil det i denne sammenhengen være naturlig å trekke fram de siste års mange fusjoner. Fusjonerte Telenor og Telia for å oppnå stordriftsfordeler og redusere X-ineffektivitet eller fordi det ville redusere konkurransen? Ringstad gjør et helhjertet forsøk på å introdusere «monopolistisk konkurranse». Monopolprofitt blir konkurrert vekk ettersom nye produktvarianter reduserer etterspørselen etter «vår»

¹ Lesere med interesse for problemstillingen kan lese mer i Paul Krugman (1994): «The Fall and Rise of Development Economics» i Lloyd Rodwin & Donald Schon (red.): *Rethinking the Development Experience: Essays Provoked by the Work of Albert O. Hirschman*, Brookings Institution, s. 39-58.

monopolists produkt. Avsnittet baserer seg på et enkelt eksempel og kunne med fordel ha vært mer utdypende. Jeg liker at det blir redegjort for at Cournot- og Bertrand-likevekt bare er spesielle betegnelser for en Nash-likevekt. Mange studenter misforstår dette. Spørsmålet er om det kunne vært brukt mer plass på å gi en generell definisjon av en Nash-likevekt, spesielt fordi begrepet brukes i kapittel 8 uten ytterligere diskusjon.

Kapittel 8 om spillteori bruker fangens dilemma til å analysere en rekke «dilemmasituasjoner», for eksempel kartellsamarbeid og reklamekampanjer. Det diskuteres hvordan resultatene endrer seg hvis det er ufullstendig informasjon eller spillet gjentas. Sistnevnte diskusjon er imidlertid ikke spesielt ryddig, blant annet fordi det ikke skilles mellom endelig og uendelig tidshorisont. (Det er for øvrig ikke mange øvingsoppgaver til dette kapitlet, som jeg tipper mange studenter vil finne vanskelig.)

Kapittel 11 om asymmetrisk informasjon er glimrende. En rekke kompliserte, men svært viktige og aktuelle problemstillinger belyses ved drøfting av eksempler. Et eksempel er Akerlofs «Lemons»-problem der markeder for varer av god kvalitet mangler fordi kjøperne ikke kan observere kvaliteten. Ugunstig utvalg og moralsk risiko diskuteres. Her kunne eksempler innen banksektoren også ha vært brukt.

Kapittel 12 drøfter blant annet markedsøkonomiens begrensninger og er en smakebit på bind 3. Et poeng er på plass her. Kapitalisme kan organiseres på mange måter.² Det er ikke sikkert at det finnes et «optimalt» system. Er det norske systemet med fagforeninger og overordnet koordinering av lønnsforhandlinger eksempelvis bedre eller dårligere enn det amerikanske med desentral lønnsfastsettelse? Det er imidlertid mulig at noen systemkombinasjoner ikke er hensiktsmessige, for eksempel mange fagforeninger som ikke koordinerer lønnsforhandlingene.

2. MAKROØKONOMISKE EMNER

Bind 2 *Makroøkonomiske emner* er utgitt i 1997 og ferdiggjort tidlig på året. Det betyr at enkelte problemstillinger

ikke lenger virker så relevante. Enkelte svært aktuelle problemstillinger får derimot liten eller ingen omtale, for eksempel spekulative angrep, finanskriser og inflasjonsstyring. Utviklingen går fort i økonomibransjen! Boken er tradisjonelt oppbygget. Først enkle Keynes-modeller for en lukket økonomi. Deretter åpnes for utenrikshandel og pengemarkedet tilføyes. Det diskuteres stabiliseringspolitikk i en Mundell-Fleming-modell. Til sist tas en rekke andre problemstillinger opp: inflasjon, internasjonal handel og vekst. Samlet sett hadde jeg nok foretrukket mindre vekt på kortsiktig konjunkturregulering og mer vekt på emner som inflasjon og vekst.

Etter innledende begrepsinnføring i kapitlene 1 og 2, tar kapittel 3 fatt på aggregerte produktmarkeder (AD-AS-modellen), vel å merke uten formell utledning av verken tilbud eller etterspørsel. Om det er en god ide vet jeg ikke. Det gis noen intuitive forklaringer, men at for eksempel aggregert etterspørsel kan utledes fra IS-LM-modellen får leseren ikke vite. I avsnitt 3.3 om arbeidsmarkedet pusses gamle Marx av: den del av befolkningen som verken er sysselsatt eller arbeidsløs betegnes arbeidskraftsreserven. Avsnittet er imidlertid noe uryddig og diskusjonen av for eksempel naturlig arbeidsløshet og likevektsarbeidsløshet er uklar.

Kapittel 5 presenterer en enkel multiplikatormodell svarende til «Keynesian cross»-modellen. Ringstad velger ikke å illustrere modellen med et keynesiansk kryss, men derimot en figur med inntekt på x-aksen og prisnivået (som er konstant) på y-aksen. Ringstads graf bidrar, etter min mening, ikke til forståelse av modellen. Hva som bestemmer multiplikatorens størrelse diskuteres. Som vanlig i slike modeller er sparing en samfunnsskadelig aktivitet!

Kapittel 9 introduserer markeder for finansobjekter (kalt pengemarkeder i Ringstads terminologi). Egenskaper ved ulike typer finansobjekter diskuteres. I tabellen på side 148 forstår jeg ikke skillet mellom direkte og indirekte avkastning, i hvert fall ikke for boliger og produksjonsutstyr. Jeg hadde gjerne sett en utdyping (side 153) av de muligheter staten (i motsetning til sentralbanken) har for å påvirke pengemeng-

den. Hvilke instrumenter er det staten har til rådighet?

Ringstad når til IS-LM-modellen i kapittel 10. Jeg har alltid funnet IS-LM-modellen vanskelig å formidle. Renten i modellen er en lang obligasjonsrente, mens markedet for obligasjoner er «gjemt bort». Pengepolitikk består av markedsoperasjoner der myndighetene kjøper eller selger obligasjoner i bytte for likvide fordringer («penger»). I praksis ser man at myndighetene direkte styrer den korte renten (slik at pengemengden blir en endogen variabel.) Det betyr at vanlig pengepolitikk må «oversettes» før effekten kan analyseres i IS-LM-modellen.

Kapittel 13 handler om inflasjon: årsaker og konsekvenser. Ringstad tillegger monetaristene det synet at varetilbudet er helt uelastisk. Endringer i etterspørselen for eksempel som følge av større pengemengde påvirker dermed utelukkende prisnivået. De fleste monetaristene vil trolig mene at dette bare gjelder på lang sikt. Jeg hadde også gjerne sett en diskusjon av hva som bestemmer pengetilbudet (eller, mer generelt, pengepolitikken). Her kunne det trekkes på den moderne litteraturen om monetære politikkspill. Fotnoten på side 230 om hyperinflasjon er noe upresis. Cagan definerte et utbrudd av hyperinflasjon som seks måneder med inflasjon over 50 prosent. Min kalkulator gir for øvrig annerledes resultater enn Ringstads.

Økonomisk vekst er tema for kapittel 15. Ser en på økonomisk velferd på lengre sikt, har ineffesient allokering og konjunktursykler minimal betydning i forhold til om trendveksten er 2 eller 3 prosent. Diskusjonen om hva som bestemmer trendveksten er kortfattet. Avsnitt 15.2 reiser en problemstilling som jeg ikke før har sett diskutert, nemlig om økt produksjonskapasitet (økonomisk vekst) gir behov for kortsiktige stabiliseringspolitiske tiltak.

Kapittel 16 samler opp en rekke problemstillinger. Avsnitt 16.4 presenterer ulike antakelser om forventningsdan-

² Se for eksempel Richard Freeman (2000): «Single Peaked Vs. Diversified Capitalism: The Relation Between Economic Institutions and Outcomes», NBER Working Paper, nr. 7556.

nelsen, men er svært kortfattet. Personlig liker jeg ikke bruken av $E(X_{t+1})$ som generelt uttrykk for forventning. $E(\cdot)$ angir den matematiske forventningsoperatoren og bør derfor reserveres til rasjonelle forventninger. Avsnitt 16.5 handler om Phillipskrøller (praktfullt uttrykk!), dvs. sykliske bevegelser til den enkle Phillips-kurven. Avsnittet bruker en notasjon som avviker fra resten av bindet, er relativt vanskelig og faller noe utenfor resten av boken.

3. OFFENTLIG ØKONOMI OG ØKONOMISK POLITIKK

Bind 3 om offentlig økonomi og økonomisk politikk inneholder emner som i engelskspråklig litteratur gjemmer seg under betegnelser som «public finance» eller «public sector economics». Det betyr at fokus er på mikroøkonomiske argumenter for offentlig sektor, supplert med blant annet beslutningsteori.

Tema for bind 3 er litt uvant for innføringskurs. Det vanlige er at deler av temaet behandles i mikroøkonomi, mens resten gjemmes eller glemmes. Det betyr at studenter ofte etterlates med det inntrykket at den offentlige sektorens hovedoppgave er konjunkturregulering (som dekkes av kurs i makroøkonomi). Ringstads tilgang er forfriskende. Leseren får et godt inntrykk av den offentlige sektorens mange oppgaver, men også dens begrensninger.

Kapittel 2 diskuterer kriterier for effektiv ressursbruk og har mange likhetspunkter med kapittel 6 i bind 1. Kapittel 3 ser på teori om kollektive valg og aggregering av preferanser. Avsnitt 3.3 argumenterer for at byråkratiet eller politikerne kan utnytte deres informasjonsfordel til å fremlegge beregninger som viser at for eksempel offentlige anleggsprosjekter blir svært billige eller lønnsomme. Den siste tidens budsjettoverskridelser på flere offentlige prosjekter gir en mistanke om at slik «kalkylemanipulering» også kunne finne sted i Norge.

Kapittel 5 om markedssvikt drøfter blant annet såkalte «formyndergoder». Den rammende oversettelsen av det engelske uttrykket «merit goods» illustrerer hvor problematisk det er når de

som bestemmer vet hva som er godt for andre. Temaet utelates ofte i innføringsbøker, men det er naturligvis viktig her i Norge.

Kapittel 7 om nytte-kostnadsanalyse er velskrevet. Det blir klart for leseren at slike analyser må og kan gjøres ved større prosjekter, men også at de er forbundet med stor usikkerhet. Kapitlet slutter med en diskusjon av verdisetning av goder som det ikke eksisterer markeder for. Interessant!

Kapittel 9 tar for seg den kraftige («leviatanske») veksten til den offentlige sektoren som har funnet sted blant annet i Norge. En rekke faktorer som kan forklare veksten nevnes. En viktig forklaring er at etterspørselen etter servicetelser (helse, utdanning, sosial sikkerhet) har en høy inntektselastisitet. I Norge er store deler av denne produksjonen tradisjonelt plassert i offentlig sektor som derfor har økt i omfang. Det må huskes at den offentlige sektoren ikke bare har vært viltvoksende og med eksploderende utgifter. I USA der helse i stort utstrekning er privatfinansiert, er helseutgiftene langt høyere enn i Norge. Myndighetene i Norge har vært i stand til å holde utgiftene nede på tross av stor etterspørsel. En ser også at lønnen til grupper av offentlig ansatte holdes på et så lavt nivå at det er tilnærmet permanent arbeidskraftsmangel.

Kapittel 9 behandler også det aktuelle emnet privatisering. Et viktig poeng (som kanskje ikke kommer tydelig fram) er at en vellykket privatisering hyppig forutsetter at det kan skrives troverdige kontrakter som betinger på produktets kvalitet.³ Forsøk med private gamlehjem i Sverige har brakt dette fram i lyset. Kvaliteten av pleie og omsorg for de eldre falt, fordi kontraktene ikke stilte målbare krav på disse områdene. Militæret vil nok ikke kunne privatiseres ettersom en kontrakt med en privat bedrift om levering av forsvar ved invasjon, vil ha liten troverdighet.

SAMLET VURDERING

Ovenstående gjennomgang av Vidar Ringstads Samfunnsøkonomi burde ha overbevist leseren om at det her er tale om tre glimrende bøker. Det mest imponerende ved bøkene er deres spennvidde. Leseren blir tatt fra helt grunnleggende økonomi til relativt avanserte

problemstillinger. Teorier blir gjennomgått og straks anvendt til å analysere praktiske forhold. Studenter blir inspirert til på egen hånd å tenke over ulike problemstillinger. Hovedmålgruppen er trolig studenter ved Norges mange distriktshøgskoler. Med bøkens brede nedslagsfelt får studenter en glimrende innføring i de mange emneområder innen sosialøkonomi. Bøkene er også velegnede for økonomer som i sitt arbeid har bruk for et lettlest oppslagsverk.

Det er selvfølgelig småplukk som nedenstående anmelder kunne ønske seg annerledes. I tillegg til tidligere kommentarer, vil jeg peke på at det mangler en oversikt over hvordan bøkene kan leses. Kan man for eksempel lese bind 2 før bind 1? Hvilke kapitler kan man hoppe over uten at det gir problemer senere? En slik leseveiledning er nyttig, spesielt når serien er på 1200 sider.

Bind 1 plasserer deler av de matematiske utledningene i spesielle avsnitt kalt «matematisk presisering». Om det er en god ide å trekke matematikken ut av sin sammenheng, er en smakssak. Ligninger er ofte skrevet med tall i stedet for generelle symboler. Det forvirrer undertegnede, men er sikkert greit for andre. (For øvrig, hvorfor er variabelbetegnelser ikke i kursiv som vanlig?) Kurvene i en del figurer mangler titler.

Ringstad har opprettet en nettside (www.cappelen.no/caf/forfatter/ringstad/) der det skulle bli lagt inn oppdateringer og korreksjoner til bøkene. Mitt besøk på siden i begynnelsen av mai 2000 var en skuffelse. Det er mange flotte naturbilder, men lite annet av interesse. Ideen med en nettside er god, men...

Det finnes mange andre glimrende innføringsbøker innenfor sosialøkonomi, de fleste på engelsk. Spørsmålet er derfor hvordan Ringstads *Samfunnsøkonomi* står seg i konkurranse med for eksempel Hal Varians *Microeconomics. A modern approach*, eller Gregory Mankiw's *Macroeconomics*? (Ingen av disse bøkene er for øvrig funnet verdige til å komme på litteraturlis-

³ Se for eksempel Andrei Shleifer (1998): «State Versus Private Ownership», NBER Working Paper, nr. 6665.

ten.) Den største forskjellen mellom disse bøkene og *Samfunnsøkonomi* er at sistnevnte er på norsk og tar utgangspunkt i norske forhold. Det er på samme tid *Samfunnsøkonomis* største styrke og største svakhet.

På den ene siden virker det sikkert motiverende at emnekretser og eksempler nesten konsekvent relaterer seg til Norge. På den andre siden blir det veldig norsk. Det er få eksempler fra andre land og nesten ingen fra utviklingsland eller overgangslandene i Øst-Europa. Vinklingen blir litt snever på denne måten.

Et annet spørsmål er hvilket språk førsteårsstudenter skal lese samfunnsøkonomi på. Engelsk er *lingua franca* innenfor sosialøkonomi. Studenter som leser Vidar Ringstads bøker får ikke trening i å lese økonomi på engelsk, noe som kan bli et problem når de senere skal lese videregående litteratur innenfor spesialområder.

Disse betraktningene er ikke noen kritikk av Vidar Ringstad kjempeinnsats i forbindelse med *Samfunnsøkonomi*. De et innspill til overveielser som hver enkelt underviser må gjøre seg før hun setter sammen pensumlisten til årets nye studenter.

Karsten Stæhr,
Internasjonal avdeling,
Norges Bank

■ ■ ■

Tor Busch, Erik Johnsen og Jan Ole Vanebo:
ØKONOMISTYRING I DET OFFENTLIGE
2. utg., Tor Busch, Erik Johnsen, Jan Ole Vanebo og Tano Aschehoug, 1999

Boken «Økonomistyring i det offentlige» av Busch, Johnsen og Vanebo har i alt 10 kapitler. Etter et innledningskapittel med generelle betraktninger om ledelse og økonomistyring i offentlig sektor, presenteres den såkalte interesse-modellen som teoretisk beskrivelse av hva en organisasjon er og hvorfor den kan bestå over tid. I kapittel 3–6 tar forfatterne opp fire sentrale emner i

økonomistyring: ulike måter som ledelsen kan styre på, kostnadsteori, regnskapsteori og budsjettering. Deretter redegjøres det for mål- og resultatstyring, herunder virksomhetsplanlegging, og i kapittel 8 drøftes konkurranse og konkurranseutsetting som styringsverktøy. Bokens to siste kapitler handler om henholdsvis kapitalstyring og nytte/kostnadsanalyse.

Jeg synes at boken er godt skrevet. Med få unntak er det lett å forstå hva forfatterne mener å si. Jeg synes også at det er positivt at økonomistyring blir betraktet som del av en mer generell og overordnet ledelsesoppgave. I den grad man i offentlig virksomhet har andre mål enn (bare) de økonomiske, er det viktig at økonomistyring integreres i den daglige ledelsesaktiviteten og ikke utplasseres i et regnskaps- eller lønnskonto som lever sitt liv i det stille.

Når dette er sagt, må jeg også si at det kan reises enkelte innvendinger mot både helhet og detaljer i boken. Først og fremst lurte jeg på hvem boken egentlig retter seg mot. (Dette kunne det med fordel ha stått noe om i et forord, som boken ikke har.) Fremstillingen er ganske oversiktspreget, og må i grunn karakteriseres som en kortfattet orientering om sentrale problemstillinger i ledelse og økonomisk styring. Den som ikke kan noe om disse problemstillingene fra før, oppnår på ingen måte tilstrekkelig kompetanse ved å lese boken til selv å ta et lederansvar. Og den som allerede er kompetent til å være leder, vil neppe finne mye nytt og overraskende. Boken er heller ikke særlig problematiserende – forfatterne løfter i liten grad frem særskilte styringsproblemer i offentlig sektor for å analysere dem og finne gode løsninger.

Jeg synes særlig at sentrale emner som kostnadsanalyse og kapitalstyring er for summarisk behandlet. Kapittel 4 om kostnadsteori konsentrerer seg stort sett om definisjonene av elementære kostnadsbegreper, og selv om det også presenteres et par regneeksempler, er disse for enkle til at det kan skapes en dypere forståelse av hva kostnadsanalyse egentlig innebærer. For eksempel kunne forfatterne ha formidlet en større skepsis til fordeling av indirekte kostnader i henhold til fordelingsnøkler. Hvis en kostnad virkelig er indirekte i betydningen fullstendig felles for flere

produkttyper, kan den pr. definisjon ikke fordeles på en måte som alltid gir korrekte signaler om de reelle lønnsomhetsforhold. Ikke desto mindre kan det være mulig å dele opp den indirekte kostnaden slik at de enkelte delene kan henføres til bestemte deler av virksomheten. Men dette fordrer konkret informasjon om hva den indirekte kostnaden består av, noe de alminnelige, regnskapsmessige fordelingsnøkler ikke alltid reflekterer. I denne sammenheng kan det virke lite veiledende når konklusjonen bare er som på s. 117: «Vi må for[e]ta et valg ut fra hvilken beslutning som skal fattes, og vi må ha innsikt i de fordeler og ulemper som er knyttet til ethvert begrep.»

Av kapitalstyringsteknikker mener forfatterne at man kan velge mellom nåverdimetoden, internrentemetoden og pay-back-metoden. Dette er jeg ikke enig i, for de to sistnevnte metodene resulterer ikke alltid i gode investeringsbeslutninger. Pay-back-metoden kan kanskje til nød betraktes som en måte å forholde seg til usikkerhet på, men ellers er det vanskelig å forstå hvilken betydning det skulle ha at man «får igjen» et investeringsbeløp etter så og så lang tid. Hovedproblemet med internrentemetoden illustreres av et av bokens egne eksempler på s. 291, der to gjensidig utelukkende prosjekter rangeres ulikt etter henholdsvis nåverdi og internrente. Om dette sier forfatterne: «Vi ser at alternativ 1 har en høyere internrente enn alternativ 2. Ut fra en ren bedriftsøkonomisk vurdering er fremdeles alternativ 2 det beste. Men med knapphet på ressurser kan alternativ 1 være å foretrekke. Her må det legges en politisk vurdering til grunn.» Dette synes jeg ikke er klargjørende, særlig ikke når det på s. 276 er blitt påpekt at «[Internrente]metoden egner seg ikke når vi skal sammenligne flere prosjekter. Da bør vi bruke nåverdimetoden.» Jeg synes at man i undervisning og lærebøker bør understreke klart og tydelig at internrente- og pay-back-metoden ikke bør brukes til å velge ut investeringsprosjekter.

Nåverdimetoden, derimot, kan begrunnes godt i en imperfekt økonomi, og fungerer bedre desto mer effektive og fullstendige markedene er. Dessuten er det etter min oppfatning absolutt enklest å justere for risiko dersom en be-

nytter nåverdimetoden. På dette punkt er imidlertid bokens fremstilling noe uklar (s. 278): «Ved å sette en høyere kalkylerente eller kreve større internrente kan investor redusere egen risiko. Sannsynligheten for tap vil da reduseres.» Begge disse utsagnene kan være tvilsomme. Et risikopåslag i kalkylerenten betyr vel først og fremst at investor krever høyere forventet inntjening for å være villig til å investere risikabelt. Om risikoen reduseres på denne måten, må antagelig vurderes ved å undersøke hvilken risikoendring som prosjektet medfører i investors *totale* portefølje av investeringer. Videre er det ikke opplagt hva som menes med at tapssannsynligheten synker, hvis poenget er at investor aksepterer høyere varians mot å få høyere forventning. Det er heller ikke klart hvorfor investor burde være spesielt opptatt av eventuelle negative utfall for den usikre nettokontantstrømmen fra prosjektet, gitt at han allerede forholder seg til en risikojustert nåverdi av denne kontantstrømmen.

Det er ganske sikkert fruktbart å utvikle prinsipper for ledelse og økonomistyring i offentlig sektor ved å ta utgangspunkt i tilsvarende prinsipper og erfaringer fra privat virksomhet. Kapittel 5 om regnskapsteori og kapittel 6 om budsjettering kan sies å reflektere dette synet. Når det gjelder regnskapsteori, nøyer riktignok forfatterne seg med å gjengi hovedpunkter om det ordinære regnskapet for privat virksomhet. Kommuneregnskapet og økonomireglementet for staten nevnes også, men prinsippene som gjelder for private bedrifter blir i liten grad forsøkt overført til det offentlige regnskapet. Det samme kan forsåvidt sies om drøftelsen av budsjettering. Alminnelige prinsipper for budsjettering i privat sektor er imidlertid lettere å overføre direkte til offentlig virksomhet. Jeg synes derfor at kapittel 6 er bokens beste. Ikke minst på grunn av ressursknappheten, bevilgningsusikkerheten og de begrensede mulighetene for overføringer mellom kalenderår er det svært viktig å kunne budsjettere godt i offentlig virksomhet. Det er også gjennom budsjettprosessen at en kan definere fornuftige resultatansvarsområder for ledere på alle nivåer «nedover» i organisasjonen. Etter min mening kan det derfor være produktivt å la budsjette-

ringen være utgangspunktet for en videreutvikling av økonomistyringen i offentlig sektor.

I lys av dens behandling av sentrale emneområder som regnskap, budsjettering og kapitalstyring synes jeg at boken handler like mye om ledelse som om økonomistyring. Og den handler mer om ledelse og økonomistyring i sin alminnelighet enn om de styringsproblemer som er særegne for offentlig virksomhet. Likevel mener jeg at boken kan fungere bra som en innførende oversikt over viktige problemstillinger i faget økonomisk styring.

Morten Berg



Økonomisk Institut 2 lektorstillinger i økonomi

Stilling 1

- Der kræves videnskabelige kvalifikationer inden for økonomisk teori eller dennes anvendelser.
- Videnskabelige kvalifikationer i relation til det danske samfunds økonomiske struktur og politik tillægges særlig vægt.
- Til stillingen er der de første 3-5 år knyttet en specifik undervisningsforpligtigelse i relation til faget samfundsbeskrivelse ved Økonomistudiet. Der vil blive lagt vægt på ansøgerens potentielle til at varetage denne undervisning.

Stilling 2

- Der kræves videnskabelige kvalifikationer inden for økonomisk teori eller dennes anvendelser eller inden for statistik med et samfundsvidenskabeligt sigte.

Ansøgningsfrist for begge stillinger er tirsdag d. 6. juni 2000 kl. 12.00.

Stillingerne kan ikke ansøges på grundlag af dette opslag, som blot er et uddrag af det fulde opslag, der findes på internetadressen: <http://www.ku.dk/led/generel> – klik på ledige stillinger, hvortil der henvises. Opslaget kan også fås ved henvendelse til Edda Geil på tlf. +45 35323016 eller e-post edda.geil@econ.ku.dk.

KØBENHAVNS UNIVERSITET

Veiledning for bidragsytere

1. Sosialøkonomen trykker artikler om aktuelle økonomifaglige emner, både av teoretisk og empirisk art. Temaet bør være av interesse for en bred leserkrets. Bidrag må ha en fremstillingsform som gjør innholdet tilgjengelig for økonomer uten spesialkompetanse på feltet.
2. Manuskripter deles inn i kategoriene artikkel, aktuell kommentar, debatt og bokanmeldelse. Bidrag i førstnevnte kategori sendes normalt til en ekstern fagkonsulent, i tillegg til vanlig redaksjonell behandling.
3. Manuskriptet sendes i to eksemplarer til Sosialøkonomenes Forening, se adresser på tredje omslagsside. Det oppfordres til innsending av elektroniske manuskripter (fortrinnsvis i Word). Bidrag bør normalt ikke være lengre enn ca. 20 A4-sider, dobbel linjeavstand, 12 pkt. skrift. Debattinnlegg og bokanmeldelser bør normalt ikke være lengre enn 8 sider (samme format).
4. Artikler og aktuelle kommentarer skal ha en ingress på max. 100 ord. Inngressen bør oppsummere artikkelens problemstilling og hovedkonklusjon.
5. Matematiske formler bør brukes i minst mulig grad. Unngå store, detaljerte tabeller.
6. Referanser skal ha samme form som i Norsk Økonomisk Tidsskrift (kopi av NØTs veiledning kan fåes hos SFs sekretariat).

Forskningsstipend – pengepolitisk og finansiell forskning

Senter for pengepolitisk og finansiell forskning er opprettet av 9 private og offentlige institusjoner for å styrke forskningen omkring pengepolitikk, finansmarkeder og finansinstitusjoner. Senterets midler blir først og fremst brukt til å fremme doktorgradsutdanning på området. I september 2000 vil senteret tildele 1-2 stipend fortrinnsvis til doktorgradsstudier. Eventuelt kan stipend tildeles en søker som nylig har avlagt doktorgraden og som vil kvalifisere seg ytterligere gjennom forskning innenfor senterets fagområde. Stipend kan gis både til samfunnsøkonomisk og bedriftsøkonomisk forskning som gjelder pengepolitikk (herunder samspillet med finanspolitikken), finansmarkeder eller finansinstitusjoner. Tverrfaglige prosjekter med sterk tilknytning til økonomi kan også komme i betraktning. Det gjøres spesielt oppmerksom på muligheten til forskning om finansinstitusjoner, for eksempel om offentlig regulering av slik eller om styringssystemer og lignende.

Stipendiene kan ha en varighet på maksimalt fire år (maksimalt to år for post.doc.), og vil bli gitt på tilsvarende vilkår som stipend fra Norges Forskningsråd. Lønnen tilsvarer lønnstrinn 33 i statens regulativ. For post.doc. kan det gis noe

høyere lønn (opp til lønnstrinn 48). Det forutsettes en avtale med en vertsinstitusjon som tar arbeidsgiveransvaret. Doktorgradsstipend gis under forutsetning av at stipendiaten blir opptatt i vertsinstitusjonens doktorgradsprogram. Vertsinstitusjonen kan være utenlandsk. Senteret hjelper til med å få i stand de nødvendige avtalene.

Søknaden må inneholde en prosjektbeskrivelse på 3-6 sider og navnet på tre referansepersoner som kan kontaktes. Eventuelle skriftlige vitenskapelige arbeider vedlegges i tre eksemplarer.

**Søknaden sendes innen 1. september 2000 til
Senter for pengepolitisk og finansiell forskning,
Økonomisk institutt, Boks 1095 Blindern, 0317 Oslo.**

Nærmere opplysninger ved
arbeidsutvalget:

professor Asbjørn Rødseth, (UiO),
professor Steinar Ekern (NHH)
professor Arne Jon Isachsen (BI)

tlf. 22 85 51 33,
tlf. 55 95 92 79,
tlf. 67 57 07 93.



Statistisk sentralbyrå
Statistics Norway

Konsulentar/førstekonsulentar (kode 1212/1067)

I Statistisk sentralbyrå, Forskningsavdelinga er det ledige stillingar som konsulentar/førstekonsulentar (kode 1212/1067)

Arbeidsområda er forskning innanfor felte offentleg økonomi/skattar, makroøkonomi, likevektsmodellar, arbeidsmarknad, mikrosimulering, ressurs- og miljøøkonomi og mikroøkonometri.

Det krevst utdanning på hovudfagsnivå i økonomi, eventuelt i matematikk/statistikk/informatikk.

Stillingane opnar for gjennomføring av doktorgradsstudium på nærmare bestemte vilkår.

Kvinner vert oppfordra til å søkje.

Stillinga vert lønna i lønnssteg 33 – 49 etter kvalifikasjonar.

Nærmare opplysningar om stillingane kan ein få ved å vende seg til
forskingssjef Knut Moum, tlf. 22 86 48 20, e-post: knut.moum@ssb.no eller
forskingssjef Nils Martin Stølen, tlf. 22 86 48 25, e-post: nils.martin.stolen@ssb.no.

Skriftleg søknad sendast

Statistisk sentralbyrå, Administrasjonsavdelinga, Seksjon for personaladministrasjon,
Postboks 8131, Dep., 0033 Oslo. Merk søknaden FO 00/04.

Søknadsfrist 2. juni 2000.

Redaktører:

Lars-Erik Borge,
Kai Leitemo og Karine Nyborg

Produksjonskonsulent:

Inger Kurås

E-post:

inger.kuras@sosialokonomene.no

•

Utgitt av
Sosialøkonomenes
Forening
Leder: Bent Vale
Generalsekretær
Birgit Laudal

•

Besøksadresse:

Skippergt. 33
0154 OSLO

Postadresse:

Postboks 8872
Youngstorget
0028 OSLO

E-post:

sekretariatet@sosialokonomene.no

Telefon 22 41 32 90

Telefax 22 41 32 93

Postgiro: 0813 5167887

Bankgiro: 8380 08 72130

•

Utkommer med 9 nummer pr. år,
den 15. i hver måned
unntatt juni, juli og august.

Abonnement kr 570,-

Studentabonnement

kr 250,-

Enkeltnr. kr 80,- inkl. porto.

ANNONSEPRISER

(ekskl m v a):

1/1 side kr. 5 200,-

3/4 side kr. 4 700,-

1/2 side kr. 4 200,-

Byråprovisjon 10%

Frist for annonser:

Den 5. i hver måned.

Trykk: Grafisk Hus a/s, Bergen

Professor Wilhelm Keilhau's Minnefond

Fondet har vesentlig gitt støtte til dekning av trykkingsutgifter 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

Postboks 2596 Solli, 0203 Oslo.

Telefon 22 86 97 00



Takk!

Sosialøkonomens produksjonskonsulent *Inger Kurås*
slutter i sommer, etter 17 års lang og tro tjeneste.

Redaksjonen vil gjerne benytte anledningen til å takke
for utmerket innsats, og ønske lykke til videre!



Doktorgradsstipendiat – internasjonal økonomi

Norsk Utenrikspolitisk Institutt (NUPI) ble opprettet av Stortinget i 1959. Instituttet har helt siden opprettelsen hatt det doble formål å forske på og informere om internasjonale spørsmål av sentral betydning for norsk utenrikspolitikk og utenriksøkonomi.

Norsk Utenrikspolitisk Institutt utlyser stilling som stipendiat i instituttets seksjon for internasjonal økonomi, for å arbeide med doktorgrad innenfor seksjonens arbeidsfelt. Stillingen utlyses for fire år, med snarest mulig tiltredelse. Seksjonen arbeider med internasjonal økonomi og utviklingsøkonomi, herunder forskning om internasjonal og regional økonomisk integrasjon; teknologi, handel og næringsstruktur; globalisering, vekst og ulikhet; informasjons- og kommunikasjons-teknologi; handelspolitikk; investeringer og multinasjonale selskaper.

Stillingen vil være delfinansiert innenfor et forskningsprogram om globalisering og internasjonalisering av norsk næringsliv som NUPI gjennomfører i samarbeid med Bedriftsøkonomisk Institutt (BI) og Senter for Teknologi, Innovasjon og Kultur ved Universitetet i Oslo. I tillegg vil den som ansettes, i noe av perioden arbeide med andre eksternt finansierte prosjekter innenfor seksjonens arbeidsfelt. Det forutsettes derfor at kandidatens forskningsopplegg kan tilpasses dette. Det forutsettes videre at opptak ved norsk doktorgradsstudium eller tilsvarende utenlandsk studium kan avklares før ansettelse eller tidlig i ansettelsesperioden.

Lønn etter kvalifikasjoner. Kvinner oppfordres spesielt til å søke. Nærmere opplysninger ved seksjonsleder Arne Melchior, tlf. 22 05 65 20. Skriftlig søknad inkludert CV, vitnemål, attester og liste over publiserte forskningsarbeider sendes innen 13. juni 2000.

Norsk
Utenrikspolitisk
Institutt

Postboks 8159 Dep. N- 0033 Oslo
Tel: [+ 47] 22 05 65 00
Fax: [+ 47] 22 17 70 15
E-post: info@nupi.no
Internett: www.nupi.no