

THE JOURNAL
OF THE
ECONOMIC
SOCIETY
OF FINLAND

E K O N O M I S K A S A M F U N D E T S T I D S K R I F T

INNEHÅLL

BENNY JERN:

**KAN HISTORIEN ANVÄNDAS TILL
ATT HITTA VINNARNA BLAND
INTERNATIONELLA AKTIEFONDER?**

JAN SAARELA:

**SPRÅKGRUPPSSKILLNADER I
UTKOMSTSTÖDSTAGANDE**

KENNETH SNELLMAN:

**WHY DO MORE PROFITABLE FIRMS
PAY MORE?**

PAOLO ZAGAGLIA:

**AN INQUIRY INTO THE (MIS)MEASUREMENT
OF THE FISCAL STANCE IN THE EU**

VEM KONTROLLERAR VEM?

**FÖREDRAG VID EKONOMUTBILDNINGENS VID
ÅBO AKADEMI 75-ÅRS JUBILEUMSKONFERENS**

2

2 0 0 2

ÅRGÅNG 55 TREDJE SERIEN

FI-ISSN 0013-3183

EKONOMISKA SAMFUNDET I FINLAND (grundat 1894)

Samfundets syfte är att underhålla och vidga intresset för den ekonomiska vetenskapen samt arbeta för tillämpningen av denna vetenskap i det ekonomiska livet. Samfundet anordnar diskussioner och föredrag om aktuella ekonomiska ämnen med framträdande personer i näringslivet, den offentliga förvaltningen och den ekonomiska forskningen som inbjudna föredragshållare. Samfundet utger tidskriften Ekonomiska Samfundets Tidskrift. Medlemmar i Ekonomiska Samfundet får tidskriften som medlemsförmån. Ansökan om medlemskap riktas till skattmästaren.

Styrelse: forskningsdir. Rita Asplund (ordförande), vice verkst.dir. Filip Frankenhaeuser, vice verkst.dir. Martin Granholm (vice ordförande), vice verkst.dir. Carl-Johan Granvik, koncerndir., kansler Bertil Roslin, prof. Rune Stenbacka, enhetschef Kjell Peter Söderlund.

Sekreterare: ekon.dr. Ingalill Aspholm, Finansinspektionen, PB 159, 00101 Helsingfors.
Telefon: 09-183 5357. Telefax: 09-183 5214. E-post: ingalill.aspholm@bof.fi

Skattmästare: bankdir. Peter Pomoell, Nordea Bank-Senatstorget, 00020 Nordea. Telefon: 09-1654 3203. Telefax: 09-1654 2968.

EKONOMISKA SAMFUNDETS TIDSKRIFT (grundad 1913 och åter 1923)

Huvudredaktörer: professor Gunnar Rosenqvist (Svenska handelshögskolan), ED Ralf Eriksson (Åbo Akademi), ED Kenneth Snellman (Löntagarnas forskningsinstitut)

Ansvarig utgivare: professor Gunnar Rosenqvist

Associerade redaktörer: pol.lic. Max Arhipainen (Pellervo ekonomiska forskningsinstitut, PTT), docent Rita Asplund (Näringslivets forskningsinstitut, ETLA), professor HC Blomqvist (Svenska handelshögskolan), professor Markus Jäntti (Tammerfors Universitet), prof. Martin Lindell (Svenska handelshögskolan), prof. Rune Stenbacka (Svenska handelshögskolan) och professor Stefan Sundgren (Svenska handelshögskolan)

Redaktionssekreterare: pol.mag. Susanne Byman (Svenska handelshögskolan)

Artikelbidrag sänds i tre exemplar till någon av redaktörerna. Redaktionen adress:

Professor Gunnar Rosenqvist, Svenska handelshögskolan, Institutionen för finansiell ekonomi och ekonomisk statistik, PB 479, 00101 Helsingfors.

Telefon: 09-4313 3363. Telefax: 09-4313 3373. E-post: gunnar.rosenqvist@shh.fi.

ED Ralf Eriksson, Åbo Akademi, Institutionen för samhällsekonomi och statistik, Fänriksgatan 3 B, 20500 Åbo.

Telefon: 02-1265 4529. Telefax: 02-1265 4677. E-post: ralf.eriksson@abo.fi.

ED Kenneth Snellman, Löntagarnas forskningsinstitut, Långbrokajen 3 A, 00530 Helsingfors.

Telefon: 09-2535 7362. Telefax: 09-2535 7332. E-post: kenneth.snellman@labour.fi.

Manuskripten skall vara utformade i enlighet med Direktiv till skribenter i Ekonomiska Samfundets Tidskrift som publiceras på omslagets insida.

Recensionslitteratur sänds till redaktionssekreteraren, pol.mag. Susanne Byman, Svenska handelshögskolan, PB 479, 00101 Helsingfors.

Telefon: 09-4313 3215. Telefax: 09-4313 3404. E-post: susanne.byman@shh.fi.

Prenumeration: Prenumerationspris 2002 (3 nummer): 25 Euro. Prenumerationen kan göras genom alla tidningsombud och bokhandlar eller direkt genom redaktionssekreteraren, pol.mag. Susanne Byman, adress ovan. Prenumerationen är för ett kalenderår.

Lösnummer och äldre årgångar: Lösnummerpris: 10 Euro. Lösnummer och äldre årgångar erhålls av redaktionssekreteraren, pol.mag. Susanne Byman, adress ovan.

Adressändring: Anmälan om adressändring görs till skattmästaren, bankdir. Peter Pomoell, Nordea Bank-Senatstorget, 00020 Nordea.

Telefon: 09-1654 3203. Telefax: 09-1654 2968.

Annonser: Redaktionssekreteraren, pol.mag. Susanne Byman, adress ovan. Bakpärm 500 Euro, 1/1 sida 330 Euro, 1/2 sida 250 Euro.

Ekonomiska Samfundets Tidskrift utges tre gånger om året av Ekonomiska Samfundet i Finland.

THE JOURNAL OF THE ECONOMIC SOCIETY OF FINLAND (founded 1913 and again 1923)

Editors: Professor Gunnar Rosenqvist (Swedish School of Economics and Business Administration), Dr Ralf Eriksson (Åbo Akademi University) and Dr Kenneth Snellman (Labour Institute for Economic Research)

Editorial Secretary: Susanne Byman (Swedish School of Economics and Business Administration)

Articles should be sent to one of the editors:

Professor Gunnar Rosenqvist, Swedish School of Economics and Business Administration, PO Box 479, FIN-00101 Helsingfors, Finland.

Dr Ralf Eriksson, Åbo Akademi University, Fänriksgatan 3 B, FIN-20500 Åbo, Finland.

Dr Kenneth Snellman, Labour Institute for Economic Research, Långbrokajen 3 A, FIN-00530 Helsingfors, Finland.

Books for review should be sent to:

The Editorial Secretary, Susanne Byman, Swedish School of Economics and Business Administration, PO Box 479, FIN-00101 Helsingfors, Finland.

Subscription: Subscription Price 2002 (3 issues): 25 Euro. Orders may be sent to any subscription agent or bookseller or direct to the editorial secretary, Susanne Byman, address above. Subscriptions are supplied on a calendar year basis.

Single Issues and Back Issues: Single Issue Price: 10 Euro. Single issues including back issues are available from the editorial secretary, Susanne Byman, address above.

The Journal of the Economic Society of Finland is published three times a year by The Economic Society of Finland.

EKONOMISKA SAMFUNDETS TIDSKRIFT

THE JOURNAL OF
THE ECONOMIC SOCIETY OF FINLAND

2002 : 2

Huvudredaktörer: Professor *Gunmar Rosenqvist*
ED *Ralf Eriksson*
ED *Kenneth Snellman*

Associerade redaktörer: Pol.lic. *Max Arhippainen*
Docent *Rita Asplund*
Professor *H.C. Blomqvist*
Professor *Markus Jäntti*
Professor *Martin Lindell*
Professor *Rune Stenbacka*
Professor *Stefan Sundgren*

Redaktionssekreterare: Pol.mag. *Susanne Byman*

Editors: Professor *Gunmar Rosenqvist*
Dr *Ralf Eriksson*
Dr *Kenneth Snellman*

Editorial Secretary: *Susanne Byman*

INNEHÅLL 2002:2

LEDARE	75
--------------	----

ARTIKLAR

BENNY JERN: KAN HISTORIEN ANVÄNDAS TILL ATT HITTA VINNARNA BLAND INTERNATIONELLA AKTIEFONDER?	77
JAN SAARELA: SPRÅKGRUPPSSKILLNADER I UTKOMSTSTÖDSTAGANDE	89
KENNETH SNELLMAN: VARFÖR BETALAR MERA LÖNSAMMA FÖRETAG HÖGRE LÖNER?	99
PAOLO ZAGAGLIA: AN INQUIRY INTO THE (MIS)MEASUREMENT OF THE FISCAL STANCE IN THE EU	113

FÖREDRAG

VEM KONTROLLERAR VEM? FÖREDRAG VID EKONOMUTBILDNINGENS VID ÅBO AKADEMI 75-ÅRS JUBILEUMSKONFERENS

INLEDNING: HENRIK BÄCKSTRÖM	123
HÄLSNINGSTAL: GUSTAV BJÖRKSTRAND	125
KAPITALET OCH SAMHÄLLET: JOHN VIKSTRÖM	126
KAPITALET OCH FÖRETAGEN: CAJ-GUNNAR LINDSTRÖM	129
FOLKE LINDSTRÖM	134
KAPITALET OCH KULTUREN: PÅR STENBÄCK	137
LEIF HÖCKERSTEDT	140
FÖRETAG, INTRESSENER KONTRA MEDIA – VEM KONTROLLERAR VEM? MARIANNE CARLSSON	143
STAFFAN BRUUN	144
BERNDT HERTSBERG	146

LECTIO PRECURSORIA

JAN-ERIK KRUSBERG	149
CHRISTER LINDHOLM: ICKE AV DEVALVERINGAR ALLENA	153
MAGNUS CEDERLÖF: EKOLOGISK MODERNISERING OCH MARKNADSBASERADE STYRMEDEL	157

DEBATT

ROLAND GRANQVIST & HANS LIND: OM DEFINITION OCH MÄTNING AV SKATTERS DÖDVIKTSKOSTNAD	162
MICHAEL LUNDHOLM: SKATTERS DÖDVIKSKOSTNAD: REPLIK	166
CONTENTS IN BRIEF	169

RALF ERIKSSON*

EKONOMIE DOKTOR

GUNNAR ROSENQVIST**

PROFESSOR

KENNETH SNELLMAN***

EKONOMIE DOKTOR

EKONOMISK TIDSKRIFT PÅ SVENSKA I FINLAND

Ekonomiska Samfundets Tidskrift fyller – med ett visst, men litet, utrymme för tolkning – nittio år nästa år. Dessa många levnadsår är ett klart uttryck för att en ekonomisk tidskrift på svenska i Finland upplevts som behövlig. Men varför, vad förväntar man sig och vad kan man rimligtvis förvänta sig av en sådan tidskrift? Vilken är dess uppgift? Då ett redaktionsbyte förverkligas i och med detta nummer vill vi, den nya redaktionen, passa på att formulera vår uppfattning av tidskriftens och vårt uppdrag.

Det har upprepade gånger påpekats i motsvarande tidigare artiklar i denna tidskrift att till dess centrala uppgifter hör att främja en dialog mellan ”praktiker och representanter för den ekonomiska vetenskapen”. Det kan lätt konstateras att en sådan dialog inte uppträtt med särskilt hög frekvens. Till en del beror frånvaron säkert på sakförhållanden som Ekonomiska Samfundets Tidskrift inte kan rå för. Sådana är t.ex. specialiseringen och professionaliseringen både i arbetslivet och inom vetenskapen, som inneburit att få har tid och ork med en så pass allmänbildande sysselsättning som populärvetenskap och offentlig diskussion. Uppgiften har ändå inte förlorat i angelägenhet och vi tror att en del kan göras för att förbättra kommunikationen mellan praktiker och for-

skare. Till detta hör en satsning på att göra artiklarna mera lättlästa, dvs. populärvetenskapliga. Popularisering av vetenskap är en erkänt svår uppgift därför att det finns en klar motsättning mellan förenkling och ”vetenskapligt djup”. Men om t.ex. nationalekonomer inte förmår framställa sina rön på ett för ekonomiskt bevandrade praktiker begripligt sätt, måste man konstatera att vi befinner oss i en ganska prekär situation. Genom vilka kanaler kan då de ekonomiska beslutsfattarna ta del av de nya rönen? Inte minst för den ekonomiska politiken är en bred, öppen, saklig, analytisk debatt en nödvändighet. Diskussionen är inte ett ändamål i sig, utan ett medel att pröva argumenten, öppna nya infallsvinklar, skapa förståelse för alternativa synsätt och underbygga samförstånd.

Vi påstår inte att artiklarna i detta nummer till alla delar skulle motsvara de krav man kan ställa på lättförståelighet, men vi vill förbinda oss till att försöka stärka detta drag i framtiden.

Trots att Ekonomiska Samfundets Tidskrift kanske inte är en kulturtidskrift i egentlig mening, bör den i alla fall uppfattas som en del av den finlandssvenska kulturen i vid mening. I ett tvåspråkigt Finland bör det upprätthållas en ekonomisk kultur och debatt även på svenska. Också i det nordiska

* Institutionen för samhällsekonomi och statistik, Åbo Akademi, Åbo

** Institutionen för finansiell ekonomi och statistik, Svenska handelshögskolan, Helsingfors

*** Löntagarnas forskningsinstitut, Helsingfors

sammanhanget har EST en viktig funktion att fylla, som förmedlare av finländsk ekonomisk diskussion till det övriga Norden samt som forum för nordiska debattörer och nordiska infallsvinklar.

Det språkliga perspektivet innebär även en strävan att värna om det svenska språket i tidskriften, så gott det går för icke-språkvetare. Tyvärr har tidskriften inte resurser för en genomgående språkgranskning, varför vår goda intention på denna punkt inte får granskas enligt alltför stränga kriterier.

Såväl praktikern som teoretikern mår bra av att möta den andra parten, praktikern och beslutsfattaren av att, såsom Gösta Mickwitz konstaterar i jubileumsnumret 1984, tvingas öppet motivera sina ståndpunkter och utsetta sig för saklig kritik och forskaren av att kontrastera sitt analytiska tänkande mot praktikerns verklighetsuppfattning. I detta möte har dock ingen monopol på "vetenskaplig sanning", "det rätta vetenskapliga perspektivet" eller "sunt förnuft". Mångfald – vetenskaplig och praktisk sådan – är i regel berikande. Kravet på hållbart resonemang, analytisk skärpa samt klarhet i tanke och uttryck kan man dock inte pruta på.

För att en diskussion mellan forskare och praktiker skall kunna förekomma verkar det klart att frågeställningarna som diskuteras gärna får vara aktuella. Detta innebär givetvis att synpunkter på aktuella problem inom näringslivet och den ekonomiska politiken är välkomna. Aktualitet är dock mera än att kommentera de ekonomiska nyheterna. I djupare, kritisk mening handlar det också om att lyfta fram oupptäckta, bortglömda eller –gömda betydelsefulla frågor i dagsljuset. Även i denna funktion tror vi att både akademiker och praktiker har en uppgift att fylla.

Vi gör en relativt vid tolkning av att Ekonomiska Samfundets Tidskrift skall bidra till och utgöra ett forum för den ekonomisk-politiska diskussionen på svenska i Finland. Vi inkluderar i detta analys av allt från internationell ekonomi till individens beslutsfattande samt ett brett spektrum av ekono-

miska ämnesområden. En verklig ekonomisk-politisk diskussion måste därtill gå utöver det som står på beslutsfattarnas agenda och är opportunt. Ekonomisk politik handlar inte bara om att förverkliga det i någon mening effektiva utan även och inte minst om hur effektiviteten definieras och till vad den skall användas. Även fördelningsfrågor och frågor om t.ex. hållbar ekonomisk utveckling och miljöekonomi finns således på agendan. I detta nummers avdelning med föredrag från jubileumskonferensen vid Åbo Akademi ingår också exempel på långsiktigt viktiga frågor; bland annat om företagets ansvar i samhället.

Tor Eriksson varnar i jubileumsnumret 1994 för situationer "där det blir allt lättare för kvasieekonomister med god supplik och förmåga att starkt förenkla problemkomplex till slagord att ta över". Kring denna problematik planeras ett seminarium, med stöd av tidskriftens utgivare Ekonomiska Samfundet i Finland, samt ett därpå baserat temanummer i ekonomisk journalistik. Att samfundets verksamhet, som huvudsakligen utgörs av de regelbundna föredragstillfällena, och tidskriften fjärmats från varandra är antagligen oåterkalleligt. Vi menar dock att samfundet och tidskriften behöver varandra och vill gå in för fortsatt gott samarbete.

Vi vill tacka den gamla redaktionen för utfört värv. Dessutom vill vi uttrycka vår tacksamhet till de gamla och nya redaktörer vilka oförskräckt lovat bistå som associerade redaktörer. Till vår glädje fortsätter också Susanne Byman som redaktionssekreterare. Det ger redaktionsarbetet en nödvändig kontinuitet och stabilitet, vilket vi redan kunnat med tacksamhet notera.

Som den initierade läsaren märker står vår linjedragning inte i någon radikalare kontrast till våra föregångares, utan snarare befäster en stadgad linje, åtminstone vad principerna beträffar. Som varje redaktion vid en tidskrift av detta slag är vi beroende av er, våra läsares, aktiva medverkan.

KAN HISTORIEN ANVÄNDAS TILL ATT HITTA VINNARNA BLAND INTERNATIONELLA AKTIEFONDER?

Argumenten för sparande i aktiefonder framom direkta aktieinvesteringar är många. Aktiefonder gör det möjligt även för mindre investerare att till en acceptabel kostnad uppnå en rimlig diversifiering såväl mellan olika regioner som mellan olika branscher. I flertalet länder (såsom exempelvis i Sverige) är dessutom det allmänna pensionssparandet direkt kopplat till placeringsfonder, varför fondsparandet för stora befolkningsgrupper sker mer eller mindre automatiskt. Ett argument som utöver de ovan nämnda ofta åberopas som stöd för fondsparandet, är de professionella kunskaper i aktieanalys och portföljförvaltning som fondförvaltarna antas besitta. Idén om att professionellt förvaltade aktiefonder borde erhålla en avkastning som överstiger en normal ersättning för den påtagna risken, strider emellertid mot Famas (1976) ofta citerade hypotes om effektiva kapitalmarknader. Enligt denna hypotes borde aktiekurserna vid varje tid-

När man som fondsparare väljer vilka fonder man skall investera i tittar man oftast på hur fonderna har avkastat tidigare. Man utgår då ifrån att fonder som lyckats väl historiskt sett tenderar att upprepa sina framgångar även framledes. Denna studie, som undersökt internationella aktiefonder tillgängliga på den svenska marknaden, ger stöd åt denna uppfattning förutsatt att man begränsar sig till att jämföra ettåriga tidsperioder. Sett över längre perioder föreligger däremot inget positivt samband mellan historiska och framtida avkastningar.

punkt reflektera all offentligt tillgänglig information, något som omöjliggör bestående överstora avkastningar (såvida förvaltarna inte har tillgång till icke offentlig information).

Den akademiska litteraturen kring aktiefonder och deras förvaltning är mycket omfattande. Den övergripande uppfattningen tycks emellertid vara att aktivt förvaltade fonder som grupp inte lyckats överträffa sina jämförelseindex. Gruber (1996) rapporterar exempelvis att aktivt förvaltade amerikanska aktiefonder under perioden 1985–94 årligen avkastade 0,6 % mindre än de relevanta jämförelseindexen. De amerikanska aktiefondernas relativt låga avkastningar tycks emellertid snarare vara relaterade till förvaltningskostnader än till undermåliga aktieval (se Grinblatt och Titman, 1989 och 1993, Carhart, 1997 samt Wermers, 2000). Även de nordiska fondmarknaderna har varit föremål för akademiska undersökningar. Dahlqvist

* Institutionen för finansiell ekonomi och ekonomisk statistik, Svenska handelshögskolan, Vasa

och Söderlind (1999) påvisade förekomsten av överstora avkastningar på den svenska fondmarknaden, medan Liljebloom och Löflund (2000) fann att finländska fonder i allmänhet inte lyckades överträffa jämförelseindex.

Även om fondmarknaden som helhet inte lyckats bättre än index, är det fortfarande tänkbart att enskilda fonder eller fondkategorier systematiskt avkastar mera än vad som vore en normal kompensation för den påtagna risken. Vanligen förknippas historiskt sett höga avkastningar med kompetent förvaltning och därmed goda resultat även framledes. Empiriskt stöd för ett dylikt positivt samband mellan historiska och framtida avkastningar har också presenterats i ett flertal undersökningar, varav de flesta baserar sig på amerikanskt data. Det normala förfaringssättet har varit att enligt ett rullande schema jämföra fondernas prestationer under en evalueringsperiod med resultatet under en därpå följande (normalt lika lång) testperiod. Grinblatt och Titman (1992) samt Goetzmann och Ibbotson (1994) använde sig av standardiserade prestationsmått och fann med hjälp av regressionsanalys att amerikanska aktiefonders prestationer under evalueringsperioderna till en viss del kunde förklara deras prestationer under testperioderna.

Goetzmann och Ibbotson (1994) bekräftade sina resultat genom att komplettera med en mera indirekt testmetod, som baserades på fondernas inbördes rangordning under evaluerings- och testperioderna. I Brown och Goetzmann (1995) samt Malkiel (1996) tillämpades samma metod även på internationella aktiefonder. Bägge dessa undersökningar fann att fonder som rankades högt under evalueringsperioderna i en relativt hög utsträckning kunde försvara sina positioner under testperioderna. Elton et al. (1996), Carhart (1997) samt Sandvall (2001) angriper frågeställningen genom att dela upp fonderna i vinnar- och förlorarportföljer och därefter jämföra de olika portföljernas avkastningar. Även dessa rapporter ger ett

visst stöd åt uppfattningen att tidigare prestationer kan användas till att förutspå framtida avkastningar. Resultaten i en del undersökningar tyder emellertid på att sambandet främst gäller de sämst presterande fonderna (se Shukla och Trzcinka, 1994 samt Carhart, 1997). Förlorarfonder tenderar alltså att i hög utsträckning avkasta svagt under flera på varandra följande perioder.

Även om de individuella fondförvaltarnas ansvar betonas kraftigt i t.ex. amerikansk massmedia, är det naturligt att se på fondförvaltning också i ett större organisatoriskt sammanhang. Huruvida vissa fondbolag systematiskt lyckas bättre än sina konkurrenter är en fråga som emellertid inte undersökts i någon större utsträckning. Shukla och Trzcinka (1994) jämförde ett antal internationella fondbolags genomsnittliga fondranking under två på varandra följande fyraårsperioder och fann ett negativt samband. Sandvall (2001) däremot kunde påvisa ett motsvarande positivt samband på den finländska fondmarknaden. Sandvall använde sig av betydligt kortare (sex månaders) perioder.

Denna artikel kompletterar den ovan redogjorda forskningstraditionen genom att fokusera på aktiefonder tillgängliga för den svenska allmänheten. Målsättningen har varit att utröna huruvida historiska resultat på såväl fond- som fondbolagsnivå kan utnyttjas till att hitta framtida vinnare. Forskningsmetoden bygger på regressionsanalyser av sambandet mellan överstora avkastningar under evaluerings- och testperioder av varierande längd. För att undersöka huruvida styrkan i sambandet mellan historiska och framtida prestationer står i relation till vilken marknad fonderna agerar på har materialet delats in i fem geografiska kategorier. Dessutom har även småbolags- och storbolagsfonder separerats från varandra. Tidsmässigt täcker undersökningen perioden 1992–2001.

Resultaten tyder på ett klart positivt samband mellan fondernas överstora avkastningar under två efterföljande perioder för den kortaste periodlängden (ettåriga perioder). Detta samband gäller såväl på fond- som på

fondbolagsnivå. Speciellt starkt är sambandet för asiatiska, nordamerikanska och globala fonder. När periodernas längd ökas till två år försvagas sambandet markant för alla geografiska kategorier utom den asiatiska. För treåriga perioder existerar inget signifikant positivt samband för någon kategori. Slutsatsen är således att det lönar sig att undersöka hur fonder presterat historiskt innan man väljer var man skall placera sina sparmedel, men att det knappast lönar sig att titta längre än ett år tillbaka i tiden.

I nästa avsnitt ges en närmare presentation av undersökningens datamaterial. Där efter följer en mera detaljerad beskrivning av undersökningsmetoden. De empiriska resultaten presenteras i separata avsnitt för fond- och fondbolagsnivåerna. En mera allmän diskussion avslutar artikeln.

DATA

Denna undersökning är baserad på sammanlagt 45 fondbolags utbud av internationella aktiefonder saluförda på den svenska marknaden under tidsperioden 1992–2001. Det totala antalet undersökta fonder uppgår till 290¹. Emedan de flesta fonder introducerats efter år 1992 är samplet betydligt mindre från den äldre delen av undersökningsperioden än under de senare åren. Likaså ökade det genomsnittliga antalet fonder per bolag från 3,6 år 1992 till 6,4 år år 2001 (se *Tabell 1*). Samtliga fonder faller under en av följande fem geografiska kategorier: Nordamerika, Europa, Asien (exklusive Japan), Japan och Global. Således ingår inte exempelvis latinamerikanska eller östeuropeiska fonder. Nationella fonder utöver Japan- och USA-fonder har inte heller inkluderats (rena USA-fonder har sammanförts med övriga nordamerikanska fonder). Slutligen har även branschfonder utelämnats. Anledningen till att dessa kategorier exkluderats är att fondutbudet inom dem är relativt litet och att statistiskt välgrundade slutsatser därför är svåra att dra. Visserligen finns numera ett stort

antal IT- och telekomfonder på marknaden, men de flesta fonder är unga varför urvalet tidsmässigt ändå är för begränsat.

Utöver den geografiska indelningen har även en uppdelning i två grupper enligt företagens storlek genomförts. Fonder inriktade på små eller medelstora företag har således separerats från fonder inriktade på stora företag. Ur *Tabell 1* framgår hur fondsamplet fördelas mellan de olika kategorierna.

Tabell 1. Fondsamplers kategorifördelning.

	1992	2001
Totala antalet fonder	72	290
Antalet fondbolag	20	45
Fonder per fondbolag i genomsnitt	3,6	6,4
Nordamerika fonder	16	55
Europafonder	16	98
Asien ex. Japan fonder	14	35
Japanfonder	11	42
Globala fonder	15	60
Småbolagsfonder *	12	60
Storbolagsfonder **	60	230

* Små- och medelstora bolag enligt Morningstar Swedens klassificering.
 ** Storbolag enligt Morningstar Swedens klassificering.

Datamaterialet består av månadsavkastningar (inklusive utdelningar) på de undersökta fonderna. Fondernas tecknings- och inlösenavgifter har inte beaktats. Dessa kan påverka nettoavkastningen kraftigt för investerare som ofta byter fonder och kan därför i praktiken inte bortses ifrån. I *Tabell 2* presenteras statistik över genomsnittliga årsavkastningar inom kategorierna. Nordamerikafonder avkastade mest under perioden såväl bland småbolags- som storbolagsfonderna. Japanfonderna erhöll den sämsta genomsnittsavkastningen. Småbolagsfonder avkastade bättre än storbolagsfonder i alla geografiska kategorier utom i Asien exklusive Japan. De mest extrema årsavkastningarna hittas bland japanska småbolagsfonder där FF-Fleming Japanese Smaller Companies Fund avkastade +379,1 % år 1999 för att året därpå förlora 61,8 %.

Vid estimeringen av fondernas överstora avkastningar har fondavkastningarna regresserats mot Morgan Stanleys index för

¹ Fondbolagen presenteras i Appendix 1.

Tabell 2. Statistik på fondernas årsavkastningar.

		N-Amer.	Europa	Asien	Japan	Globala	Alla
Storbolag	Medeltal	19,9 %	18,2 %	18,0 %	8,4 %	16,1 %	16,0 %
	Min	-43,9 %	-33,8 %	-41,7 %	-47,2 %	-24,7 %	-47,2 %
	Max	96,1 %	67,6 %	133,0 %	217,6 %	83,7 %	217,6 %
	St. avv.	20,0 %	21,9 %	48,3 %	38,5 %	20,2 %	23,6 %
Småbolag	Medel	25,8 %	19,6 %	17,0 %	13,3 %*	17,9 %	20,8 %
	Min	-19,2 %	-43,6 %	-48,1 %	-61,8 %*	-23,4 %	-61,8 %
	Max	129,3 %	147,7 %	194,5 %	379,1 %*	140,6 %	379,1 %
	St. avv.	24,4 %	24,7 %	50,5 %	74,8 %*	27,0 %	32,0 %
Alla	Medel	21,6 %	18,5 %	17,7 %	7,4 %	16,3 %	16,9 %
	St. avv.	20,2 %	22,1 %	48,9 %	42,1 %	20,5 %	25,0 %

Min- och maxvärden är baserade på individuella fond-år.
*Avser åren 1994–2001.

motsvarande kategori (MSCI World Index, MSCI North America, MSCI Europe, MSCI Asia Pacific ex. Japan samt MSCI Japan). Räntan på tremånaders svenska statsskuldväxlar har utnyttjats som riskfri ränta i regressionsanalyserna.

UNDERSÖKNINGSMETOD

Det normala förfaringsättet när man vill undersöka huruvida goda respektive svaga förvaltarprestationer håller i sig är att jämföra resultaten mellan två lika långa på varandra följande tidsperioder. Längden på de bägge perioderna (evaluerings- och testperioden) brukar variera från sex månader och upp till fyra år. Eftersom de flesta fondförvaltare har en relativt lång placeringshorisont för sina innehav, kan det vara ganska svårt att bedöma deras prestationer över en tidsrymd kortare än sex månader. Allför långa evaluerings- och testperioder är av begränsat intresse bl.a. för att fondförvaltare byts ut med jämna mellanrum, något som minskar evalueringsperiodernas prognosvärde. I denna undersökning har ett-, två-, och treåriga perioder utnyttjats. Genom att variera periodlängderna erhålls tilläggsinformation som kan vara av intresse för fondsparare som använder historiska resultat som vägledning, men som

är osäkra på hur långt tillbaka i tiden man bör gå vid bedömningen av förvaltarnas prestationer.

Undersökningsförfarandet inleds med att avkastningsserierna delas in i ett-, två- eller treåriga subperioder baserade på kalenderår². Därefter har abnormala avkastningar beräknats för varje fond och subperiod med hjälp av regressionsanalyser baserade på Jensens modell (Jensen, 1968):

$$(1) \quad R_{i,t} - R_{f,t} = \alpha_i + \beta_i (R_{m,t} - R_{f,t}) + \varepsilon_{i,t}$$

där $R_{i,t}$ står för fond i :s avkastning månad t , $R_{f,t}$ för den aktuella tremånaders statsskuldväxelräntan och $R_{m,t}$ för avkastningen på fondens jämförelseindex samma månad. Interceptet α_i är fondens överstora avkastning under den undersökta subperioden (ett signifikant positivt värde på α_i innebär att fondens förvaltare lyckats överträffa marknaden), lutningskoefficienten β_i fondens känslighet för jämförelseindexets avkastning och $\varepsilon_{i,t}$ regressionens slumpterm.

Som jämförelseindex har fyra lokala och ett globalt aktieindex använts. Möjligheten att använda speciella småbolagsindex har inte utnyttjats emedan flertalet fonder under undersökningsperioden har växlat tyngdpunkt mellan mindre och större bolag. Även

² Eftersom överlappande tidsperioder inte är tillåtna har den tioåriga undersökningsperiodens första år (1992) utelämnats då treåriga subperioder undersökts.

om flertalet fonder har en uttalad inriktning på småbolag, har även många så kallade tillväxt- och värdefonder tidvis varit tungt viktade i småbolag. Av praktiska orsaker har därför alla fonder i en viss geografisk kategori bedömts mot samma jämförelseindex.

Sambandet mellan överstora avkastningar under två på varandra följande subperioder (benämnda evaluerings- och testperiod) har undersökts med hjälp av följande regressionsmodell:

$$(2) \quad \alpha_{2,i,k} = a + PP\alpha_{1,i,k} + e_{i,k}$$

där $\alpha_{2,i,k}$ är fond i :s alfa för testperiod k , PP ("Performance Persistency") ett mått på i hur hög utsträckning starka respektive svaga förvaltarprestationer fortlever, $\alpha_{1,i,k}$ fond i :s alfa för evalueringsperiod k och $e_{i,k}$ slump termen. Ett signifikant positivt värde på PP innebär att fondförvaltare som lyckats väl under en viss tidsperiod i genomsnitt lyckas bättre än sina mindre lyckosamma konkurrenter även under den därpåföljande perioden. Ett signifikant negativt värde skulle å andra sidan innebära att relativt sett goda resultat tenderar att följas av sämre sådana och vice versa. Bägge fall innebär att fondavkastningar (åtminstone i relation till avkastningarna på jämförelseindex) är prognosticerbara.

Ekvation (2) estimeras enligt ett rullande schema så att en viss testperiod blir estimate-ringsperiod i nästa periodpar. För varje fond som handlats under hela undersökningsperioden (1992–2001) erhålls därmed nio ett-åriga periodpar, fyra tvååriga periodpar och två treåriga periodpar. Den "fondvisa" delen av undersökningen genomförs dels på hela datamaterialet, dels separat för de fem geografiska kategorierna och dels separat för små- och storbolagsfonder.

För att undersöka om vissa fondbolag besitter kvalitéer som är bestående över tiden så har Ekvation (2) även estimerats på fondbolagsnivå. I likhet med Shukla och Trzcinka (1994) har för varje fondbolag kalkylerats aritmetiska genomsnitt av dess fonders över-

stora avkastningar enligt Ekvation (1). Dessa "fondbolagsalfor" har därefter ersatt "fondalfor-na" i Ekvation (2). Undersökningen på fondbolagsnivå har även den genomförts med såväl ett- som två- och treåriga test- och evalueringsperioder samt separat för små- och storbolagsfonder. Däremot har inga separata regressioner för de geografiska kategorierna utförts emedan materialet då hade blivit för tunt för att tillåta statistiskt pålitliga slutsatser.

RESULTAT – INDIVIDUELLA FONDER

Ur *Tabell 3* framgår antalet observationer, korrigerade R^2 värden, genomsnittliga parameterestimat samt t -värden sedan Ekvation (1) estimerats på datamaterialet. Tabellens värden avser medeltal för fonder och periodpar inom de olika geografi- och storlekskategorierna samt separat för de olika periodlängderna. Alfa-värdet är ett mått på fondernas överstora avkastning, d.v.s. den del av avkastningen som inte utgör en normal ersättning för den påtagna risken. Beta-värdena, som anger fondernas känslighet för marknadens rörelser, ligger i allmänhet nära ett, vilket innebär att fonderna på ett ungefär följer marknadens svängningar enligt ett 1:1 förhållande.

Som framgår ur tabellen ligger de genomsnittliga alfa-värdena i allmänhet relativt nära noll, vilket innebär att de undersökta fonderna presterat ungefär i paritet med sina jämförelseindex. Medan Asienfonderna (exklusive Japan) och Japanfonderna uppvisar svagt positiva alfa-värden, tycks fonderna inom de övriga geografiska kategorierna i medeltal ha lyckats något sämre än marknaden som helhet. En specialgranskning av småbolagsfonderna tyder på att dessa överlag lyckats bättre än fonder inriktade på de största företagen. Detta är speciellt tydligt bland Nordamerika- och Japanfonder. Endast då det gäller Asien (exklusive Japan) avkastade småbolagsfonderna något sämre än de övriga fonderna. En tänkbar förklaring till att småbolagsfonder lyckats väl är att mindre företag

Tabell 3. Abnormala avkastningar.

	N-Amer.	Europa	Asien	Japan	Globala
Panel A: Ettåriga periodlängder					
Antal	308	502	254	243	354
Justerat R ²	0,2536	0,4501	0,5553	0,1911	0,2283
Intercept	-0,0160 (-0,2331)	-0,0054 (-0,2251)	0,0350 (2,1337)	0,0270 (1,3356)	-0,0110 (-0,2460)
Lutningskoeff.	0,8547 (3,5682)	0,9654 (4,5964)	0,7823 (1,5908)	1,0250 (4,0500)	0,8865 (1,9560)
Panel B: Tvååriga periodlängder					
Antal	158	185	116	123	148
Justerat R ²	0,2755	0,4850	0,6000	0,2041	0,2987
Intercept	-0,0255 (-0,1858)	-0,0166 (-0,0321)	0,0278 (1,6522)	0,0310 (0,9546)	-0,0477 (-0,2780)
Lutningskoeff.	0,8462 (2,689)	0,9256 (3,204)	0,7804 (1,6822)	1,0045 (3,6852)	0,8452 (1,4598)
Panel C: Treåriga periodlängder					
Antal	79	92	60	65	75
Justerat R ²	0,2863	0,5577	0,6244	0,2268	0,3302
Intercept	-0,0335 (-0,0956)	-0,0202 (-0,0251)	0,0310 (1,5866)	0,0480 (1,4890)	-0,0550 (-0,3671)
Lutningskoeff.	0,7851 (1,9852)	0,8379 (1,459)	0,8265 (1,205)	0,9452 (2,9949)	0,8666 (1,2382)
Tabellen är baserad på genomsnittliga värden erhållna enligt Ekvation (1). Genomsnittliga t-värden inom parentes.					

inte är så genomanalyserade som de större företagen och att skickliga fondförvaltare därmed har lättare att identifiera underpris-satta aktier bland dessa mindre företag. Banz (1981) presenterade bevis för att småbolags-aktier systematiskt avkastar mera än aktierna i större bolag även sedan risken beaktats, men den efterföljande forskningen har inte entydigt bekräftat hans slutsats³.

Huruvida de ur *Ekvation 1* erhållna överstora avkastningarna är bestående har undersökts med hjälp av *Ekvation 2*. Antalet observationer, förklaringsgrader (R^2), lutningskoefficienter (PP) samt lutningskoefficienternas t-värden från regressioner på de olika subsamplerna presenteras i *Tabell 4*. Så som ofta är fallet med empiriska undersökningar av finansiella data är förklaringsgraderna överlag låga, vilket i detta fall inne-

bär att förvaltarnas historiska prestationer endast i en begränsad utsträckning kan förklara kommande resultat.

Sett över alla geografiska och storleksmässiga kategorier är emellertid lutningskoefficienten signifikant positiv när evaluerings- och testperioderna begränsats till ett år. Detta resultat indikerar således att det vid val av placeringsfond lönar sig att undersöka vilka fonder som avkastat mera än sina jämförelseindex det senaste året. Eftersom även testperioderna omfattar ett år bör man emellertid omevaluera sina val med ett års mellanrum för att förvissa sig om att de valda fonderna faktiskt levt upp till förväntningarna. Då periodlängden förlängs till två år ersätts nämligen det positiva sambandet mellan evaluerings- och testperiodernas överstora avkastningar med ett negativt sådant.

3 Fama och French (1996) argumenterar att småföretagseffekten beror på att mindre bolags aktier är utsatta för riskfaktorer som inte fångas upp av det traditionella riskmättet Beta.

Tabell 4. Sambandet mellan evaluerings- och testperiodernas abnormala avkastningar för enskilda fonder.

	Antal	Justerat R ²	Lutningskoeff.	t-värde
Panel A: Ettåriga periodlängder				
Alla fonder	1449	0,0065	0,0829	(3,2400)**
N-Amerika	301	0,0145	0,1313	(2,3282)*
Europa	404	0,0009	0,0519	(1,1589)
Asien	217	0,0238	0,1591	(2,503)*
Japan	233	0,0014	0,0745	(1,1518)
Globala	294	0,0175	0,1290	(2,4913)*
Småbolag ^a	303	0,0046	0,0874	(1,5509)
Storbolag ^b	1146	0,0025	0,0555	(1,9533)
Panel B: Tvååriga periodlängder				
Alla fonder	517	0,0117	-0,1248	(-2,6653)**
N-Amerika	111	0,0788	-0,3750	(-3,2262)
Europa	129	-0,0079	0,0022	(0,0201)
Asien	84	0,0500	0,2237	(2,3174)*
Japan	87	0,0391	-0,2225	(-2,1202)*
Globala	106	-0,0096	0,0059	(0,0655)
Småbolag ^a	106	0,0016	-0,1170	(-1,9767)
Storbolag ^b	411	0,0101	-0,1119	(-2,2727)*
Panel C: Treåriga periodlängder				
Alla fonder	222	0,0678	-0,3410	(-4,1325)**
N-Amerika	48	0,3921	-0,8868	(-5,5958)
Europa	54	0,1077	-0,4345	(-2,7202)**
Asien	37	-0,0282	-0,0200	(-0,1072)
Japan	38	-0,0215	0,1261	(0,4705)
Globala	45	0,0094	0,1540	(1,1898)
Småbolag ^a	42	0,1112	-0,5679	(-2,4755)*
Storbolag ^b	180	0,0035	-0,1126	(-1,2743)

Denna tabell är baserad på resultat erhållna sedan Ekvation (2) estimerats över individuella fonder.
^a Små- och medelstora bolag enligt Morningstar Swedens klassificering.
^b Storbolag enligt Morningstar Swedens klassificering.
*och **indikerar signifikans på 5 resp. 1 %-nivån.

Detta negativa samband accentueras ytterligare när periodlängderna sätts till tre år. Det positiva sambandet för den kortaste periodlängden är i linje med tidigare presenterad forskning kring hur relativt sett starka och svaga förvaltarprestationer fortlever på kort sikt (det s.k. "hot hands"-fenomenet). Liknande resultat hittas i bl.a. Hendricks et al. (1993), Brown och Goetzmann (1995) och Carhart (1997). Dock har positiva samband även på längre sikt dokumenterats i t.ex. Elton et al. (1996) och Gruber (1996). Phelps

och Detzel (1997) och Daniel et al. (1997) finner däremot inga bevis för ett samband mellan förvaltarnas prestationer under på varandra följande tidsperioder.

Om man undersöker de olika geografiska kategorierna var för sig kan en del intressanta upptäckter göras. Den generella slutsatsen att ettåriga prestationer "lever vidare" ytterligare ett år gäller för alla individuella kategorier, även om sambandet är svagare i Europa och Japan än på de övriga marknaderna. Intressant att notera är att sambandet

Tabell 5. Sambandet mellan evaluerings- och testperiodernas abnormala avkastningar för fondbolag.

	Antal	Justerat R ²	Lutningskoeff.	t-värde
Panel A: Ettåriga periodlängder				
Alla fonder	284	0,0014	0,0741	(1,1807)
Småbolag ^a	132	-0,0044	0,0668	(0,6482)
Storbolag ^b	265	-0,0020	0,0439	(0,6851)
Panel B: Tvååriga periodlängder				
Alla fonder	110	-0,0083	0,0364	(0,3239)
Småbolag ^a	49	0,0187	0,2290	(1,3834)
Storbolag ^b	100	-0,0081	-0,0603	(-0,4545)
Panel C: Treåriga periodlängder				
Alla fonder	50	0,1888	-0,7458	(-3,5218)**
Småbolag ^a	22	0,2969	-0,8338	(-3,1415)**
Storbolag ^b	47	-0,0222	-0,0019	(-0,0108)

Denna tabell är baserad på resultat erhållna sedan Ekvation (2) estimerats på fondbolagens genomsnittliga abnormala fondavkastningar enligt Ekvation (1).

^a Små- och medelstora bolag enligt Morningstar Swedens klassificering.
^b Storbolag enligt Morningstar Swedens klassificering.
*och **indikerar signifikans på 5 resp. 1 %-nivån.

för Asiens del fortfarande är signifikant när perioderna förlängs till två år. Detta resultat kan eventuellt sättas i samband med det faktum att en del av de asiatiska aktiemarknaderna är relativt unga och därför inte lika genomanalyserade som äldre marknader. Skickliga fondförvaltare kan därmed tänkas behålla sina kunskapsförsprång en relativt lång tid. Det negativa sambandet mellan evaluerings- och testperiodernas resultat i fallet med de längre treåriga perioderna tycks vara ett nordamerikanskt och europeiskt fenomen. De andra marknaderna uppvisar inga signifikanta vare sig positiva eller negativa samband på så lång sikt.

RESULTAT – FONDBOLAG

Huruvida vissa fondbolag, och inte endast förvaltare av enskilda fonder, kan uppvisa en bestående förmåga att överträffa (eller prestera sämre än) marknaden som helhet, är något som inte undersökts i någon större utsträckning. Shukla och Trzcinka (1994) gjorde en undersökning med relativt långa (fyraåriga) evaluerings- och testperioder och fann ett negativt samband mellan fondbolagens

relativa framgång under de bägge perioderna. Sandvall (2001) undersökte de finländska fondbolagen med betydligt kortare (sex månaders) tidsintervall och fann bevis för att framgångsrika fondbolag lyckades behålla sina övertag under efterföljande tidsperioder. Sandvalls undersökning begränsade sig inte till rena aktiefonder, utan även ränte- och blandfonder ingick.

Resultaten sedan *Ekvation 2* estimerats på fondbolagens genomsnittsalfor erhållna enligt *Ekvation 1* presenteras i *Tabell 5*. Lutningskoefficienten (PP) är för ettårsperioder i nivå med motsvarande koefficient på fondbolagsnivå (0,074 respektive 0,083), även om signifikansen för det numerärt sett mindre fondbolagssamplet är klart lägre. Det negativa sambandet för tvåårsperioder på fondbolagsnivå tycks inte existera på den aggregerade fondbolagsnivån. På treårsnivån är sambandet emellertid negativt även här. Resultatet tycks således stöda såväl Sandvalls slutsats om positivt samband mellan överstora avkastningar på kort sikt som Shukla och Trzcinkas bevis för ett negativt samband på längre sikt.

En tänkbar förklaring till att såväl enskil-

da fonder som fondbolag har svårt för att upprepa sina framgångar på längre sikt är att framgångsrika förvaltare drar till sig stora mängder nytt kapital (se t.ex. Gruber, 1996). Alltför mycket kapital leder till att förvaltarna har svårt för att snabbt gå in eller ur sina placeringsobjekt utan att prisbilden kraftigt påverkas, något som minskar på flexibiliteten. Dessutom kan förvaltaren tvingas att sprida kapitalet även på andra än de i hans eller hennes ögon mest attraktiva placeringsobjekten. Slutligen kan det vara svårt för fondbolag att behålla sina mest framgångsrika förvaltare, eftersom dessa naturligtvis är hett eftertraktade på arbetsmarknaden.

Intressant att notera är det positiva sambandet mellan de tvååriga evaluerings- och testperiodernas alfor för småbolagsfonder. Som framgick ur *Tabell 4* är motsvarande samband negativt när regressionen gällde enskilda fonder och ej fondbolag. Det förefaller således som om den organisatoriska miljö som förvaltarna verkar i har en positiv inverkan på framgångsrika förvaltare av småbolagsfonder. Eftersom även rent statistiska orsaker⁴ kan ligga bakom teckenbytet, bör man emellertid vara försiktig med att dra alltför långtgående slutsatser.

Eftersom datamaterialet är för litet (speciellt i en del kategorier) har i denna studie inte undersökts huruvida storlekseffekten är kraftigare på vissa geografiska marknader än andra. Om man förlänger perioderna till tre år, byts emellertid det positiva sambandet för småbolagsfonder ut mot ett negativt sådant. Beträffande storbolagsfonder existerar inget signifikant samband mellan evaluerings- och testperiodernas resultat för någon av de tre periodlängderna.

NÅGRA PRAKTISKA SLUTSATSER

När man placerar sina sparmedel i en aktiefond, förlitar man sig på experter och deras omdömen i stället för att själv lägga tid på att analysera marknadsläget eller enskilda aktier. Därför är det naturligtvis av vikt att ägna

åtminstone en viss tid och energi åt att försöka identifiera de fondbörvaltare som har bäst förutsättningar att uppnå goda resultat framledes. Eftersom man normalt inte har så mycket annat att stöda sig på, är den naturliga utgångspunkten att studera hur fonderna klarat sig hittills. Som vägledning kan man använda sig av de kvalitetsbetyg som olika värderingsinstitut (t.ex. Morningstar) tillhandahåller. Dessa betyg beaktar normalt såväl historiska avkastningar som risknivåer, och är därför lämpliga även ur riskhante- ringssynpunkt.

För att dylika kvalitetsbetyg skall vara av något värde, måste man emellertid anta att historien har en tendens att upprepa sig. De resultat som presenterats i denna artikel stöder detta antagande förutsatt att man begränsar sig till en ettårig historisk tillbakablick. Fonder som presterat goda resultat ett visst år har en större sannolikhet än andra fonder att lyckas även det därpåföljande året. Det faktum att samma förhållande gäller oberoende av vilken geografisk region eller företagsstorlekskategori fonderna är inriktade på ger ytterligare styrka åt slutsatsen. Man bör emellertid beakta att studien är begränsad till en relativt kort historisk period (tio år), samt att vissa forskare (såsom Phelps och Detzel, 1997, och Daniel et al., 1997) har ifrågasatt huruvida historiska fondavkastningar kan användas till att hitta framtida vinnare.

De fondbetyg som värderingsinstituten publicerar är normalt baserade på avkastningar och risknivåer uppmätta under minst en treårs period. Kortare historiska serier anses i allmänhet vara av mindre värde emedan tillfälliga kursvariationer försvårar bedömningen av förvaltarnas verkliga förmåga. De i denna artikel presenterade resultaten ifrågasätter emellertid ett dylikt förfaringsätt. Sambandet mellan en förvaltares prestationer (i relation till jämförelseindex) under två på varandra följande treårs perioder visade sig nämligen snarare vara negativt än positivt. Om detta resultat äger allmängiltighet,

⁴ Aggregeringen av fondalfor över fondbolag kan resultera i s.k. aggregeringsbias.

skulle fondbetyg baserade på treåriga avkastningsserier därmed motverka istället för att främja sina egna syften. Man bör dock hålla i minnet att datamaterialet endast sträcker sig över tre treårsperioder, varför det är bäst att inte dra några alltför långtgående slutsatser. Utgående från denna diskussion kunde man rekommendera fondspararna att förutom värderingsinstitutens fondbetyg även beakta fondernas resultat under en kortare tidsperiod.

Eftersom fondernas mera kortsiktiga "dagsform" tycks spela en stor roll, kan det vara skäl att evaluera även äldre fondinnehav med jämna mellanrum (t.ex. en gång om året). Innan man bestämmer sig för att byta ut ett fondinnehav mot ett annat bör man dock även beakta eventuella transaktionsavgifter. Endast om den förväntade nyttan av ett fondbyte överstiger kostnaden ska man fullfölja bytet. Helst bör man också ha tillräcklig marginal eftersom transaktionsavgiften är säker medan den förväntade vinsten är baserad på relativt osäkra estimat. Många internetmäklare erbjuder emellertid gratis teckning av andelar i ett stort antal fonder. Om en sådan fond har uppvisat goda resultat under det senaste året och också i övrigt uppfyller de krav man satt upp, är tröskeln för ett byte naturligtvis lägre.

Denna undersökning har inte beaktat huruvida en viss fond bytt förvaltare under undersökningsperioden. Man kan anta att historiska prestationer har ett lägre prognosticeringsvärde sedan en ny förvaltare tagit över huvudansvaret för en fond. En undersökning som även skulle beakta denna aspekt skulle därför tillföra ytterligare värdefull information.

REFERENSER

Banz, R. (1981): The relationship between return and market value of common stocks. *Journal of Financial Economics* 9, s. 51–81.

Brown, S.J. & Goetzmann, W.N. (1995): Performance persistence. *Journal of Finance* 50, s. 679–698.

Carhart, M. (1997): On persistence in mutual fund performance. *Journal of Finance* 52, s. 57–82.

Dahlquist, M. & Söderlind, P. (1999): Evaluation portfolio performance with stochastic discount factors. *Journal of Business* 72, s. 347–383.

Daniel, K., Grinblatt, M. & Titman, S. (1997): Measuring mutual fund performance with characteristic-based benchmarks. *Journal of Finance*, 52, s. 1035–1058.

Elton, E.J., Gruber, M.J. & Blake, C.R. (1996): The persistence of risk-adjusted mutual fund performance. *Journal of Business*, 69, s. 133–156.

Fama, E.F. (1976): Foundations of Finance, Basic Books, New York.

Fama, E.F. & French, K.R. (1996): Multifactor explanations of asset pricing anomalies. *Journal of Finance* 51, s. 55–84.

Goetzmann, W.N. & Ibbotson, R.G. (1994): Do winners repeat? *Journal of Portfolio Management* 20, s. 9–18.

Grinblatt, M. & Titman, S. (1989): Mutual fund performance: An analysis of quarterly portfolio holdings. *Journal of Business* 62, s. 394–415.

Grinblatt, M. & Titman, S. (1992): The persistence of mutual fund performance. *Journal of Finance*, 47, s. 1977–1984.

Grinblatt, M. & Titman, S. (1993): Performance measurement without benchmarks: An examination of mutual fund returns. *Journal of Business* 66, s. 47–68.

Gruber, M.J. (1996): Another puzzle: The growth in actively managed funds. *Journal of Finance* 51, s. 783–810.

Hendricks, D., Patel, J. & Zeckhouser, R. (1993): Hot hands in mutual funds: Short-run persistence of relative performance. *Journal of Finance*, 48, s. 93–130.

Jensen, M. (1968): The performance of mutual funds in the period 1945–1964. *Journal of Finance* 23, s. 389–416.

Liljeblom, E. & Löflund, A. (2000): Evaluating mutual funds on a small market: Is benchmark selection crucial? *Scandinavian Journal of Management* 16, s. 67–84.

Malkiel, B.G. (1996): Returns from investing in equity mutual funds 1971 to 1991. *Journal of Finance* 51, s. 549–573.

Phelps, S. & Detzel, L. (1997): The nonpersistence of mutual fund performance. *Quarterly Journal of Business and Economics* 36, s. 55–69.

Sandvall, T. (2001): Essays on mutual fund performance evaluation. Dissertation, Swedish School of Economics and Business Administration.

Shukla, R. & Trzcinka, C. (1994): Persistent performance in the mutual fund market: tests with funds and investment advisers. *Review of Quantitative Finance and Accounting* 4, s. 115–135.

Wermers, R. (2000): Mutual fund performance: An empirical decomposition into stock-picking talent, style, transactions costs, and expenses. *Journal of Finance* 55, s. 1655–1695.

APPENDIX

Tabell A1. Undersökta fondbolag.

	Antal fonder			Antal fonder	
	1992	2001		1992	2001
Alfred Berg	0	8	HSB	0	9
Alterum	1	4	IKANO Banken	0	1
AMF Pension	0	2	Invesco GT	3	17
Aragon	0	2	JP Morgan	0	2
Banco	5	8	Julius Baer	3	8
Baring	0	6	KPA	0	1
BNP Paribas	3	6	Länsförsäkringar	0	8
Carlson	0	11	LCF Rothschild	0	1
Carnegie	0	2	Merrill Lynch	0	10
Catella	0	1	MFS	0	5
CB	0	1	Morgan Stanley	0	11
CDC	0	2	Nordea	1	17
Chase Fleming	8	11	Performa	1	1
Credit Agricole	2	7	Pictet	4	7
Evli	0	3	Robur	5	8
Fidelity	6	10	SalusAnsvar Öhman	1	7
Firstnordic	0	1	Schroder	1	10
Folksam	0	7	SEB	9	21
Franklin Templeton	4	9	Seligson & Co	0	2
Gartmore	5	10	Skandia	3	6
Handelsbanken	6	13	SPP	0	5
Hausmann	0	2	Storebrand	0	5
HO.SE	1	2			
			Totalt	72	290

SPRÅKGRUPPS- SKILLNADER I UTKOMST- STÖDSTAGANDE**

Denna studie visar att utkomststödstagande bland arbetslösa finskspråkiga är betydligt vanligare än bland arbetslösa svenskspråkiga, samt att denna skillnad inte kan förklaras av att grupperna skiljer sig åt i fråga om socioekonomiska egenskaper. Eftersom utkomststöd ges till familjer med otillräckliga inkomster ger resultaten antydningar om att det kan förekomma skillnader mellan språkgrupperna i ett rent ekonomiskt hänseende. Detta är ett i det närmaste outforskat område.

Finlandssvenskar är i flera avseenden olika finskspråkiga i Finland. Det är allmänt känt att de lever längre (Sauli, 1979; Valkonen, 1982a; 1982b; Finnäs, 1986; Lönnqvist och Salovainio, 1990; Salminen et al., 1996; Valkonen et al., 1990; 1992; Koskinen, 1994; Martelin, 1994). Det finns också studier som indikerar att de har bättre hälsa (Hyypä och Mäki, 1997a; 1997b; 2001a; 2001b; Suominen et al., 2000; Saarela och Finnäs, 2002a; 2002b). Svenskspråkiga tenderar därtill att vara gynnade på arbetsmarknaden, eftersom de har en lägre arbetslöshet och kortare arbetslöshetsperioder än finskspråkiga (Saarela och Finnäs; 2001; 2002c).

Man har inte lyckats förklara ovannämnda skillnader med hjälp av traditionella socioekonomiska faktorer såsom ålder, utbildning,

kön och boendeort. Det finns inte heller några bevis för att det skulle finnas genetiska skillnader mellan språkgrupperna (Nevanlinna 1973; Virtaranta-Knowles et al., 1989; 1991). En bakomliggande orsak tros därför vara att svenskspråkiga har bättre och mer omfattande sociala nätverk än finskspråkiga (se t.ex. Saarela och Finnäs, 2002d).

Hyypä och Mäki (2001a; 2001b) har å sin sida argumenterat att orsaken står att finna i skillnader i det som man inom statsvetenskap och sociologi kallar för *socialt kapital*. Detta är också en förklaring som har rönt ett relativt stort allmänintresse. En ekonomisk motsvarighet till detta begrepp är *etniskt kapital* (Borjas, 1992), vilket åsyftar den kulturella (etniska) miljö i vilken en person är uppvuxen. Språkgruppstillhörighet skulle, i detta hänseende, fungera som en positiv ex-

* Samhällsvetenskapliga institutionen, Åbo Akademi, Vasa

** Jag är tacksam för kommentarer av Fjalar Finnäs, Markus Jäntti, Gunnar Rosenqvist och Kenneth Snellman.

ternalitet i produktionsfunktionen för humankapital, och innebära att skillnader i förmåga och möjligheter manifesteras över generationer. Skillnader i utfall, som inte kan förklaras av observerbara faktorer, skulle då återspegla olikheter i etniskt kapital mellan språkgrupper. Det finns emellertid ingen entydig definition av hur detta begrepp ska kvantifieras i empirisk analys, annat än genom att betrakta språkgruppstillhörighet som en nivåindikator.

En aspekt som emellertid inte nämnvärt har beaktats i jämförelser av språkgrupperna i Finland är att det kan finnas skillnader i ett strikt ekonomiskt hänseende, d.v.s. i fråga om inkomst och (eller) förmögenhet. Flertalet internationella studier har visat att högre inkomst resulterar i bättre hälsa och lägre dödlighet (se t.ex. Ettner, 1996; Pritchett och Summers, 1996). Det finns också indikationer på att denna effekt är oberoende, d.v.s. att den inte är direkt kopplad till socioekonomisk och genetisk bakgrund, eller till det faktum att dålig hälsa försämrar arbetsproduktiviteten (Lindahl, 2002). Andra studier indikerar att faktorer som förklarar skillnader i sysselsättningsmöjligheter mellan grupper delvis kan vara de samma som de som förklarar skillnader i inkomst (se t.ex. Blackaby et al., 1998; Leslie och Lindley, 2001). Det är sålunda möjligt att inkomstskillnader mellan språkgrupperna kan vara en orsak till skillnader i arbetslöshet, dödlighet och hälsa.

Syftet med denna studie är att analysera huruvida det finns skillnader i utkomststödstagande mellan svenskspråkiga arbetslösa och finskspråkiga arbetslösa. Eftersom utkomststöd (*socialbidrag* i Sverige) ges till familjer med otillräckliga inkomster, d.v.s. till dem som på basis av ansökan ligger under nivån för att trygga en erforderlig utkomst, skulle skillnader i utkomststödstagande tyda på underliggande skillnader i inkomst och (eller) förmögenhet.

Det finns, mig veterligen, inga tidigare analyser som explicit går in för att jämföra

svenskspråkiga och finskspråkiga bosatta på samma geografiska område (d.v.s. Svenskfinland), i fråga om deras ekonomiska förutsättningar. Denna studie kommer därför att ge en fingervisning för framtida analyser.

DATA

Data som används består av alla personer, i Vasa stad, som har varit arbetslösa (registrerade som arbetssökande vid Arbetskraftsbyrån) någon gång under tiden första januari till artonde september 1996. Jag känner till när man blev arbetslös, både i det fall man blev arbetslös innan första januari och i det fall man blev arbetslös första januari eller senare. Jag känner också till när man har avbrutit sin arbetslöshet, ifall detta har skett senast den artonde september. Information om hur länge respektive person har varit arbetslös (fram till artonde september) är sålunda tillgänglig.

Dessa data har kopplats till uppgifter om utkomststödstagande. Denna information gäller antalet, dock inte vilka specifika, månader en familj innehållande en av ovan nämnda arbetslösa har erhållit utkomststöd under år 1996.¹

En diskrepans finns sålunda mellan observationsperioden för arbetslöshet (årets första nio och en halv månader) och observationsperioden för utkomststödstagande (årets alla månader). Det finns dock ingen orsak att tro att den skulle inverka på jämförelsen av språkgrupperna.

Information om personernas modersmål, ålder, kön, utbildning, antal barn under 17 år, arbetsmarknadsstatus innan arbetslöshet, senaste arbetes natur (sektor och ansvarsnivå), samt typ av arbetslöshetsersättning (inkomstrelaterad eller icke-inkomstrelaterad dagpenning) är också tillgänglig. Dessa faktorer kommer, tillsammans med arbetslöshetsens längd, att fungera som kontrollvariabler i analysen.

Personer med annat modersmål än svenska eller finska utesluts (fyra procent av

¹ Totalbeloppet av utkomststöd som har erhållits under året finns också tillgängligt. Det finns emellertid inget i data som tyder på att språkgruppstillhörighet skulle inverka på det genomsnittliga erhållna beloppet av utkomststöd.

alla). Jag har också valt att utesluta de som inte får någon arbetslöshetsersättning överhuvudtaget (26 procent av alla), eftersom det är tvetydigt hur dessa ska hanteras i analysen. De kan knappast ses som arbetslösa i den mening som här åsyftas. Flertalet av dem verkar ha registrerat sig som arbetssökande därför att de närmar sig slutet på sina studier eller därför att de står inför hotet av att snart bli utan jobb.

Därtill utesluts personer som har varit arbetslösa längre än ett och ett halvt år (17 procent av alla), då de kan anses vara en relativt selektiv grupp av arbetslösa. Denna uteslutning har som fördel att jag inte behöver beakta vad som händer då en person, vid 700 dagar som arbetslös, inte längre är berättigad till inkomstrelaterad dagpenning (se Saarela, 2000).

Efter ovannämnda begränsningar innehåller det datamaterial som analyseras 906 svenskspråkiga och 3625 finskspråkiga personer.

Det bör påpekas att nämnda data inte innehåller uppgifter om inkomst. Detta kan uppfattas som ett problem, med tanke på att direkta villkor för både inkomst och förmögenhet ingår i reglerna för utkomststöd. Å andra sidan finns det inga registerdata i Finland som innehåller "fortlöpande" (*current*) inkomstuppgifter, utan enbart årliga observationer. Befintliga inkomst- och förmögenhetsuppgifter skulle sålunda inte kunna användas på ett optimalt sett i detta avseende. Därtill bör det betonas att jag har uppgifter om de mest väsentliga individuella egenskaperna i sammanhanget.

Tabell 1 beskriver fördelningen av de variabler som används, för svenskspråkiga respektive finskspråkiga. Det framkommer tydligt att andelen finskspråkiga arbetslösa som har lyft utkomststöd är mycket större än motsvarande andel bland svenskspråkiga arbetslösa; 38 procent mot 23 procent. Därtill är perioden, d.v.s. antalet månader, med utkomststöd (givet att utkomststöd har erhållits) kortare bland svenskspråkiga än bland

Tabell 1. Fördelning av variabler i data (%) för svenskspråkiga respektive finskspråkiga.

	Svenskspråkiga	Finskspråkiga
Antal månader med utkomststöd, 0	76,7	62,1
1–3	10,2	14,8
4–6	4,5	8,7
7–9	4,9	7,5
10–12	3,6	7,0
Arbetslöshetens längd, 0–3 månader	38,5	35,9
4–6	28,1	25,1
7–9	13,2	15,5
10–12	8,7	9,9
13–15	7,4	9,3
16–18	4,0	4,2
Arbetslöshetsersättning, Inkomstrelaterad	56,3	60,8
Icke inkomstrelaterad	43,7	39,2
Ålder, <25 år	26,7	28,1
25–34	33,2	28,4
35–44	15,1	19,6
45–54	16,9	16,1
>54	8,1	7,7
Kön, Man	48,8	48,4
Kvinna	51,2	51,6
Utbildning, Grundnivå	21,3	27,8
Mellannivå	56,7	61,4
Lägsta på högre nivå	11,0	5,9
Kandidatnivå eller högre	10,9	5,0
Antal barn under 17 år, 0	65,5	61,7
1	15,6	16,9
2	13,4	13,3
>2	5,6	8,1
Tidigare situation, I arbete	55,2	52,7
Utanför arbetskraften	44,8	47,3
Senaste jobb inom offentlig sektor, Ja	34,4	42,6
Nej	65,6	57,4
Förmansuppgifter på senaste jobb, Ja	28,7	21,8
Nej	71,3	78,2
n	906	3625

finskspråkiga: 5,1 månader i genomsnitt, jämfört med 5,4 månader.

Det är möjligt att ovanstående skillnader är ett utfall av den bättre arbetsmarknadssituationen bland svenskspråkiga (Saarela och Finnäs, 2001; 2002c). Deras generellt sett kortare arbetslöshetsperioder innebär att andelen svenskspråkiga i data är lägre än i populationen som helhet: 20 procent jämfört med 25 procent (i Vasa stad). Denna selektion kan jag inte ta i beaktande på annat sätt än genom att kontrollera för hur länge respektive person har varit arbetslös.

En jämförelse mellan språkgrupperna med avseende på hur de övriga variablerna fördelar sig tyder på att skillnaden i utkomststödstagande delvis kan bero på fördelningen av socioekonomiska egenskaper inom respektive grupp. Det kan exempelvis vara så att den genomsnittligt högre utbildningsnivån bland svenskspråkiga arbetslösa reflekterar ett lägre utkomststödsbehov. Den ekonometriska analysen kommer därför att rikta in sig på att visa hur stora språkgruppskillnaderna är efter en standardisering, d.v.s. när jag har tagit i beaktande skillnader i fördelningen av socioekonomiska egenskaper mellan grupperna. Den kvarvarande skillnaden är en följd av olika avkastning på dessa (observerbara) egenskaper.

METODER OCH RESULTAT

Eftersom jag inte känner till den eller de exakta månader när utkomststöd har erhållits kan jag inte anpassa en durationsmodell till data. Jag studerar därför i stället utkomststödstagande som ett binärt utfall (ja eller nej) i en logitmodell, och använder den totala observerade tiden i arbetslöshet som en av kontrollvariablerna.

Jag känner också *antalet* månader med utkomststöd (0, 1, 2, ..., 12). Detta analyseras därför, separat, med hjälp av en binomialmodell.²

Analysresultaten antyder att socioekonomiska faktorer inverkar på utkomststödstagande, men att de inte lyckas förklara språkgruppstillhörighetens stora betydelse i sammanhanget.³ Oddsen för att erhålla utkomststöd är, enligt logitmodellen, nästan 50 procent lägre om man är svenskspråkig än om man är finskspråkig, oberoende av om man inkluderar socioekonomiska faktorer i modellen eller inte. Resultaten av de slutliga modeller som har använts finns återgivna i Appendix.

Det är emellertid möjligt att språkgruppskillnader i fördelningen av socioekonomiska faktorer inverkar på resultaten. Genom att göra en s.k. dekomposition kan jag separera inverkan av fördelningen av variabler från inverkan av variablernas *effekter* (se t.ex. Drinkwater och O'Leary, 1997). Detta innebär att jag tar i beaktande effekten av att vara svenskspråkig respektive effekten av att vara finskspråkig på den predikterade genomsnittliga sannolikheten för utkomststödstagande, dels i den svenskspråkiga befolkningen, dels i den finskspråkiga befolkningen. Det är alltså fråga om en standardisering, där jag kontrollerar för skillnader i fördelningen av socioekonomiska faktorer mellan de två grupperna.

Resultatet av beräkningarna, baserade på resultaten av logitmodellen, finns återgivet i *Tabell 2*. Respektive kolumn återger utfallet när man anpassar data enligt svenskspråkigas nivå respektive finskspråkigas nivå för utkomststödstagande, d.v.s. på basis av den estimerade effekten för "Svenskspråkig" respektive den estimerade effekten för "Finsk-

² Binomialmodellen utgår ifrån att sannolikheten för en händelse, vid upprepning av ett slumpmässigt försök, är oförändrad, d.v.s. att sannolikheten för utkomststödstagande är densamma under varje potentiell månad. Jag har använt mig av en logistisk transformering för att koppla variabler till binomialfördelningen.

Eftersom fokus i studien är på övergripande skillnader i utkomststödstagande mellan språkgrupperna, inte på "förlängd" utkomststödstagande bland den grupp av individer som har lyft utkomststöd åtminstone en månad, har jag valt att estimerar logitmodellen och binomialmodellen separat. Det är alltså inte fråga om en tvåstegsmodell där det andra steget (binomialmodellen) anpassas till enbart de med positivt antal utkomststöds månader, vilket annars skulle kunna anses vara befogat, med tanke på den rikliga förekomsten av "noll månader med utkomststöd" i data.

³ Estimatet för "Svenskspråkig" minskar från -0,69 till -0,66 när man i logitmodellen inkluderar samtliga socioekonomiska variabler. Motsvarande resultat för binomialmodellen är en förändring från -0,63 till -0,52.

Tabell 2. Dekomposition, predikterad genomsnittlig sannolikhet (procent) för socialbidragstagande.

		Nivå	
		Svensk	Finsk
Population	Svensk	23,40	34,65
	Finsk	26,22	37,90

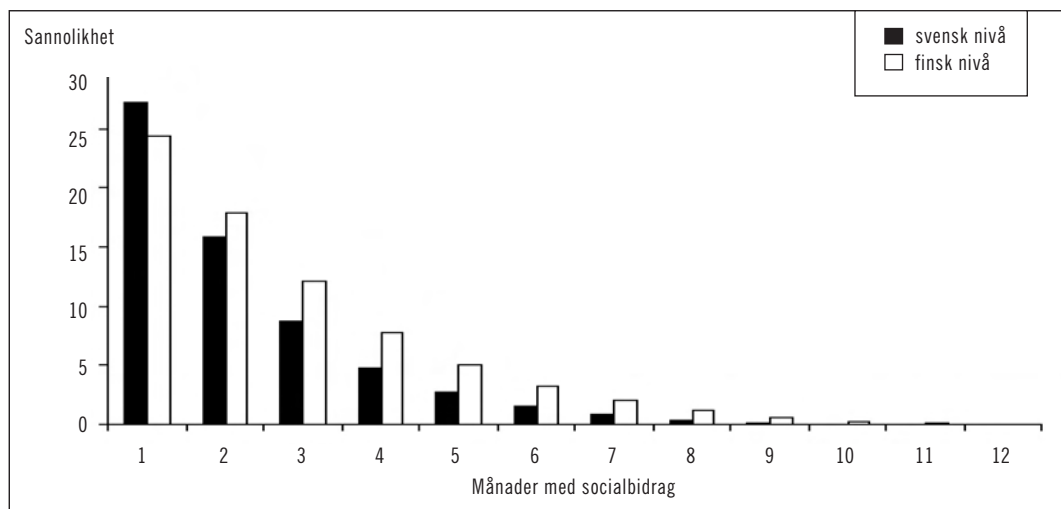
Uträkningarna är baserade på logitmodellens resultat (se Tabell A.1 i Appendix).

språkig”. Raderna återger respektive population, d.v.s. den svenskspråkiga befolkningen och den finskspråkiga befolkningen i data. Tabellen visar att skillnaden mellan språkgrupperna i den genomsnittliga predikterade sannolikheten (uttryckt i procent), att erhålla utkomststöd är -15 (23–38). Skillnaden till följd av socioekonomisk fördelning är endast -3 (23–26 eller 35–38; vilkendera man väljer är godtyckligt). Skillnaden i nivå, d.v.s. i effekten av de socioekonomiska egenskaperna, är -12 (23–35 eller 26–38). Fördelningen av socioekonomiska faktorer verkar sålunda inte vara orsaken till att svenskspråkiga har en lägre sannolikhet att erhålla utkomststöd; skillnaden är dryga 30 procent ef-

ter ovannämnda standardisering.

Motsvarande beräkningar har gjorts utgående från resultaten av binomialmodellen. Standardiseringen, vars resultat är återgivna i *Figur 1*, har skett på basis av den finskspråkiga befolkningen i data.⁴

Figuren visar att när man tar i beaktande skillnader i fördelningen av socioekonomiska egenskaper mellan språkgrupperna, är skillnaden i utkomststödstagande fortfarande stora. Den predikterade genomsnittliga sannolikheten för att en svenskspråkig arbetslös lyfter utkomststöd *en* månad under året är visserligen 27 procent, i jämförelse med 24 procent för en finskspråkig. Trenden är dock den motsatta om vi studerar sanno-



Figur 1. Predikterad genomsnittlig sannolikhet (procent) för att erhålla utkomststöd olika antal månader för svenskspråkiga respektive finskspråkiga, efter standardisering.

Uträkningarna är baserade på binomialmodellens resultat (se Tabell A.2 i Appendix). Standardiseringen har skett på basis av den finskspråkiga befolkningen i data.

⁴ En standardisering på basis av den svenskspråkiga befolkningen ger ett motsvarande resultat.

likheten för att lyfta utkomststöd mer än en månad. För finskspråkiga är sannolikheten att lyfta utkomststöd under, exempelvis, totalt fem månader under året nästan dubbelt större än för svenskspråkiga: 5,0 procent mot 2,7 procent. Inte heller språkgruppsskillnader i *hur länge* man har lyft utkomststöd kan sålunda förklaras av skillnader i fördelningen av socioekonomiska egenskaper.

KONKLUSIONER

Denna studie av arbetslösa i Vasa stad antyder att utkomststödstagande är betydligt lägre bland svenskspråkiga än bland finskspråkiga, samt att denna språkgruppsskillnad inte beror på skillnader i fördelningen av socioekonomiska egenskaper. Sannolikheten för att en person i data har lyft utkomststöd någon gång under året, efter att skillnader i socioekonomisk fördelning har beaktats, är ungefär 25 procent för svenskspråkiga, i jämförelse med ungefär 35 procent för finskspråkiga.

Genom att också analysera antalet månader med utkomststöd har jag kunnat visa att sannolikheten för att finskspråkiga lyfter utkomststöd under längre perioder (mer än en månad) är betydligt större än för svenskspråkiga.

Den skillnad som kvarstår efter standardisering, och som beror på språkgruppsskillnader i effekten av de observerade socioekonomiska egenskaperna, kan tolkas på olika sätt. Eftersom utkomststöd ges till familjer med otillräckliga inkomster är det sannolikt att den beror på skillnader i inkomst och (eller) förmögenhet. Dessa kan i sin tur vara beroende av språkkunskaper, sociala nätverk och annat.

Ett annat sätt att tolka ovannämnda skillnad på är att hänföra den till diskriminering (se Blinder, 1973; Oaxaca, 1973). Om detta är fallet skulle en finskspråkig person ha svårare att få jobb och (eller) en lägre inkomst än en svenskspråkig p.g.a. att det är känt att han eller hon har finska som modersmål. Det är också möjligt, men föga troligt, att grup-

perna behandlas olika när de söker om utkomststöd.

En alternativ tolkning är att språkgrupperna, till följd av skillnader i sociala normer (se Moffitt, 1983), skiljer sig åt i fråga om *benägenheten* att söka om utkomststöd. Detta kan vara fallet om beteendet i respektive språkgrupp är styrt av den kulturella (etniska) tillhörigheten.

Jag har ingen möjlighet att explicit studera hur stort värde respektive av ovanstående förklaringar har. Analysresultaten ger dock antydningar om att det kan finnas betydande skillnader mellan språkgrupperna i ekonomiskt hänseende. Svenskspråkiga tenderar sålunda att ha underliggande egenskaper som gör att de har en högre inkomst- och (eller) förmögenhetsnivå och därmed ett lägre behov av utkomststöd.

Två följdfrågor är huruvida språkgruppsskillnader i utkomststödstagande i Vasa går att generalisera till hela landet, samt huruvida språkgruppsskillnader i utkomststödstagande bland arbetslösa går att generalisera till alla personer, d.v.s. till också icke-arbetslösa.

Vasa är, i fråga om arbetsmarknadssituation och befolkningens demografiska egenskaper, relativt representativt för Svenskfinland (Saarela och Finnäs, 2002c), om man överhuvudtaget, för ett så heterogent område, kan tala om enskilda orters representativitet. Huruvida språkgruppsskillnader i utkomststödstagande i Vasa är representativa för Svenskfinland kan jag, i brist på data, inte säga. I en jämförelse med hela landet är utkomststödstagarna i Vasa till större andel unga personer som bor ensamma, vilket till stora delar kan förklaras av den relativt höga andelen studerande. Det är emellertid svårt att tro att språkgruppsskillnaderna i Vasa skulle vara avsevärt olika de i övriga Svenskfinland.

I data som jag har tillgång till finns uppgifter om alla utkomststödstagare i Vasa under 1996. Jag har dock inte tillgång till uppgifter om modersmål för de som inte är arbetslösa, och kan därför inte med säkerhet säga hur

det förhåller sig med språkgruppsskillnader i utkomststödstagande i hela populationen. Det kan däremot påpekas att arbetslöshetens varaktighet har en tendens att öka sannolikheten för att en person lyfter utkomststöd (se Appendix och Saarela, 2002). Därtill är arbetslöshetsgraden bland finskspråkiga högre än bland svenskspråkiga. Dessa två faktorer talar för att språkgruppsskillnader i utkomststödstagande i befolkningen som helhet skulle kunna vara lägre än bland arbetslösa, men det är dock mycket osannolikt att de helt och hållet skulle kunna bortförklara de stora skillnader mellan grupperna som här har observerats.

Studien poängterar att det finns starka skäl för fortsatta jämförelser av språkgrupperna med avseende på inkomst och förmögenhet. Det är möjligt att dylika potentiella skillnader delvis är orsaken till att de två grupperna skiljer sig åt i fråga om arbetslöshet, hälsa och dödlighet. Det skulle innebära att det är *kapitalet*, inte det *sociala kapitalet*, som är av betydelse.

REFERENSER

- Borjas, G. (1992):** Ethnic Capital and Intergenerational Mobility. *Quarterly Journal of Economics*, 107, 123–150.
- Blackaby, D. H., Leslie, D. G., Murphy, P. D. & O’Leary, N. C. (1998):** The Ethnic Wage Gap and Employment Differentials in the 1990s: Evidence for Britain. *Economics Letters*, 58, 97–103.
- Blinder, A. S. (1973):** Wage Discrimination: Reduced Form and Structural Estimates. *Journal of Human Resources*, 8, 436–455.
- Drinkwater, S. J. & O’Leary, N. C. (1997):** Unemployment in Wales: Does Language Matter? *Regional Studies*, 31, 583–591.
- Ettner, S. L. (1996):** New Evidence on the Relationship between Income and Health. *Journal of Health Economics*, 15, 67–85.
- Finnäs, F. (1986):** Den Finlandssvenska Befolkningsutvecklingen 1950–1980 – En Analys av en Språkgrupps Demografiska Utveckling och Effekten av Blandäktenskap. Doktorsavhandling. Skrifter Utgivna av Svenska Litteratursällskapet i Finland, Nr 533. Helsingfors.
- Hyypä, M. T. & Mäki, J. (1997a):** Pohjanlahden Rannikon Suomenruotsalaiset Säilyvät Työkykyisinä. *Suomen Lääkärilehti*, 52, 831–839.
- Hyypä, M. T. & Mäki, J. (1997b):** Suomenruotsalaisen Väestön Hyvä Terveys ja Työkyky ”Säästävät” Miljardeja. *Suomen Lääkärilehti*, 52, 3237–3240.
- Hyypä, M. T. & Mäki, J. (2001a):** Individual-level Relationships between Social Capital and Self-rated Health in a Bilingual Community. *Preventive Medicine*, 32, 148–155.
- Hyypä, M. T. & Mäki, J. (2001b):** Why Do Swedish-speaking Finns have Longer Active Life? An Area for Social Capital Research. *Health Promotion International*, 16, 55–64.
- Koskinen, S. (1994):** Origin of Regional Differences in Mortality from Ischaemic Heart Disease in Finland. Doctoral Dissertation. Research Reports, Nr 41. Stakes, Jyväskylä.
- Leslie, D. & Lindley, J. (2001):** The Impact of Language Ability on Employment and Earnings of Britain’s Ethnic Communities. *Economica*, 68, 587–606.
- Lindahl, M. (2002):** Estimating the Effect of Income on Health and Mortality Using Lottery Prizes as Exogenous Source of Income. IZA Discussion Paper, Nr 442. IZA, Bonn.
- Lönnqvist, J. & Salovainio, A. (1990):** Itsemurhat Suomessa 1976–1985: Itsemurhakuolleisuus Lääneittäin ja Kunnittain 1976–80 ja 1981–85. Lääkintöhallituksen Tutkimuksia, Nr 51. Helsingfors.
- Martelin, T. (1994):** Differential Mortality at Older Ages. Doktorsavhandling. Publications of the Finnish Demographic Society, Nr 16. Helsingfors.
- Moffitt, R. (1983):** An Economic Model of Welfare Stigma. *The American Economic Review*, 73, 1023–1035.
- Nevanlinna, H. R. (1973):** Suomen Väestörakenne. Geneettinen ja Genealoginen Tutkimus. Kansaneläkelaitoksen Julkaisuja, Nr A:9. Helsingfors.
- Oaxaca, R. (1973):** Male-female Wage Differentials in Urban Labor Markets. *International Economic Review*, 14, 693–709.
- Pritchett, L. & Summers, L. H. (1996):** Wealthier is Healthier. *Journal of Human Resources*, 31, 841–868.
- Saarela, J. (2000):** Vad Innebär en Reform av det Finländska Arbetslöshetsskyddet? *Ekonomiska Samfundets Tidskrift*, 53, 197–207.
- Saarela, J. (2002):** How Unemployment Duration Affects Social Assistance Receipt: Evidence from Finland. Manuskript, Januari. Åbo Akademi, Samhällsvetenskapliga Institutionen.
- Saarela, J. & Finnäs, F. (2001):** Ethnicity, Industrial Structure and Unemployment in Finland. Manuskript, December. Åbo Akademi, Samhällsvetenskapliga Institutionen.
- Saarela, J. & Finnäs, F. (2002a):** Language-group Differences in Very Early Retirement. Manuskript, Mars. Åbo Akademi, Samhällsvetenskapliga Institutionen.

Saarela, J. & Finnäs, F. (2002b): Self-rated Health of Swedish-speaking and Finnish-speaking Schoolchildren in Finland. Manuskript, April. Åbo Akademi, Samhällsvetenskapliga Institutionen.

Saarela, J. & Finnäs, F. (2002c): Unemployment and Native Language: The Finnish Case. *The Journal of Socio-Economics*, förestående.

Saarela, J. & Finnäs, F. (2002d): Ethnicity and Unemployment in Finland. Research Note. *Ethnic Studies Review*, förestående.

Salminen, S., Johansson, A., Hiltunen, E. & Strømnes, F. (1996): Suomen- ja Ruotsinkielisten Työntekijöiden Tapaturmasuhteet. *Työ ja Ihminen*, 10, 125–136.

Sauli, H. (1979): Ammatti ja Kuolleisuus 1971–75. Research Reports, Nr 54. Statistics Finland, Helsingfors.

Suominen, S. B., Välimaa, R. S., Tynjälä, J. A. & Kannas, L. K. (2000): Minority Status and Perceived Health: A Comparative Study of Finnish- and Swedish-speaking Schoolchildren in Finland. *Scandinavian Journal of Public Health*, 28, 179–187.

Valkonen, T. (1982a): Psychosocial Stress and Sociodemographic Differentials in Mortality from Ischemic Heart Disease in Finland. *Acta Medica Scandinavica*, 660, 152–164.

Valkonen, T. (1982b): Sociodemographic Mortality Differentials among Middle-aged Men and Problems in Accounting for Them. Working Papers, Nr 25. University of Helsinki, Department of Sociology.

Valkonen, T., Martelin, T. & Rimpelä, A. (1990): Eriarvoisuus Kuoleman Edessä. Research Reports, Nr 172. Statistics Finland, Helsingfors.

Valkonen, T., Martelin, T., Rimpelä, A., Notkola, V. & Savela, S. (1992): Sosioekonomiset Kuolleisuuserot 1981–90. SVT Väestö, Nr 8. Helsingfors.

Virtaranta-Knowles, K., Sistonon, P. & Nevanlinna, H. R. (1989): Suomenruotsalaiset Populaatiogeneettisenä Tutkimuskohteena. Bidrag till Kännedom av Finlands Natur och Folk, Nr 139. Suomen Tiedeseura, Ekenäs.

Virtaranta-Knowles, K., Sistonon, P. & Nevanlinna, H. R. (1991): A Population Genetic Study in Finland: Comparisons of the Finnish- and Swedish-speaking Populations. *Human Heredity*, 41, 248–264.

APPENDIX

Tabell A.1. Resultat från estimering av binär logitmodell för utkomststödstagande.

	Koefficient	Medelfel
Modersmål, Finska	–	–
Svenska	–0,6584	0,0932
Arbetslöshetens längd, 0–3 månader	–	–
4–6	0,1889	0,0896
7–9	0,2815	0,1073
10–12	0,2340	0,1288
13–15	0,0975	0,1352
16–18	0,7259	0,1795
Arbetslöshetsersättning, Inkomstrelaterad	–	–
Icke inkomstrelaterad	1,3017	0,0811
Ålder, <25 år	–0,2795	0,1029
25–34	–	–
35–44	–0,0930	0,1065
45–54	–0,5996	0,1182
>54	–1,5849	0,2155
Kön, Man	0,0623	0,0712
Kvinna	–	–
Utbildning, Grundnivå	0,5611	0,0846
Mellanivå	–	–
Lägsta på högre nivå	–0,6310	0,1617
Kandidatnivå eller högre	–0,9534	0,1972
Antal barn under 17 år, 0	–	–
1	0,5776	0,1054
2	0,6227	0,1153
>2	0,8262	0,1379
Tidigare situation, Arbete	–	–
Utanför arbetskraften	0,4049	0,0753
Senaste jobb inom offentlig sektor, Ja	–0,2924	0,0739
Nej	–	–
Förmansuppgifter på senaste jobb, Ja	–0,5014	0,0976
Nej	–	–
Intercept	–1,2369	0,1148
Log likelihood	–2460,8433	
n		4531

Tabell A.2. Resultat från estimering av binomialmodell för utkomststödstagande.

Resultatet återger det logaritmerade oddset för att lyfta utkomststöd *en* månad, av de möjliga utfallen 0, 1, 2,..., 12.

	<i>Koefficient</i>	<i>Medelfel</i>
Modersmål, Finska	–	–
Svenska	–0,5179	0,0145
Arbetslöshetens längd, 0–3 månader	–	–
4–6	0,2292	0,0142
7–9	0,4352	0,0158
10–12	0,5032	0,0179
13–15	0,4121	0,0184
16–18	0,9380	0,0222
Arbetslöshetsersättning, Inkomstrelaterad	–	–
Icke inkomstrelaterad	1,3552	0,0115
Ålder, <25 år	–0,3608	0,0151
25–34	–	–
35–44	–0,1164	0,0152
45–54	–0,1756	0,0165
>54	–1,2410	0,0328
Kön, Man	–0,0558	0,0105
Kvinna	–	–
Utbildning, Grundnivå	0,5151	0,0112
Mellannivå	–	–
Lägsta på högre nivå	–0,5954	0,0283
Kandidatnivå eller högre	–1,0350	0,0382
Antal barn under 17 år, 0	–	–
1	0,5153	0,0147
2	0,6024	0,0159
>2	0,6803	0,0182
Tidigare situation, Arbete	–	–
Utanför arbetskraften	0,3343	0,0109
Senaste jobb inom offentlig sektor, Ja	–0,3317	0,010
Nej	–	–
Förmansuppgifter på senaste jobb, Ja	–0,4062	0,0148
Nej	–	–
Intercept	–2,6047	0,0183
Log likelihood	–13166,2877	
n	4531	

KENNETH SNELLMAN*

EKONOMIE DOKTOR

VARFÖR BETALAR MERA LÖNSAMMA FÖRETAG HÖGRE LÖNER?¹

Arbetsmarknaden har en mängd egenskaper som gör att den skiljer sig från läroboksexemplet där utbud och efterfrågan på marknaden ger ett marknadspris till vilket nyttigheten handlas på hela marknaden. På arbetsmarknaden förefaller det vara så att det betalas olika lön för det som ser ut att vara likadan arbetskraft och samma slags jobb. Skillnaderna i lön mellan olika arbetsplatser kan vara betydande och det verkar dessutom som om det skulle finnas systematiska samband mellan vissa egenskaper hos företaget och de anställdas lön.

Det samband som jag i den här artikeln speciellt granskar är den tendens hos lönsamma företag att betala högre löner åt sina anställda, som vissa undersökningar funnit, och de förklaringar som framlagts om detta. Målet är att avgöra vilka av de framlagda teorierna och förklaringarna som verkligen kan förklara de samband mellan företagens vinst och de anställdas löner som observerats empiriskt. Vidare kommer jag att diskutera hur ökningen i användningen av resultatpremier kan ses mot denna bakgrund. Artikeln kommer således främst att behandla studier där

Denna studie utgör en översikt av forskningen kring varför mera lönsamma företag betalar högre lön. Efter att ha presenterat de empiriska studierna, teorier som skapats för att förklara sambanden, samt granskat huruvida de olika teorierna kan förklara sambandet, dras slutsatsen att mer lönsamma företag betalar sina anställda högre lön för att de skall förbli lojala mot företaget. Fenomenet är av betydelse för att förstå utvecklingen på den finländska arbetsmarknaden. Detta visar bland annat den ökade förekomsten av resultatpremier.

sambandet mellan företagens lönsamhet och vinst estimerats. Vid estimeringar av ett samband kan man ändå inte bortse från andra egenskaper hos individerna eller företagen, utan att risken blir stor för att estimaten inte är väntevärdesriktiga (Abowd, Kramarz och Margolis, 1999). Detta medför att även andra faktorer brukar beröras vid undersökningar av effekter av företagens vinst på lönerna. Frågan om huruvida skillnader i löner associerade med skillnader i vinstnivå förekommer är också relaterad till frågan om huruvida löneskillnader mellan företag och branscher alls kan hänföras till företagens och branschernas egenskaper. Det borde inte alls finnas variationer i lönesättningen som inte kan förklaras med skillnader i de anställdas egenskaper eller jobbets karaktäristika, om marknaden fungerar perfekt så att företagen vet vilken arbetskraft de betalar för. Mera krävande jobb och mindre angenäma jobb kunde ge högre lön åt en given person men givet att jobben motsvarar varandra så borde inte andra variabler som kännetecknar företaget påverka lönesättningen.²

Ett problem i sammanhanget är att

* Löntagarnas forskningsinstitut, Helsingfors

1 Artikeln skrevs medan författaren hade finansiering från Sitra, Arbetarskyddsfonden och Löntagarsstiftelsen.

2 Ett välkänt resultat är att större företag betalar sina anställda bättre. För en översikt av forskningen kring detta se Oi och Idson (1999). Det kan finnas också en rad andra skillnader mellan företag vad gäller lönesättning och som hänförs till dem och det sätt på vilket jobbet är organiserat snarare än till de anställda. Exempel är användningen av timlön kontra ackordlön eller huruvida lönen stiger med den tid man arbetat i företaget. Det finns en omfattande litteratur som visar att företag verkligen hanterar sin lönesättning och skapandet av incitament i övrigt på olika sätt, se Gibbons och Waldman (1999). För att begränsa ämnesområdet fördjupar jag mig i den här artikeln dock bara i hur skillnader i lönsamheten påverkar lönerna.

arbetskraften inte är en enhetlig standardiserad vara. Lönen per tidsenhet är ju ett ofullständigt mått på arbetskraftens pris och det relevanta måttet på mängden arbetskraft skulle egentligen vara hur mycket arbetstagen får utträttat. Man borde alltså beakta produktiviteten men sådana uppgifter finns vanligtvis inte i datamaterialen. Både utbudssidan och efterfrågesidan av arbetsmarknaden karaktäriseras av en stor heterogenitet. Därför är variationer i lönerna nödvändiga för att arbetskraften skall allokeras rätt, det vill säga på så sätt att varje person arbetar med sådant där han är mest produktiv relativt till andra personer. Om arbetsmarknaden fungerade perfekt, borde dock varje anställd få sådan lön att den motsvarar vad hon eller han skulle kunna få på annat håll. Löneskillnaderna borde därför motsvaras av skillnader i de anställdas egenskaper, som gör dem med högre löner mer produktiva. Detta verkar dock inte gälla och det har förekommit många förklaringar till de löneskillnader som inte kan förklaras med motsvarande skillnader i observerade variabler. Detta gäller även förhållandet mellan företagets vinst och lönerna.

En förklaring är att löneskillnaderna hänför sig till oobserverade skillnader i de anställdas egenskaper eller i arbetsuppgifterna och -miljön. Detta innebär att skillnaderna hänför sig till mätfel och att arbetsmarknaden egentligen fungerar perfekt i den meningen att löneskillnaderna kompenserar för skillnader i produktivitet och i arbetsförhållanden. Enligt denna teori finns åtminstone inga långsiktiga systematiska skillnader i nyttan mellan olika möjliga jobb givet en persons egenskaper. En andra förklaring är att den kortsiktiga utbudskurvan för arbetskraften lutar uppåt och att lönsamma företag håller högre löner för att attrahera mera arbetskraft. Ett tredje sätt att förklara sambandet är riskaversion hos företagen som gör att de delar sina risker med de anställda och betalar högre löner när det går bra. En fjärde typ av förklaringar hävdar att asymmetrisk information gör det profitabelt för en del företag att hålla en annan lönenivå än andra företag. Relaterat till denna är ett femte slag av förklaringar enligt vilka barriärer mellan företagen gör att de anställda inte behöver ta sin lön som given utan kan förhandla upp den. I de två sista typerna av

förklaringar kan löneskillnaderna bestå över långa tider trots att en del personer har ett mindre attraktivt jobb och lägre lön än andra med samma kompetens.

Det har varit svårt för arbetsmarknads-ekonomerna att klargöra orsakerna till att lönerna påverkas av hur bra företagen går. En viktig orsak till detta är givetvis bristen på data och en del av förklaringarna hänför sig ju också till att skillnader i egenskaper inte finns (tillräckligt) dokumenterade i de datamaterial som använts. Även för de två senare typerna av förklaringar har det varit svårt att få tag på tillräckliga mängder relevant data. På senare tid har det dock skett en förbättring i och med att datamaterial där det ingår både uppgifter om företag och uppgifter om företagets anställda har blivit tillgängliga för forskarna.

Följande avsnitt presenterar empiriska studier av sambandet mellan löner och företagets vinst. Det tredje avsnittet redogör för de teoretiska förklaringar som har förts fram. Det fjärde avsnittet granskar det empiriska stöd som finns för dessa förklaringar och kommer fram till att löntagarnas förhandlingsposition gentemot företaget troligtvis är av stor betydelse för uppkomsten av sambandet. Det femte avsnittet innehåller en diskussion kring lönesättningen i Finland och hur användningen av resultatpremier kan ses mot bakgrunden av de genomgångna forskningsresultaten. Artikeln avslutas med en sammanfattning av de slutsatser som kan dras.

SAMBANDET MELLAN LÖNSAMHET OCH LÖNENIVÅ

I en artikel från år 1950 hävdar Slichter att den vanliga modellen med fullständig konkurrens inte kan förklara lönesättningen på arbetsmarknaden. Enligt hans studie fanns systematiska skillnader så att företag som verkade ha råd att betala mera också gjorde det. Hans data var dock ganska grovt och slutsatserna byggde på lönerna i genomsnitt på branschnivå. Senare studier har försökt använda mera lämpat datamaterial och belysa ämnet ur nya synvinklar. Forskningen har speciellt granskat vilken betydelse olika egenskaper hos företagen (eller branscherna) och de anställda har för lönesättningen.

När man talar om vilken effekt vinsterna har på lönerna är det naturligtvis viktigt att komma ihåg att de anställda många gånger får bonus som är mer eller mindre direkt kopplat till företagets vinst eller något annat mått på lönsamheten. Vilken betydelse sådana kollektiva belöningsystem har, varierar från företag till företag och jobb till jobb, men allmänt kan sägas att de är mera betydelsefulla för mera utbildade och att de har blivit av allt större betydelse de senaste decennierna. Många gånger förekommer också individuella lönesystem (ackordlöner, provisioner och bonussystem) som ger en lön som tenderar att fluktuera med företagets lönsamhet. Inte heller förekomsten av individuella incitamentprogram och deras betydelse för lönesättningen har ägnats någon större uppmärksamhet i samband med relationen mellan företagets vinst och de anställdas löner. Eftersom effekten av vinsten i de här fallen är begränsade till en omedelbar och kortvarig höjning av lönerna, påverkar förekomsten av sådana här incitamentprogram ändå inte slutsatserna om dessa bygger på fördröjda eller varaktiga effekter på de anställdas löner.³

Många studier har tagit upp sambandet mellan vinst eller något annat mått på det överskott som de anställda kan ta en del av och löner som ett av många samband. En del fokuserar enbart på sambandet mellan vinst eller andra mått på lönsamhet och löner. Flera av studierna, bland annat dem av Blanchflower, Oswald och Sanfey (1996), Groshen (1991), Krueger och Summers (1987, 1988), Dickens och Katz (1987) och Slichter (1950), baserar sig på data från USA. Det finns också kända studier som använder data från Storbritannien (Hildreth och Oswald, 1997; Nickell och Wadhvani, 1990; Blanchflower, Oswald och Garrett, 1990), Italien (Bronars och Famulari, 2001), Frankrike (Abowd, Kramarz och Margolis, 1999) och Kanada (Abowd och Lemieux, 1993; Christofides och Oswald, 1992). Holmlund och Zetterberg (1991) granskar i sin artikel data från hela fem länder (Finland, Sverige, Norge, Tyskland och USA). Studien av Budd, Konings och Slaughter (2002) är unik i det avseendet att de i den undersöker data från en rad europeiska multinationella företag och har tillgång till upp-

gifter som berör företagets verksamhet och de anställdas löner i flera europeiska länder. Naturligtvis täcker studierna också olika tidsperioder. Oftast hänför sig datamaterialet i studierna ovan till förhållanden några år före studiens publiceringsår. Många av studierna använder data från starkt reglerade arbetsmarknader med starka fackföreningar medan studierna från USA i allmänhet berör en mycket fri arbetsmarknad där oorganiserad arbetskraft dominerar. Regleringar och fackföreningar kan tänkas påverka förhållandena på arbetsmarknaden på många sätt och därför kan sådana institutionella faktorer vara viktiga vid tolkningen av forskningsresultaten. Tillsammans ger ovanstående studier en mångsidig belysning och, som det visar sig, en någorlunda klar bild av sambandet mellan företagets vinst och de anställdas lön.

De tidigaste studierna använder branschvisa data för löner och företagens egenskaper medan senare studier i allt högre grad har tagit individeffekter i beaktande och kombinerat uppgifter om enskilda anställda med uppgifter om företagen. Det har visat sig att företagets och de anställdas egenskaper är korrelerade med varandra. Därför är det viktigt att ta i beaktande både företagets och de anställdas karaktäristika vid estimeringarna av hur egenskaperna sammanhänger med lönen. Sådana mera detaljerade studier har därför gjort mycket för att öka kunskapen om i vilken grad individernas och företagets egenskaper påverkar lönerna.

Exempel på en tidig studie som använder sig av data på branschnivå är den redan nämnda studien av Slichter. Han visar bland annat att lönerna i en bransch tenderar att bero positivt på det mervärde som produceras per anställd och hur stor del vinsten utgör av försäljningen. Senare studier som använder sig av branschdata är bland andra Holmlund och Zetterberg (1991), Katz och Summers (1989), Krueger och Summers (1988) och Dickens och Katz (1987). Dickens och Katz tillhandahåller också en omfattande översikt av tidigare undersökningar med branschdata. Slutsatserna vad beträffar effekterna av företagets lönsamhet på vinsten i dessa studier liknar mycket dem i Slichters studie. Dessutom indikerar en del av studierna att lönenivån påver-

³ Det förekommer också vinstdelningsprogram i vilka vinsten fonderas och betalas ut till de anställda under senare år. Betydelsen av dessa är dock försumbar i sammanhanget. Se OECD (1995) för en översikt av förekomsten av sådana program i olika länder.

kas negativt av arbetslöshetsnivån i området. Arbetslöshetsnivån kan ses som en indikator på nyttan i de anställdas alternativa sysselsättning, eftersom en högre arbetslöshet troligtvis är associerat med en lägre nytta om den anställda skulle förlora jobbet. Holmlund och Zetterberg visar också att i deras datamaterial är lönernas känslighet för produkternas priser i branschen högre i USA än i de nordiska länderna.

Vad beträffar varaktigheten för skillnaderna i lön mellan olika branscher så visade redan Slichter att åtminstone skillnaderna mellan branscher förändras mycket litet över tiden. Senare studier har bekräftat att löneskillnaderna mellan branscher ändras mycket långsamt och att det också finns en hög korrelation mellan industriellt utvecklade länder för lönerna i olika branscher. Se Krueger och Summers (1987) för en översikt av detta, och Holmlund och Zetterberg för en litet nyare jämförelse.

Överlag ger de nämnda studierna resultatet att lönerna samvarierar med vinsterna inom branschens eller andra mått på lönsamheten. Användningen av datamaterial som summerats branschvis begränsar dock möjligheterna att granska orsakerna till löneskillnaderna. Skillnader mellan olika företag och olika anställda observeras inte och man kan inte kontrollera för eventuella effekter som beror på ickeobserverade variabler genom att tillåta variationer knutna till företag eller individer. Enligt Groschen (1991) är variationen i lönerna inom en bransch till och med lika stora som mellan branscher. Branschvisa data innebär därför en förlust av mycket information jämfört med datamaterial på företags- eller produktionsanläggningsnivå. Därför har man strävat efter att få fram mera detaljerat data och det har kommit en rad studier som använder sig av data där det ingår information om företagen.

Även studier med data uppdelat på företag eller produktionsanläggningar tyder dock på en positiv effekt av vinsten på lönen. Studien av Blanchflower et al. (1990) med data från ett stort antal produktionsanläggningar visar att om den personalansvariga vid produktionsanläggningen ansåg att dess finansiella resultat var bättre än branschens medeltal, så tenderade också de anställda med utbildning att

ha relativt höga löner. Intressant är att notera att för de anställda, vilkas arbete inte krävde utbildning, fanns ingen signifikant effekt på lönen av hur anläggningen klarade sig finansiellt sett. Nickell och Wadhvani (1991) kommer också fram till en positiv koefficient för intäkterna per anställd i estimeringar som bygger på en modell där de anställda har förhandlingsstyrka.

Blanchflower et al. (1996) visar att företag som gör större vinst per arbetare tenderar att betala högre lön. Enligt deras skattningar kan lönernas elasticitet med avseende på vinsten per anställd vara omkring 0,08. En fördubbling av vinsten skulle således i genomsnittsföretaget inom några år leda till en ökning av lönerna med 8 procent. Hildreth och Oswald (1997) får i sin studie lägre estimat; en elasticitet mellan knappt 0,02 och ungefär 0,04 för genomsnittslöntagaren enligt punkttestimaten.

Studierna gjorda av Christofides och Oswald (1992) samt Abowd och Lemieux (1993) är avvikande på så sätt att de granskar lönehöjningar i kanadensiska kollektivavtal, i stället för förändringar i lönenivån inom branscher eller på individnivå. Enligt studien av Christofides och Oswald hade förändringar i vinsten per anställd en signifikant positiv effekt på lönehöjningarna i avtalen. Enligt deras estimat var lönernas vinstelasticitet ungefär 0,006. De fann också att priset på de produkter som producerades hade en signifikant positiv effekt på lönerna. Abowd och Lemieux använde internationella priser som instrument vid estimationen och det ledde till skattningar som är till och med tiotals gånger större än dem i andra studier. Utan instrument får de dock inte högre skattningar än i andra studier. Också i dessa studier verkar dock kontrollen för företagens egenskaper vara brisfällig.

Användning av datamaterial där information om företag ingår innebär kanske ändå inte någon större förbättring, eftersom det inte ännu möjliggör undersökningar av i vilken mån icke-observerade skillnader mellan individerna bidrar till resultaten. Det är ju tänkbart att åtminstone en del av sambanden till exempel kommer sig av att företag som går bra börjar anställa mera kvalificerad arbetskraft för att behålla sina marknadsandelar. Alternativt så kan det att företaget går bra vara en följd av att man lyckas bättre vid rekryteringen av nya

anställda. I så fall är ju orsaken till de högre lönerna egentligen att de anställda verkligen är mera produktiva än vad andra skulle vara.

Något som talat för att detta inte är ett allvarligt problem är att individernas observerbara egenskaper förklarar ganska lite av löneskillnaderna mellan anställda i olika företag (Groschen, 1991). Man skulle därför kunna tro att de egenskaper hos de anställda som inte är observerbara inte heller förklarar någon större del av variationerna. Genom att använda data som kombinerar uppgifter om företag och deras anställda och som också innehåller uppgifter om anställda som rört sig mellan företagen kan man dock få klarhet i effekter av en del egenskaper som inte är direkt observerbara. Det gäller framför allt de av de anställdas egenskaper som är relativt konstanta över tiden, eftersom man då kan tillåta individspecifika termer. Genom att använda sådana metoder visar studien av Abowd et al. (1999) att en mycket stor del av skillnaden i lön beror på skillnader mellan individer i olika branscher och företag. Studien visar att i Frankrike är största delen av löneskillnaderna både mellan olika branscher och inom branscherna associerat med skillnader mellan personer, speciellt icke-observerade egenskaper. Bara till en mindre del kan skillnaderna knytas till skillnader i företagets observerbara karaktäristika. Dock finns ett systematiskt och signifikant samband mellan vissa egenskaper hos företagen och de anställdas lön även när deras egenskaper och individeffekter har beaktats. Så finns till exempel ett positivt samband mellan vinsten i företaget och de anställdas lön. Flera tidigare studier har visat att anställda som flyttar mellan olika branscher i samband med branschbytet får en förändring av sin lön som motsvarar en stor del av löneskillnaden mellan branscherna. För en diskussion kring temat se Krueger och Summers (1988). Detta kan dock också vara en följd av lönerigiditet i branschen och att byte av bransch till följd av en nedgång inom en bransch också innebär att tidigare skaffat humankapital är till ringa nytta i det nya jobbet.

Vad gäller den effekten av överskottet på lönerna finns också här en risk för felskatt-

ningar till följd av mätfel eller att fel förklarande variabel används.⁴ Många studier har använt produktpriser som mått på överskottet men de flesta som nämnts har något mått på den redovisade vinsten. Även den är dock ett imperfekt mått på lönsamheten. Det har speciellt betonats av Bronars och Famulari (2001). De påpekar att den redovisade vinsten troligtvis är positivt korrelerad med kapitalmängden på grund av mätfel, eftersom kapitallets alternativkostnad underskattas i den. Denna iakttagelse bygger på argumentet att den relevanta räntan för att bedöma företagets lönsamhet och det överskott som produceras är den avkastning som krävs inom företaget och den är högre än marknadsräntan. Om kapitalstocken på grund av mätfel är positivt korrelerad med vinsten och mera kapital dessutom leder till anställandet av kunnig arbetskraft, vars kunnskap inte mäts tillräckligt bra i datamaterialet, kommer estimaten att överskatta företagets benägenhet att dela med sig av vinsten, om inte kapitalstocken beaktas vid estimeringar av vinsternas effekter på lönerna.

Avkastningen av irreversibla investeringar kan ingå i det överskott som fördelas, eftersom besluten angående dessa investeringar inte längre kan påverkas av företagen. De anställda som företaget är beroende av för att investeringen skall vara produktiv kan "råna" företaget genom att kräva löneförhöjningar. Investeringar förbättrar de anställdas förhandlingsposition relativt till företaget.⁵ En större kapitalstock per anställd innebär att det för företagets resultat blir viktigare att den används så produktivt som möjligt. För att det skall åstadkommas är det nödvändigt att ha lojala och skickliga anställda. Effektivitetslöner som höjer lönenivån över den som accepteras på marknaden kommer därför att vara viktigare då kapitalstocken är större. Därför påverkar kapitalintensiteten troligtvis också direkt lönerna för de anställda. Studien av Abowd et al. bekräftar också att mera utbildade tenderar att jobba med mera kapital, men en större kapitalstock ger också de anställda en högre lön när utbildningen beaktats. Dessa effekter av kapitalstocken försvårar arbetet med att uppskatta i vilken utsträck-

⁴ Se också Abowd och Lemieux (1993) för en diskussion kring mätfel som kan leda till inkonsistenta estimat.

⁵ På detta har också byggts en litteratur om kontrakt och incitament att göra investeringar. För en översikt av den se avsnitt 4 i Malcomson (1999).

ning rent-sharing förekommer.

Det som verkar klart på basen av ovanstående diskussion är att skattningar av sambandet mellan vinst och lönenivån kommer att påverkas av om kapitalet beaktats. Man bör därför vara försiktig med att dra slutsatser på basen av studier där kapitalstocken inte alls har beaktats. En del av löneskillnaderna som de räknar som effekter av skillnader i hur vinstgivande företagen är, är troligtvis associerade med skillnader i kapitalanvändningen. En del av studierna har dock tagit kapitalmängden i beaktande och ändå kommit fram till att löntagare får ta del av högre överskott genom löneförhöjningar.

Ett problem med många av de mått på företagets vinst som förekommer är också att lönerna har en direkt negativ effekt på den beroende variabeln. Så är det också med den redovisade vinsten, eftersom en höjning av lönerna innebär en lika stor sänkning av vinsten, ceteris paribus. Den redovisade vinsten är dock inte nödvändigtvis den variabel som är mest representativ för det överskott som företaget delar med sig av till sina anställda. Man kan tänka sig att förväntningar om framtida vinst också kan ingå i de kalkyler av vilka lönerna är ett resultat.

Bland annat för att undvika problem med korrelation mellan vinsten och kapitalet använder Bronars och Famulari i sin studie av tjänstemännens löner i ett urval av företag i USA inte förändringen i aktieägarnas förmögenhet som förklarande variabel. De provar dock även med andra mått på vinsten utan att resultaten förändras i någon högre grad. Enligt deras resultat leder en ökning av aktieägarnas förmögenhet med tio enheter per anställd till att tjänstemännens löner stiger med ungefär 0,1 enheter och att nuvärdet av deras löner stiger med en enhet. Det senare värdet fås genom att sätta den reella diskonteringsräntan till tio procent, vilket är den genomsnittliga avkastningen inom företagen. Nuvärdet av lönerna är ett bättre jämförelseobjekt, eftersom även företagets börsvärde kan ses som nuvärdet av förväntade kommande vinster. Lönehöjningarna motsvarar således en tiondel av vinstökningen. I de här skattningarna har inga direkta effekter av vinsterna genom options- eller bonusprogram beaktats. Lönens elasticitet med avseende på lönsamheten är i

samma storleksklass som i studien som gjordes av Blanchflower et al. (1996).

Företaget har i allmänhet ansetts vara den enhet som fördelningen av överskottet sker inom. Man kan dock tänka sig både möjligheten att fördelningen sker inom en produktionsenhet på en lägre nivå och på koncernnivå. I sin studie av multinationella företag i ett antal europeiska länder finner Budd et al. stöd för det senare alternativet och för att effekter av vinster på löner är ett internationellt fenomen. En högre vinst för moderbolaget leder inte bara till en högre lön för de anställda i moderbolaget. Det leder också till högre lön för anställda i dotterbolag. För lönen i helägda dotterbolag är elasticiteten cirka 0,03 med avseende på moderbolagets resultat medan den för anställda i moderbolaget är cirka 0,02. Budd et al. finner inte någon effekt av moderbolagets vinst på lönerna i bolag där det är minoritetsägare. Elasticiteten för lönerna i dotterbolagen med avseende på dotterbolagens vinst är av samma storlek som för moderbolagets resultat. I undersökningen kan däremot inte något statistiskt signifikant samband mellan vinsten i dotterbolagen och lönerna i moderbolaget påvisas. Effekter av vinster på löner verkar vara allmänt förekommande och överskrida nationsgränser men effekterna verkar inte vara symmetriska.

Alla empiriska studier ovan visar så gott som samstämmigt att en ökning av vinsten tenderar att åtföljas av högre löner, trots att estimaten av dess storlek varierar. Det är ändå svårt att avgöra exakt hur stor elasticiteten för lönen med avseende på vinsten är, eftersom estimaten varierar med specifikationerna och modellerna inte nödvändigtvis ger konsistenta estimat.

MÖJLIGA FÖRKLARINGAR TILL SAMBANDET

De empiriska studier som gicks igenom i föregående avsnitt verkar göra klart att mera vinstgivande företag betalar högre löner. Man kan kanske tycka att det är naturligt att företag som går med vinst betalar högre löner. De har ju "råd" att göra det. Företag brukar dock sträva till att maximera vinsten oberoende av på vilken nivå den är.⁶ För att det nämnda

argumentet skall hålla är det därför nödvändigt att företagen vinner något på att betala de högre lönerna. Det får inte heller vara lönsamt för mindre vinstgivande företag att höja lönerna i motsvarande grad. Också den förklaring som bland annat Slichter förfäktade, att företagsledningen är mera generös när vinsterna är höga, verkar svag i detta avseende, eftersom det skulle innebära att den inte maximerar vinsten eller gör det i mindre grad när företaget går bra. Dessa förklaringar bygger implicit på att det finns något som gör att det blir attraktivt för företagen att betala sina anställda mera om företaget går bra. Marknaden brukar ju annars sköta om så att aktörerna på den får samma pris oberoende av vem som är köpare och säljare, förutsatt att nyttigheten är den samma. I det här avsnittet kommer ett antal möjliga förklaringar till observationerna att presenteras.

Först skall konstateras att det ju också är möjligt att orsakssambandet går i motsatt riktning och att lönerna är högre i mer vinstgivande företag därför att de högre lönerna leder till högre vinst. Då skulle emellertid frågan om varför inte mindre lönsamma företag också höjer lönerna för att öka vinsten uppstå. Om alla företag strävar efter vinst så borde inte heller sådana samband uppkomma. I avsaknad av motivering till varför så inte skulle ske är förklaringen inte trovärdig. Man kan ändå notera att om sambandet beror på att det är lönsamt att höja lönerna så bör också lönehöjningarna komma före eller åtminstone inte efter det att lönsamheten stiger. Priserna på företagets produkter borde då inte heller ha någon effekt på lönerna. Lägg märke till skillnaden jämfört med att det för ett mer vinstgivande företag av en eller annan orsak ger högre vinst att betala högre lön än att låta bli. I det fallet kommer ökningen av vinsten först.

En förklaring kan naturligtvis vara att en tredje faktor påverkar både vinsten och lönerna. Exempel på sådana faktorer kunde vara en bättre sällning vid anställandet eller mera skicklig personalpolitik inom företaget. Om företaget satsar mycket på de anställda så bör de också stanna kvar en längre tid i företaget för att satsningarna skall vara lönsamma.

ma. Bestående skillnader mellan företagen i fråga om sådana variabler kan leda till att bestående samband mellan lön och vinst uppkommer. Orsakssambandet är i detta fall skenbart och det är andra egenskaper hos företagen och de anställda som leder till korrelationen. Trots att personer har samma formella utbildning kan deras lämplighet för och skicklighet i ett visst jobb vara mycket olika. Data-material upptar ju vanligtvis inte ens de skillnader i kunnighet som har uppmätts i olika ämnen under studietiden. Likaså kan två personer trots lika lång arbetserfarenhet i samma bransch ha mycket olika erfarenhet av olika arbetsuppgifter. Humankapitalet hos de anställda i olika företag kan därför skilja sig åt och man kan ju tänka sig att vinstgivande företag har anställda med egenskaper som gör dem mera produktiva. Det kan också hända att lönsamma företag behöver mera kunnig personal och därför tenderar att anställa personer med högproduktiva egenskaper, som dock inte syns i tillgängliga datamaterial. Löneskillnaderna skulle enligt denna förklaring vara en följd av att de anställda egentligen är olika. På samma sätt kan jobben förstås vara olika.

Transaktionskostnader, som åstadkommer barriärer mellan olika företag på arbetsmarknaden, bidrar också till att upprätthålla löneskillnader. Prisskillnaden måste ju vara så liten att det inte lönar sig för en aktör att söka upp en handelspartner som erbjuder ett bättre pris. Skillnader i svårobserverade egenskaper kan också starkt bidra till sådana barriärer eftersom de kan vara svåra för rekryterare i andra företag att bedöma. Det egna företagets anställda har man mera information om. Det tar tid innan ledningen får lika mycket information om en nyanställds kunnande och därför är det också kostsamt att nyanställa. Kostsamt är det givetvis också att lära den nyanställda de rutiner som gäller och produktionsmetoder som används i företaget. Därför betalar man kanske hellre lite mera åt dem än anställer någon utifrån till en lite lägre lön. Genom att reducera personalomsättningen sparar företaget pengar. Att lönerna höjs för att skära ned på andra kostnader innebär att man använder effektiv-

6 Det förekommer också andra målsättningar men de kan ofta ses som sätt att investera i företagets rykte och på så vis uppnå vinstmaximering på längre sikt. Möjligtvis kan också högre löner ses på detta vis, eftersom de kan ge företaget ett gott rykte på arbetsmarknaden och på lång sikt till exempel underlätta rekryteringen av arbetskraft. Dessa långsiktiga mål kan ges större tyngd om det finansiella läget är gott.

tetslöner. Effektivitetslöneteorin säger att högre löner leder till mera lojala anställda och är på ett eller annat sätt inkopplad i flera av de förklaringar som lagts fram för att förklara sambandet mellan vinster och löner.

Teorier om förhandlingar och fördelning av överskott har också ofta använts för att förklara hur löneskillnader uppstår. Förklaringar som bygger på effektivitetslöner är således nära besläktade med förklaringar som bygger på rent-sharing, vilket betonats av till exempel Krueger och Summers (1987). I den senare typen av förklaringar betonas dock de anställdas medvetna vilja att ta en del av det överskott som åstadkoms inom företaget. När man höjer lönerna för att skära ned på separationskostnaderna är effekten huvudsakligen en följd av individuella beslut, eftersom var och en av de anställda själva fattar ett beslut om att sluta i företaget. Det förekommer också kollektiva beslut bland de anställda om hur de skall handla gentemot företaget och dessa är speciellt vanliga när det gäller förhandlingar. Från de anställdas synvinkel är dessa effektiva, eftersom företaget inte kan byta ut en anställd mot en annan. Förhandlingar förutsätter också barriärer mot arbetsmarknaden utanför. De förhindrar byte av arbetskraft och skapar ett beroende av de anställda hos företaget. Det förstärker därigenom de anställdas förhandlingsposition.

Högre vinst för företaget innebär att personalen kan förhandla till sig högre löner genom att hota med att de annars går i strejk eller på annat sätt reducerar produktionen. Det är också möjligt att personalen i företag som går dåligt inte vågar kräva högre löner, eftersom det skulle kunna leda till att företaget går i konkurs. En del forskare brukar också betona tendensen hos dem som finns inom företaget att höja sina löner på bekostnad av att företaget skulle anställa fler utifrån. Detta så kallade "insider-outsider" synsätt har förfäktats av bland annat Solow (1985). Ofta antas fackföreningen inom företaget i sådana modeller vara den som driver på löneförhöjningarna. Det är dock också möjligt att enskilda individer skaffar sig en stark förhandlingsposition som kan användas på motsvarande sätt. Förhandlingar om löneförhöjningar behöver inte heller föras på ett formellt sätt utan idéerna kan också tillämpas på mera

informella diskussioner mellan en anställd och företagsledningen. Det är också möjligt att det förekommer informella och implicita överenskommelser mellan anställda om hur mycket de skall anstränga sig. Lönen och vilka möjligheter de anställda uppfattar att företaget har att betala en högre lön kan vara faktorer som är avgörande för hur mycket de anställda skall anstränga sig enligt dessa implicita överenskommelser. I dessa förklaringar som bygger på rent-sharing är det ändå en förutsättning att barriärer av något slag förhindrar att företaget ersätter arbetskraften genom att anställa ny personal utifrån.

Barriärer mellan företagen är dock inte nödvändiga för att löneskillnader skall uppstå på grund av skillnader mellan företagen. Skillnader mellan företagen i deras interna organisation kan leda till att anställda i ett företag får betydligt högre löner än anställda med samma egenskaper i andra företag trots att företagen vet att alla de anställda är lika kunniga och produktiva på ett visst jobb. Ett företag som betalar hög lön kan upprätthålla löneskillnaden för att motivera sina anställda. Olikteterna i lön är då ett resultat av att en del företag är tvungna att betala högre löner för att övervakningen är sämre och de anställda därför måste vara mera lojala. I detta fall behöver inte de anställdas arbetsinsats vara olika, utan endast den frihet och det ansvar som den anställda har. Verksamheten i mera vinstrika företag kan vara mer innovativ och därför svårare att övervaka, vilket gör att det krävs högre löner. Likaså kan förlusten på grund av att den anställda missköter jobbet bli större i ett mera vinstgivande företag, eftersom den förlorade produktionen är mera värdefull. Ett företag där full sysselsättning råder har också sämre förutsättningar att utan kostnader klara av en produktionsstörning än ett företag där det finns kapacitet över.

Ännu en möjlig förklaring är att utbudskurvan lutar uppåt åtminstone på kort sikt och företag som gör goda resultat, expanderar och nyanställer därför måste betala högre löner. Denna förklaring bygger på att det förekommer transaktionskostnader som gör att arbetskraften inte rör sig fritt (om den rörde sig fritt skulle däremot minsta höjning av lönerna i ett företag leda till en anstömning av jobsökande). Företagen måste höja

lönerna för att snabbt attrahera mera arbetskraft. Om det förekommer chocker som påverkar företagets vinst och arbetskraftbehov i samma riktning, vilket verkar troligt, innebär det att positiva samband mellan löneutvecklingen och företagets vinst helt enkelt kan vara en återspeglning av de positiva chockerna. Lönehöjningarna är nödvändiga för att attrahera ny arbetskraft. Denna förklaring leder till att modellen med en perfekt arbetsmarknad är god på lång sikt. Antagandet om en uppåt lutande utbudskurva förefaller tilltalande men också om den lutar uppåt, åtminstone på kort sikt, behöver den inte vara viktig för att förklara sambandet mellan vinstnivån och lönen.

Notera att förklaringen med en uppåt lutande utbudskurva skiljer sig från förklaringen som bygger på att löner höjs för att reducera personalomsättningen. När man talar om att reducera personalomsättningen utgår man ofta från att det finns skillnader mellan olika personer som gör att de inte kan bytas ut mot varandra kostnadsfritt. Dessa skillnader kan naturligtvis också vara förvärvade genom att de anställda har skaffat sig företagsspecifikt humankapital. Om man talar om en uppåt lutande utbudskurva för arbetskraften så är det ofta fråga om kostnader som inte är direkt knutna till en person utan snarare är en följd av marknadens egenskaper. Stora fysiska avstånd och dålig informationsgång kan till exempel leda till en uppåt lutande utbudskurva för arbetskraften utan att det ökar på behovet av att höja löner för att minska personalomsättningen.

Ett helt annat angreppssätt för att förklara sambandet är att anta att företagen är riskaversiva, vilket innebär att företag är villiga att betala högre löner om de får jämna ut sin vinst mellan olika utfall så att de betalar mindre om det går dåligt för företaget. Man antar ofta att de anställda är riskaversiva men att företagen är riskneutrala, eftersom kapitalet kan diversifieras på kapitalmarknaden. Detta kan dock vara ett för starkt antagande, eftersom marknadsimperfectioner och kostnader kan göra att kapitalmarknaden inte alltid fyller dessa villkor och företagen därför har ett intresse av att minska sina risker. Riskaversion hos företaget kan leda till att de betalar högre löner när vinsterna är höga än

när de går med förlust, trots att även de anställda är riskaversiva. Om det finns barriärer mellan företagen så att de anställda inte flyttar över till något annat företag då ett företag börjar gå sämre, kommer det att leda till att löneskillnaderna kan bestå under längre tid.

VILKA FÖRKLARINGAR HÅLLER?

De empiriska studier som gått igenom visar att mera lönsamma företag betalar högre löner. Många av studierna lämnar dock dörren öppen för flera olika förklaringar till sambandet. Genom att de tillgängliga datamaterialen på senare år har förbättrats har forskningen ändå kastat en hel del ljus över de bakomliggande mekanismerna. Nedan följer en granskning av huruvida någon av ovanstående förklaringar kan förkastas på basen av de empiriska studierna och vilka förklaringar som eventuellt erhåller något stöd i dem.

Hypotesen att det positiva sambandet skulle vara skenbart är svår att förkasta, eftersom det bygger på att data saknas. Bättre data borde då något reducera styrkan i det skattade sambandet. Så verkar inte ha skett i någon större utsträckning. Studien av Abowd et al. visar också att företag som gör mera vinst betalar högre löner givet de anställda medan däremot en positiv individeffekt inte leder till en större sannolikhet för att individen jobbar i ett mer profitabelt företag. Att de enbart skulle vara en följd av att kapitalstocken inte har beaktats verkar kunna förkastas på basen av bland annat Abowd et al. och Bronars och Famularis studie. Det förefaller således osannolikt att sambanden enbart skulle vara skenbara.

Hypotesen om att förklaringen är en uppåt lutande utbudskurva för arbetskraften kan granskas genom att beakta förändringar i personalstyrkan. För Blanchflower et al. (1996) påverkas den estimerade koefficienten för vinsten inte av att sysselsättningen i företaget och förändringen i den tas med som förklarande variabler. Bronars och Famulari visar att i deras datamaterial betalar växande företag tvärtom lägre lön än andra företag. Ett annat sätt att testa teorin är att granska vid vilken tidpunkt effekterna på löner infaller och hur långvariga de är. Om förklaringen är att ut-

budskurvan lutar uppåt på kort sikt, så borde vinstökningar åtföljas av en samtidig ökning i lönerna som dock med tiden skulle försvinna. Såväl Bronars och Famulari (2001) som Blanchflower et al. och Hildreth och Oswald kommer till den slutsatsen att en ökning i ett företags lönsamhet har störst inverkan på de anställdas löner cirka tre år efter att lönsamheten har förbättrats. Någon nedgång i lönerna därefter finner undersökningarna inte heller. Studierna visar också att löneskillnaderna mellan olika företag och branscher är varaktiga. Detta visar att ett fritt flöde av arbetskraft mellan olika företag är en dålig beskrivning av arbetskraftens beteende även på lång sikt. Den långa tidseftersläpningen och de långsiktiga effekterna visar också att det knappast är fråga om att företaget överlåter en del av risken till sina anställda, eftersom fluktuationerna då borde vara snabbare.

Trots att motivet inte är att locka till sig fler anställda kan ett viktigt motiv för företagen mycket väl vara att hålla kvar anställda som besitter kunskap som är viktig för företaget. Det finns studier som visar att högre lön eller förväntningar om det är associerat med en mindre separationsrisk. Detta visar åtminstone att det finns en möjlighet att reducera kostnaderna för personalomsättning genom att höja lönerna och knyta de anställda till företaget. Om företagen höjer lönen för att hålla kvar anställda som är värdefulla för företaget förefaller det sannolikt att företagens lönsamhet skulle återspegla sig i lönerna snabbare. Redan Pencavel (1970, 1972) visade detta. De skattningar som finns av effekterna på separationsbenägenheten pekar dock mot att effekterna av högre löner är för små för att helt kunna förklara löneförhöjningarna som vinstmaximerande åtgärder för att hålla kvar de anställda. Detta har speciellt bekräftats av senare undersökningar med data från olika håll (Krueger och Summers 1988). Även lönetillägg såsom resultatpremier verkar ha en signifikant men liten effekt på åtminstone tjänstemäns separationsbenägenhet (Snellman, 2002a).

Den förklaring som återstår är att företag delar med sig av vinsten för att motivera de anställda och för att förhindra att strejker och andra missnöjesyttringar sänker produktionen. Relevanta modeller för denna förkla-

ring är förhandlingsmodeller och effektivitet-lönemodeller som bygger på att mera motiverade anställda blir mera produktiva. För dem finns ett visst empiriskt stöd. Som redan nämnts kommer en stor del av effekterna på lönerna först några år efter förändringarna i vinstnivån. Detta kan tolkas som att lönerna anpassas till den förväntade vinstnivån och att den ändras långsammare än vinsten. När de anställda blir säkrare på att vinstnivån stigit krävs det löneförhöjningar för att hålla de anställda tillfredsställda. Raff och Summers (1987) visar att redan de löneökningar som Henry Ford i tiderna genomförde i sin bilfabrik troligtvis var avsedda att ha just den effekten.

Enligt den studie som Budd et al. gjort om rent-sharing i multinationella företag finns det inte bara en effekt av företagets vinst på lönerna. Lönerna i dotterbolag påverkas också av moderbolagets vinst, trots att moderbolaget finns i ett annat land. Däremot påverkas inte lönerna i moderbolaget av vinsten i dotterbolagen. En möjlig tolkning av det senare är att dotterbolagen konkurrerar med moderbolaget om att få ta hand om produktionen. De befinner sig i låglöneländer och en högre vinst i dem visar på att de utgör ett större hot mot jobben för de anställda vid moderbolaget, eftersom de fungerar väl. De högre vinsterna i dotterbolagen skulle således vara associerat med en svagare förhandlingsposition för de anställda i moderbolaget. Eftersom det ofta finns ett beroende mellan företagen kan det ändå hända att en högre vinst hos moderbolaget leder till högre löner i dotterbolagen.

Flera av dessa studier bygger på data från USA och den europeiska arbetsmarknaden är på många sätt olik den i USA, bland annat genom att fackföreningarna har ett mycket större inflytande i USA. Lite överraskande är kanske att rent-sharing enligt skattningarna kan förekomma till och med i större utsträckning när fackanslutningsgraden är mindre. Man kan tycka att det skulle försvaga de anställdas förhandlingsposition och därigenom leda till mindre rent-sharing. Därigenom skulle det vara ett argument mot rent-sharing som förklaring till fenomenet. Det behöver dock inte vara fallet. Avtalsystemet är ofta utformat på så vis att de lokala fackavdelningarnas förhandlingsposition försvagas genom

att de binds av kollektivavtalen på högre nivå. En förpliktelse till arbetsfred till följd av att kollektivavtal slutits för en bransch eller en större sektor av ekonomin leder till att förhandlingspositionen för anställda i lönsamma företag försvagas. Detta kan leda till att företaget inte känner sig tvunget att höja lönerna så mycket för att hålla de anställda nöjda. Detta argument lyfts fram av bland andra Holmlund och Zetterberg samt Teulings och Hartog. Man också tänka sig att starka fackföreningar pressar upp lönerna så högt att det inte ens för mycket lönsamma företag är värt att höja dem mera än så. Om förhandlingarna är branschvisa kan detta leda till större löneskillnader mellan branscher men också till mindre skillnader mellan företagen inom en bransch.

DISKUSSION

Enligt argumentationen i föregående avsnitt är lönernas beroende av vinsten troligtvis till stor del en återspeglning av företagets försök att motivera sina anställda och hålla dem nöjda. Lönen som behövs för detta kommer troligtvis att stiga med företagets resultat, eftersom en högre vinst får de anställda att märka att företaget skulle ha råd att betala dem högre lön. Detta öppnar intressanta perspektiv på det finländska systemet för lönesättning och en rad frågor som varit aktuella på senare år.

Lönesättningen på den finländska arbetsmarknaden bygger långt på kollektivavtal som bestämmer minimilöner och lönesystem. Kollektivavtalen begränsar förstås framför allt företagens möjligheter att utforma egna lönesystem och justera arbetskraftsinsatsen efter sina behov men de begränsar också löntagarnas möjligheter att driva igenom krav som gäller endast en del av företagen i en bransch. Så skulle inte vara fallet om avtalen slöts företagsvis. Minimilönen binder ibland företag som skulle vilja betala mindre. Kollektivavtalen binder också fackavdelningar som skulle vilja klämma ur ett företag en större andel av företagets intäkter genom att strejka tills lönerna höjs. Båda dessa omständigheter leder troligtvis till mindre rent-sharing i Finland än i t.ex. USA, vilket också kan observeras empiriskt (Holmlund och Zetterberg, 1991).

På senare år har dock många förändringar skett. Förändringar i produktionen och arbetsmarknaden leder till olika utveckling av de anställdas förhandlingsposition i olika branscher. I en del branscher blir enskilda anställda allt viktigare, eftersom också ett litet mistag kan leda till ett stort fall i produktionen.⁷ Dessutom kan företagens beroende av vissa personers kunskaper bli allt starkare. Teknologiföretag för vilka detta troligtvis gäller i högre grad har också utgjort en allt större del av ekonomin. Detta kan leda till att betydelsen av rent-sharing för lönebildningen ökar. Vidare har den egna valutan också avskaffats och en mekanism för att ändra priserna gentemot utländska konkurrenter har försvunnit i och med att devalveringsmöjligheten har försvunnit. Allt detta kan vara omständigheter som gjort att det uppstått nya behov hos företagen när det gäller de anställdas lönesättning. Därför debatteras också frågor kring lönesättningen och avtalssystemet.

En sådan fråga är användningen av resultatpremier. De behandlas i allmänhet inte alls i de studier som har gått igenom men de har blivit allt vanligare och därigenom också viktigare för lönesättningen. Speciellt i Finland har utdelning av sådana blivit allt mera allmänt under de senaste decennierna. Troligtvis är resultatpremier ett substitut till högre fasta löner. Resultatpremierna kan kanske ses som ett sätt för företaget att både äta kakan och ha den kvar, det vill säga både höja lönerna och vid behov kunna sänka dem igen utan större problem i form av strejker eller förhandlingar med facket.

Resultatpremierna kan därför ses som en speciell form av rent-sharing och en vidareutveckling av den rent-sharing i form av individuella löneförhöjningar som företagen tillämpat. Det är oklart i vilken mån sambandet mellan resultatpremier och lönsamhet är fråga om incitamenteffekter så att resultatpremier höjer vinsterna och i vilken mån det är fråga om kausalitet i den andra riktningen. Liksom i fråga om lönsamhetens effekter på de fasta lönerna är gränsen mellan dessa effekter suddig.

I motsats till individuella påslag, som rent-sharing i företagen normalt består i, har resultatpremierna en direkt koppling till resultatet

⁷ Se Kremer (1993) för en diskussion om arbetsmarknaden med sådan produktion.

för företaget eller någon produktionsenhet inom det samt möjligen till andra mått på prestationerna. De ger därför större möjligheter till att göra belöningen beroende av produktiviteten. Dessa möjligheter begränsas dock av att företaget inte konstrueras individuella resultatpremiesystem som skulle ta i beaktande varje enskild anställds betydelse för företaget. Administrationskostnaderna för ett sådant system skulle bli alltför höga. Inte heller är resultatpremierna kopplade till enskilda anställdas produktivitet. Däremot är de mycket bra för att koppla lönerna till förändringar i företagets lönsamhet och behov för att hålla hela arbetskraften lojal. En större osäkerhet om framtiden leder ofta till att det är mera lönsamt för företaget att använda resultatpremier, om den fasta lönen är trögrörlig (Snellman, 2002b).

Användningen av resultatpremier sammanhänger således med andra former av rent-sharing. De ersätter inte fullständigt höjningar av de fasta lönerna utöver den nivå som kollektivavtalen bestämmer, eftersom de inte ger tillräckliga möjligheter till individuella förhöjningar. Däremot kan resultatpremier vara viktiga komplement och i många fall substitut.

Ännu ett anknytande område är användningen av underleverantörer. Dessa kan delvis vara en metod för företagen att förbättra sin förhandlingsposition gentemot arbetskraften. Intressanta frågor är vilka omständigheter som i dylika fall bestämmer i vilken grad den relativa förhandlingsstyrkan påverkas. För att klargöra dessa frågor behövs nya studier, både teoretiska och empiriska, av hur utfallet påverkas av förändringar i förhandlingspositionerna och förändringar i vad man förhandlar om. Förhandlingarna kan ta många olika former och informationen är ofta asymmetriskt fördelad. Det är ett problem eftersom det då är svårt att uttala sig med någon större säkerhet om vad som blir slutresultatet (Kennan och Wilson, 1993).

AVSLUTNING

Empiriska studier visar att olika företag håller olika lönenivåer för personer som har samma egenskaper. Det har framkastats många förklaringar till det positiva sambandet mellan företagets vinst och lönenivån i företaget och

det är inte helt klart hur stor betydelse olika mekanismer har. På basen av de studier som denna artikel har presenterat verkar det ändå vara så att företagets försök att bibehålla de anställdas lojalitet och motivation spelar en viktig roll. Studierna visar att mera vinstgivande företag överlag betalar högre löner och att vinstökningar åtföljs av löneförhöjningar, som når sina största värden cirka tre år efter vinstökningen. Trots att lönernas elasticitet med avseende på vinsten enligt undersökningarna bara är några procent kan rent-sharing ändå ha en ganska stor betydelse för löneutvecklingen, eftersom företagets lönsamhet kan variera kraftigt. Rent-sharing verkar ha förekommit i en mera anspråkslös omfattning i Finland än i andra länder. Bland annat den ökade förekomsten av resultatpremier antyder dock att fenomenet växer i betydelse för lönebildningen.

REFERENSER

Abowd, J. A. & Lemieux, T. (1993): The Effects of Product Market Competition on Collective Bargaining Agreements: The Case of Foreign Competition in Canada. *Quarterly Journal of Economics* 108, s. 983–1014.

Abowd, J. M., Kramarz, F. & Margolis, D. N. (1999): High Wage Workers and High Wage Firms. *Econometrica* 67, s. 251–333.

Blanchflower, D. G., Oswald, A. J. & Garrett, M. D. (1990): Inside Power in Wage Determination. *Economica* 57, s. 143–170.

Blanchflower, D. G., Oswald, A. J. & Sanfey, P. (1996): Wages, Profits, and Rent-Sharing. *Quarterly Journal of Economics* 111, s. 227–251.

Bronars, S. G. & Famulari, M. (2001): Shareholder Wealth and Wages: Evidence for White Collar Workers, *Journal of Political Economy* 109, s. 328–354.

Budd, J. W., Konings, J. & Slaughter, M. J. (2002): International Rent Sharing in Multinational Firms (Working Paper No. 8809). National Bureau of Economic Research, Cambridge.

Christofides, L. N. & Oswald, A. J. (1992): Real Wage Determination and Rent-Sharing in Collective Bargaining Agreements. *Quarterly Journal of Economics* 107, s. 985–1002.

Dickens, W. T. & Katz, L. F. (1987): Inter-Industry Wage Differences and Industry Characteristics, i Unemployment and the Structure of Labor Markets, Lang, K. Leonard, J. S. (red.). Basil Blackwell, Oxford.

Gibbons, R. & Waldman, M. (1999): Careers in Organizations: Theory and Evidence, i Handbook of Labor Economics Vol. 3B, Aschenfelder, O. C. Card, D. (red.). Elsevier Science, Amsterdam.

- Groschen, E. L. (1991):** Sources of Intra-Industry Wage Dispersion: How Much Do Employers Matter. *Quarterly Journal of Economics* 106, s. 869–884.
- Hildreth, A. K. G. & Oswald, A. J. (1997):** Rent-sharing and Wages: Evidence from Company and Establishment Panels. *Journal of Labor Economics* 15, 318–337.
- Holmlund, B. & Zetterberg, J. (1991):** Insider Effects in Wage Determination: Evidence from Five Countries. *European Economic Review* 35, 1009–1034.
- Kennan, J. & Wilson, R. (1993):** Bargaining with Private Information. *Journal of Economic Literature* 31, 45–104.
- Kremer, M. (1993):** The O-Ring Theory of Economic Development. *Quarterly Journal of Economics* 108, 551–557.
- Krueger, A. B. & Summers, L. H. (1987):** Reflections on the Inter-Industry Wage Structure, i Unemployment and the Structure of Labor Markets, Lang, K. Leonard, J. S. (red.). Basil Blackwell, Oxford.
- Krueger, A. B. & Summers, L. H. (1988):** Efficiency Wages and the Inter-Industry Wage Structure. *Econometrica* 56, 259–293.
- Malcomson, J. M. (1999):** Individual Employment Contracts, i Handbook of Labor Economics Vol. 3B, Aschenfelder, O. C. Card, D. (red.). Elsevier Science, Amsterdam.
- Nickell, S. & Wadhvani, S. (1990):** Insider Forces and Wage Determination. *Economic Journal* 100, s. 496–509.
- OECD (1995):** OECD Employment Outlook. Paris.
- Oi W. Y. & Idson, T. L. (1999):** Firm Size and Wages, i Handbook of Labor Economics Vol. 3B, Aschenfelder, O. C. Card, D. (red.). Elsevier Science, Amsterdam.
- Pencavel, J. (1970):** An Analysis of the quit Rate in American Manufacturing Industry (Research Report Series No. 114). Industrial Relations Section, Princeton University, Princeton.
<http://www.irs.princeton.edu/pubs/working%Fpapers.html>.
- Pencavel, J. (1972):** Wages, Specific Training, and Labor Turnover in U.S. Manufacturing Industries. *International Economic Review* 13, s. 53–64.
- Raff, D. M. G. & Summers, L. H. (1987):** Did Henry Ford Pay Efficiency Wages? *Journal of Labor Economics* 5, S57–S86.
- Slichter, S. (1950):** Notes on the Structure of Wages. *Review of Economics and Statistics* 32, s. 80–91.
- Snellman, K. (2002a):** Does Profit Sharing Reduce Separations? (Arbetsrapport). Löntagarnas forskningsinstitut, Helsingfors.
- Snellman, K. (2002b):** Sharing Profits to Reduce Inefficient Separations (Arbetsrapport). Löntagarnas forskningsinstitut, Helsingfors.
- Solow, R. M. (1985):** Insiders and Outsiders in Wage Determination. *Scandinavian Journal of Economics* 87, 411–428.
- Teulings, C. & Hartog J. (1998):** Corporatism or Competition? Labour Contracts, Institutions and Wage Structures in International Comparison, Cambridge University Press, Cambridge.

AN INQUIRY INTO THE (MIS) MEASUREMENT OF THE FISCAL STANCE IN THE EU¹

The Stability and Growth Pact raises the question of whether the European Commission's method for assessing the fiscal stance is grounded on a 'sound' logic. This paper provides an intuitive but not trivial discussion on the main theoretical aspects ahead of the measurement of fiscal policy in the EU. We also survey the theory and empirics of the macroeconomic impact of fiscal changes, with a special emphasis on the recent 'non-Keynesian' results. Our main point is that the guardians of the Pact have inherited the main mistake of academics, namely a non-systematic perspective on the monetary-fiscal policy mix.

"There are no facts, only interpretations."

Nietzsche

INTRODUCTION

With the startup of the EMU, a new institutional framework for economic policy in Europe has emerged. The European Commission has been empowered with the task of monitoring over fiscal rectitude. Hence the achievement of budgetary positions close to balance or in surplus in the medium term is regarded as a relevant objective under the EMU Stability and Growth Pact.

The European Commission has actually made many efforts to go well beyond the criteria of fiscal stringency, and to suggest appropriate policies to the member countries. The yearly Commission Recommendations for the Broad Economic Policy Guidelines represent

an attempt to influence the national decisions regarding fiscal policy. Indeed, they also shed light on the attitude of the European Commission towards alternative strategies of public deficit reduction. This point is of interest, since the Commission plays a key role in the application of the excessive deficit procedure of the Maastricht Treaty.

The main goal of this article is to discuss the link between the logic underlying the Commission's method of assessing fiscal policy, and the recent academic debate on fiscal retrenchments. We intend to draw attention on a picture broader than the mere quantitative measurement of discretionary fiscal changes. Providing a judgement about the appropriateness of economic policies requires thinking in terms of alternative macroeconomic scenarios. Hence, we make an effort to identify the theoretical models to which the guardians of fiscal rectitude subscribe while making qualitative predictions. Another aim of

* Department of Economics, University of Ancona, Centro Studi Luca d'Agliano, Bocconi University and Department of Economics and Statistics, Abo Akademi University

¹ A part of this article was written while the author was a visiting PhD student at the University of Frankfurt. Financial support from Banca Popolare di Ancona through a research grant at the University of Ancona is gratefully acknowledged. After the article was submitted, the author got to know that Francesco Farina and Roberto Tamborini had written a joint paper containing arguments very close to those touched upon in this contribution. Notwithstanding, the author's good faith should be preserved.

our article is to survey the theory and empirics of fiscal policy. As this is instrumental to our discussion of the Commission's approach, we try to abstract from the technical details of rigor, thus laying down the main points in an intuitive way.

Once we know what theoretical ingredients are likely to enter the recipe prescribed by the European Commission, it takes only a little step to understand its eventual failures in assessing fiscal policy. In other words, we investigate whether the schemes applied by the European Commission are subject to any major deficiency. In this sense, the theories ahead of qualitative and quantitative aspects of fiscal policy measurement suffer from a common shortcoming. Strikingly, policymakers seem to have inherited the main mistake of academics, namely a non-systematic perspective on the monetary-fiscal policy mix. As a result, we argue that the Commission's method for assessing the fiscal stance should be re-cast into a more organic scientific assessment.

The article is structured as follows. Section 2 deals with the 'traditional' neoclassical results. Section 3 provides a tour around the Keynesian model of fiscal policy, and shows that the Commission has subscribed to an alternative, non-Keynesian, perspective. The latter is then discussed, and some critical remarks are proposed. As a further step, in section 4, we deal with the available empirical evidence on non-Keynesian effects of fiscal policy. Section 5 concentrates on the methodology developed by the European Commission to calculate cyclically adjusted balances. Final remarks are drawn up in section 6.

WHAT'S THE IMPACT OF FISCAL POLICY? THE NEOCLASSICAL PREDICTIONS

The neoclassical approach to fiscal policy analysis is based on general equilibrium models. The core result consists of a 'negative' judgement on both taxation and public spending. On the supply side, fiscal policy imposes a distortionary burden on economic activity, in the sense that it generates an equilibrium output lower than in models without government. A recent application of this finding can be found in Alesina and Perotti (1997b).

The upward trend in social spending of the last decades is believed to find proper counterpart in labor taxation. On the other hand, the existence of imperfectly competitive labor markets shapes the distortions caused by fiscal imbalances. Alesina and Perotti (1997b) build a model where monopolistically-competitive firms face a unionized labor market. They show that in markets with an intermediate degree of centralization of wage bargaining, an increase in labor taxation is likely to reduce the aggregate supply of labor. Trade unions have the incentive to demand higher after-tax wages, thus putting pressure on unit labor costs, and endangering firms competitiveness.

The demand side of the neoclassical models is grounded on two traditional assumptions: the existence of a representative consumer with an infinite life, and the government compliance with the intertemporal public budget constraint. Thus, the result of strong Ricardian equivalence pops up. As the government budget constraint is known to bind, shocks to the public debt have no impact on private consumption. Any worsening of the conditions of public finance is expected to trigger higher taxes in the following periods. Financial claims on the government are not perceived as wealth by the private sector.

WHAT DO KEYNESIAN MODELS TEACH US?

In the building block of the Keynesian scheme, the textbook IS-LM model, public spending – i.e. public consumption – is an autonomous component of aggregate demand. It is positively correlated with both equilibrium output and interest rates. An exogenous fall in public spending reduces aggregate demand but this, in turn, generates a lower rate of interest in equilibrium. This exerts a positive impact on private investment, which is called 'crowding-in'. As a result, the final magnitude of the drop in output is lower than the initial demise of aggregate demand. There are, nevertheless, cases in which the dynamic effects generate results of opposite sign.²

The reduction of interest rates is brought about through the money demand channel. Clearly, the size of the aggregate demand

² We avoid dealing with the 'liquidity trap' and the 'classical case' of vertical LM curve. The most proper reference is Dornbusch and Fischer (1995).

shift depends on the functioning of the wealth channel. Lower interest rates might raise the market value of wealth, and induce households to save less. As a result, private consumption might increase (Giavazzi et al., 1998).

Net tax rates instead enter the Keynesian demand multiplier, that is the angular coefficient of the aggregate demand curve. A tax increase reduces the demand multiplier. As an additional effect, the disposable income of households falls, and private consumption is depressed. On the other hand, a government surplus arises. The upcoming reduction of public debt generates a fall in the equilibrium interest rate, eventually leading to an appreciation of real wealth. This can partially offset the multiplier-induced drop of consumption.

Does the theoretical scheme outlined in this section mirror the Commission's position over fiscal retrenchments? The European Commission (1999) endorses the view that *"sound macroeconomic policies that are conducive to growth, employment and price stability (involve) full respect of the Stability and Growth Pact"*. One might then ask what macroeconomic forces can generate a cohabitation between fiscal contractions and output growth. In this sense, the European Commission (2001) argues that *"the theoretical and empirical debate of the past ten years has lead to a reappraisal of the role and effects of fiscal policy compared with the traditional (Keynesian) approach"*. All in all, there is the belief that cuts in public spending, rather than tax increases are likely to improve the sustainability of public finances without exacerbating output fluctuations. The European Commission (1999) claims that this strategy would influence the private sector's expectations of future income, boosting current consumption. This view is not built upon Keynesian results. It is not embodied in the traditional approach to fiscal consolidations either. Hence, we shift our attention to the recent non-Keynesian developments, which appear more sympathetic to the Commission.

At the roots of non-Keynesian effects: the basic machinery

Acknowledging the capability of fiscal con-

solidations in stimulating output requires modifying the assumptions of the schemes outlined earlier. For instance, Giavazzi and Pagano (1990) elaborate on the overlapping-generations model developed by Blanchard (1985). Households have a positive survival probability smaller than 1, i.e. the length of the remaining part of their lives is uncertain. They are assumed to maximize their consumption bundles over the remaining lifetime. If the survival probability approaches zero, the maximization problem becomes trivial since the whole household's endowment is consumed with certainty. With a probability of survival equal to one, in the case of infinite lives, consumers exhibit a fully Ricardian behavior, and the results outlined in the end of section 2 emerge.³

Expectations on taxation patterns determine current and permanent income. More precisely, it is the expectation about which generation bears the costs of deficit reductions that affects current consumption. A one-period rise in taxation with public expenditure unchanged leads to a drop in current consumption, if the survival probability is low. This is due to the fact that only the following generations enjoy the benefits from a tax cut. Current-period generations face a reduction of permanent income, thus shifting downward their consumption paths. On the other hand, a non-permanent fall of public expenditure does not affect the level of current consumption, because it does not modify the expected taxation pattern.

A key point of Blanchard (1985)'s model is that a permanent reduction of public expenditure, matched to a fall in taxation, affects current consumption decisions positively if taxes diminish in the same period as public expenditure. Current consumption drops if cuts in taxation are delayed, so that future generations only benefit from them. In a framework of distortionary taxation, Blanchard (1990) demonstrates that a rise in taxation can also have a positive effect on consumption if it generates expectations of smaller tax increases for the subsequent periods.

All in all, three key elements are called upon to generate the non-Keynesian effects accounted for by Giavazzi and Pagano (1990), namely the planning horizon of agents, the

³ There are also more technical results emerging, for example, from the introduction of bequests. For this, the reader can refer to Seater (1993).

presence of distortionary taxation, and the perception of future policies. In what follows, we provide further comments on the third ingredient.

Public finance and the role of expectations

The so-called 'expectations view' postulates the existence of a critical value of private wealth beyond which public debt accumulation violates the principle of Ricardian equivalence. Thus, the conditions of public finance before fiscal retrenchments start enter the picture. At low initial levels of public spending and debt, there is a high probability for the government to meet the requirements from its intertemporal budget constraint. Households have no reason to expect any sudden tax increase, for there is no evident threat to government solvency. Hence, the Keynesian effects of fiscal policy hold. This situation is reversed when fiscal variables approach limit values, and the government budget constraint is about to bind.

Bertola and Drazen (1993) and Sutherland (1997) show that permanent and credible reductions of public expenditure and debt, respectively, induce households to expect that taxation will not rise. The outcome is that expected permanent income is positively affected, and so is current consumption. Perotti (1999) comes to the same conclusion in a model where the correlation between taxes and private consumption on the one side, and public expenditure and consumption on the other switch depending on whether the economy experiences public debt overhang.

Barry and Devereux (1995) widen the perspective by formulating a neo-Keynesian model – i.e. labor market rigidities matter – where agents' expectations are modeled explicitly. Although households behave as Ricardian, the authors show that there are circumstances in which private consumption, investment and the current account are stimulated by fiscal retrenchments. However, employment never rises, and the sign of the overall output change is ambiguous.

Where is the deficiency, then?

Several considerations of critical nature can be

proposed at this stage. The limit beyond which a fall in public debt stimulates aggregate demand is a non-observable variable and, as such, makes it unmanageable to test the theory properly. Strikingly, the expectations view does not contemplate any role for interest rate reductions following fiscal retrenchments. This point can be discussed by referring to the stock representation of the saving-investment balance, as in Allsop et al. (1999):

$$Wp \equiv K + \lambda B + F \quad (1)$$

In this accounting relation, the total financial wealth held by the private sector, Wp , equals the sum of the claims on the capital stock, K , the claims on the government, B , and the net claims on the foreign sector, F . The parameter λ measures the degree of Ricardian equivalence, namely the impact of public debt changes through the wealth channel. Each item in identity (1) is linked to the financial flows of an open economy. A rise in private investment brings about an increase of claims on the capital stock. If, instead, a widening of a capital account deficit was brought about, claims on the foreign sector would expand. All this corresponds to a substitution of claims on the public sector, that is a fall in holdings of public debt.

The stock identity (1) can be interpreted as the equilibrium condition for an IS-LM model of an open economy. More clearly, it defines the equilibrium relation between demand and supply of financial assets. Public debt enters the identity because of behavioral choices by the private sector. This perspective highlights that, in the long run, a solution to the European public debt problem requires taking measures capable of affecting private financial decisions. At any given level of private wealth, a reduction of claims on the government sector should find counterpart in an expansion of either national, or external investment opportunities.

From standard macro theory, we know that fiscal consolidations affect investment demand via real interest rate changes. Both Tobin's q , and alternative approaches based on capital market imperfections suggest that a fall in real interest rates stimulates private investment *ceteris paribus* (see Allsop et al., 1999). Respectively, both the market value of shares,

and after-tax cash flows of companies willing to demand for real investments are pushed upward. If financial markets expected the net profits of companies to decline steadily, the final impact of deficit reductions on real investments would be ambiguous. On the other side, conditions for non-domestic demand are likely to improve. The Mundell-Fleming model with fixed exchange rates indicates that fiscal contractions depreciate the real exchange rate, thus enhancing international competitiveness and reducing capital account imbalances.

These considerations stress the role of monetary conditions in getting along with fiscal retrenchments. The combination of a contractionary fiscal-monetary stance is likely to generate asymmetric shifts in the levels of public debt, on the one side, and claims on the foreign sector and the capital stock on the other. If variations in government liabilities were not compensated by changes of opposite sign and appropriate magnitude in other stock variables, contractionary outcomes might arise – i.e. the overall wealth level might fall. This indicates that fiscal consolidations alone need not be in the position of raising the current level of wealth. In other words, whatever model of fiscal policy one subscribes to, one should also acknowledge that an interest rate inelastic to the cyclical conditions can partially offset whatever kind of fiscal stimulus. In Begg (1997)'s words, "(...) *fiscal tightening imposes a substantial deflationary bias in the short run if monetary policy is not correspondingly relaxed*".

We believe that the concern outlined earlier applies with special strength to the early years of the EMU. There is consensus on the proposition that the actions undertaken by the European Central Bank in this period condition the future path of anti-inflationary reputation vis-à-vis the financial markets, the wage setters and the national governments (see Artis and Winkler, 1997). This argument has also assumed an extreme value of 'truth'. For instance, Bean (1998) believes that ceilings on fiscal policy can help to shield the ECB from conflicts that might arise if monetary policy turns out to be inappropriately tight for the purpose of 'fine tuning' – i.e. smoothing business cycle fluctuations. It is thus natural to expect that the ECB is initially tougher than

it would be after its credibility has been established. And these expectations appear corroborated by the current debate over the tight conduct of monetary policy in the Euro area.

ARE WE SATISFIED WITH THE AVAILABLE EMPIRICAL EVIDENCE?

Two matters are now of special concern. We are left with the issue of whether the results of non-Keynesian theories, on which the European Commission relies, find support in the available econometric estimates. On a more general ground, we should also ask ourselves whether these estimates account for the major facts, or whether something 'new' should be emphasized. Let us follow the order we have just outlined.

Giavazzi and Pagano (1990) perform a thorough empirical analysis of the first circumstances in which the Keynesian approach seems to have failed, namely the Danish and Irish fiscal stabilizations of the 80s. In the former, reductions in public spending stimulated private consumption. A crucial result is that the wealth effects of fiscal policy do not account for the main features of the retrenchment. As for the Irish case, credit constraints appear to play in favor of traditional Keynesian predictions. Giavazzi et al. (1998) stress that sizeable devaluations of the national currencies have gone along with deficit stabilizations.

Perotti (1999) brings strong evidence for the proposition that the initial conditions of public finance in episodes of debt reduction determine the macroeconomic impact of fiscal shocks. At low levels of public debt, the traditional Keynesian effects arise from cuts to public spending. When tax reductions are considered, the results become less robust.

Most of the literature agrees on the prescription that the composition of fiscal adjustments matters (Perotti, 1996). Alesina and Perotti (1995) find that successful and long-lasting programs of deficit reduction entail cuts in public transfers to households, social security, government wages and employment. On the other hand, non-persistent adjustments are associated with reductions of public investment expenditure, and revenue increases. Furthermore, fiscal consolidations implemented via spending cuts tend to gen-

erate expansionary effects (see Alesina and Perotti, 1997a). A discussion of the three major fiscal consolidations in the pre-EMU era shows again that reductions in government transfers and wages play a major role in securing non-Keynesian outcomes. Alesina and Ardagna (1998) merge these results with those on the success of fiscal contractions. They show that retrenchments that are both long-lasting, and expansionary combine cuts in welfare programs, agreements with unions to achieve wage moderation, and currency devaluation before tightening the fiscal belt.

The relation between fiscal policy and investment behavior is investigated by Alesina et al. (1999) on a panel of OECD countries. Their results clearly rule in favor of the non-Keynesian interpretation of fiscal retrenchments. Increases in public spending are shown to reduce private investment more than increases in taxation. Government wages and taxes on labor exhibit the highest negative correlation with private investment. Structural breaks and non-linearities are absent from the available econometric results, suggesting that the non-Keynesian hypothesis requires no fuzzy explanations of economic behavior.

A review of recent fiscal consolidations by Zaghini (1999) demonstrates that the expansionary fiscal contraction hypothesis helps to understand the European experience of the Nineties. He also points out that adjustments that concentrate over a relatively long time span are likely to succeed in terms of debt reduction.

Turning our attention to more intriguing evidence, it is fair to say that the econometric results on non-Keynesian effects have been seriously criticized. The easing of monetary conditions is often pointed out as an element whose relevance is forgotten. McDermott and Wescott (1996) study a wide sample of episodes of fiscal contraction over the period 1970–1995, showing that private investment has been the key for expansionary outcomes. They argue that a country burdened with huge debt bulk is likely to profit from fiscal consolidations as inflation and default risk premia on the public debt fall, and financial markets reduce interest rates economy-wide. De Borio and Thimann (1999) find that the inclusion of the long-term interest rate among the determinants of private consumption

resolves the puzzle of the Danish fiscal consolidation of the 80s: *"(o)nce the change in interest rates is taken into account, the effect (of fiscal consolidations) on private demand is not out of line with the traditional theory"* (De Borio and Thimann, 1999).

A great deal of criticism relies on 'reverse causation'. Do successful fiscal consolidations expand output or, for some reason, is it the other way round? The empirical papers by Alesina and his fellow scholars show that the reduction in transfers to the private sector plays as large role as the cuts in public employment and wages. Should output boost for reasons other than deficit reductions, the dynamics of automatic fiscal stabilizers would result into a fall in public transfer. *"(I)f one believes that, rather than the magnitude or the composition of the change in the deficit, it is the initial conditions that are important, it is not entirely clear what to make of these results"* (Eichengreen, 1998). At this point, we have enough ingredients to suggest a new way of combining them. The usual 'exogenous' factors can be called upon to explain the combination of output expansions and fiscal contractions. In the context of this exogeneity, we take one more chance to stress the role of the monetary-fiscal policy mix in securing the output gains from deficit reductions. The reader might point out that this is only a conjecture. It is indeed and, as such, it requires some more formal investigation. What we maintain here is that our hypothesis matches the broad empirical facts, and that it is the logical correction to a failure of well-established theories.

THE EUROPEAN COMMISSION'S ASSESSMENT OF FISCAL IMPULSES: A CRITIQUE

From a dynamic perspective, the European Commission has subscribed to the tax smoothing approach in evaluating the fiscal stance of the EU countries (see Buti and Sapir, 1998). Public balances are allowed to move to deficit when recessions are at stake. Otherwise, in periods of buoyant economic growth, fiscal surpluses are to be generated. Should national governments follow these prescriptions, the Commission argues, they would build up

sizeable margins to let automatic fiscal stabilizers operate during cyclical downswings. Is there any logical coherency between these theoretical guidelines, and the method currently used to obtain point estimates of the fiscal stance?

The computation of the size of discretionary fiscal policy undergoes the following steps:

- the computation of a potential or trend output, and the determination of the output gap – i.e. the difference between current and potential output – as a measure of cyclical fluctuations;
- the estimation of the cyclical elasticities of the main fiscal variables, and their use to calculate the cyclical components of public budgets;
- the calculation of structural deficits by subtracting the cyclical component from the actual balance.

The most intuitive consideration one can formulate is that structural deficit reductions should occur in periods of positive output gaps. Coherently with the tax smoothing approach, that is indeed what the European Commission prescribes about the conduct of fiscal policy (see Buti and Sapir, 1998).

It is striking that the Commission's method for the determination of structural deficits does not contemplate the impact of monetary conditions on public balances. Since structural positions are calculated on the total deficit, interest spending is included in the measure of fiscal stance. Like in the theoretical literature on the expansionary fiscal-contraction hypothesis, the issue of the interaction between fiscal and monetary policies is neglected. Thus, an over-estimation of the size of fiscal impulses is at stake. Since the mismeasurement is a function of the pre-existing debt bulk, the countries that most need to reduce public debt face an even tighter constraint due to a perverse design of the rules. Let us elaborate on this consideration.

It is widely acknowledged that the primary surplus is the instrument to bring about reductions of the average debt level in today's EMU. The rules of the game are such that the alleged requirement of debt sustainability –

often called upon by the Commission – binds to policy options that have nothing to do with debt sustainability itself. In our case, this arises from the fact that interest rates are disconnected from the needs of fiscal sustainability more than ever. Despite the claims that 'more could be done', public debts are on a downward trend. Otherwise, what would we have the Stability Pact and the functional independence of the ECB for? Monetary policy is now set on the basis of EMU-wide conditions, and turns to depend only partially on a country's relative performance.⁴ We should honestly admit that the EMS countries had already foregone monetary independence as a result of financial market integration. On the other hand, it is clear that an external constraint – although tight – is different from discarding a national central bank. And our conclusion remains untouched.

It should also be pointed out that the EU governments have recently tended to lengthen the average maturity of public debt (see Favero et al, 1999). Thus, one might argue that long-term interest rates do matter more than the short-term ones. Since monetary policy has a more direct influence on the latter rather than on the former, and rates of interest at long maturities are determined merely by financial markets' expectations, the impact of interest rate swings on public budgets would be marginal in the EMU. We argue against such a claim. The experience of the early years of the Monetary Union suggests that the ECB has tended to influence actively the expectations of financial markets, especially with reference to the average attitude over fiscal rectitude. It should be said that rarely has a central bank put her nose in the government's business as much as the ECB is doing nowadays. And all the lines in the ECB's Monthly Reports dedicated to the prospects of compliance with the Stability play in favor of our hint. This state of things can be imputed to the fact that the ECB enjoys an enviable position of independence from political pressure. Somehow, one might think that the European Central Bank is trying to push financial markets to enhance the market-based discipline over public finances. Furthermore, it is exactly in the early years of the

⁴ These 'new' factors of macroeconomic risk are put in emphasis in the growing literature on public debt management in the EMU. The reader can refer to Missale (2001) as an authoritative source.

EMU that one should expect the ECB's attitude to be fruitful. Once again, this is the time when the European Central Bank needs to build up a solid anti-inflationary reputation. International financial markets can only be expected to judge positively any sign of rigor from the ECB's side. In other words, there are some valid elements for which it still makes sense to think of long-term interest rates to be determined, even if not in a deterministic way, by short-term interest rates, as traditional models of monetary policy assume.⁵

If a failure in the Commission's approach is at stake, what are its practical consequences then? In other words, how does our judgement over the fiscal conduct change when we include the fiscal-monetary policy mix? In a study published under the auspices of the European Commission, Buti and Sapir (1998) outline two main findings on the post-war behavior of fiscal authorities. They provide evidence on the proposition that a procyclical stance has been implemented in phases of cyclical upswing, thus preventing debt-GDP ratios from falling. Here, the alleged misconception in the estimation of fiscal impulses rises a strong counter-argument. The context of monetary policy interdependence within the European Monetary System has imposed a somewhat healthy deflationary cure. Despite that, the restrictive monetary stance required fiscal authorities to place a heavy weight on stabilization objectives. A discretionary fiscal stimulus was thus the logical consequence of monetary tightness.

Buti and Sapir (1998) also argue that the accumulation of public debt in highly-indebted countries has taken place during periods of cyclical upswing. Again, this result is based on the inclusion of interest spending on cyclically-adjusted deficits. It is also unclear whether the tight monetary policy implemented in those circumstances had to do more with the instability of public finances, than with the external constraint of European integration.

In an application of the Stability Pact to fiscal policy over the period 1961–1996, Buti et al. (1997) use the structural primary balance as a measure of discretionary impulses. They find that highly-indebted countries have opted

for a tight fiscal stance during the recession of 1991–93. Most member states have instead allowed for slight increases of structural primary deficits. After all, they conclude, national governments seem to have become more prudent. Here the question arises about whether the Italian and Belgian fiscal authorities really intended to implement what appeared as pro-cyclical measures. An alternative – and more realistic – explanation of this puzzle contemplates their national central banks putting in place a tight monetary stance. National governments had to face two upcoming trends:

- a) a reduction of primary surpluses owing to larger interest spending, which limits the room for discretionary expansions;
- b) an increase of the public debt-GDP ratio by both raising the numerator, and lowering the denominator.

Hence, the dictate of monetary stringency could not be counter-balanced by an adequate fiscal relaxation, lest a worsening of debt positions.

The basic lesson we can draw from the discussion above is that considering the fiscal-monetary policy mix shapes heavily our understanding of the historical experience over the roots of public debts. Although preliminary and based on mere intuition, this perspective inevitably casts some doubts on the application of Stability Pact. If our policymakers give 'unsound' judgements on the historical facts, how can we trust them for the future? In this sense, we see some continuity between the theory and the practice of the European Commission for what concerns the Stability Pact. That is, the same kind of failure applies to both.

One point is worth clarifying. Here we do not call for mercy in favor of profligate governments. Nevertheless, the text is silent on this. We do not even postulate any larger scope for public deficits in the EMU. That is to be assessed and, in any case, it is not a core part of our discussion. This position does not arise from the consideration that, owing to non-Keynesian forces, fiscal deficits would have no positive effects on economic activity. As it is clear from the text, we are adverse to

120 ⁵ *Technically speaking, our argumentation can be tested through an empirical investigation on the 'expectations hypothesis' at the beginning of the EMU in comparison with the following periods. This is going to be the topic for future work.*

the current non-Keynesian interpretation since, we believe, it should be re-assessed on more solid grounds.

CONCLUSION

This article concentrates on a rather more general question: does the European Commission have the proper instruments to make sound judgements over the compliance with the Stability Pact? We point out a few strong arguments against this to be case.

From a theoretical viewpoint, we concentrate our attention on the body of literature accounting for a non-Keynesian impact of fiscal policy, since that is the one the European Commission seems to refer to. On the practical side, we provide a critical overview on the Commission's method for assessing the fiscal stance. We argue for the need of a more thorough perspective on discretionary fiscal policy measures. That should be based on a strict principle of logical coherency. Calculating the structural position on primary balances rather than on the overall balance need not make the available estimates more realistic. What is really required is a comprehensive assessment of the fiscal-monetary policy stance.

One might argue that we overstate the macroeconomic role of monetary policy. That claim should be carefully discussed. Our analysis is a first step that, we believe, does deserve attention, since monitoring the fiscal stance occupies a great deal of efforts in the EMU. At this point, we can discuss on whether our considerations make any sense and, in that case, open a debate on how the Commission can improve its measures of fiscal policy. In our terms, how should we estimate and include the impact of the fiscal-monetary policy mix in our measure of the fiscal stance? We believe that this research topic is rather challenging both for the policymakers and the academic audience. The former will gain in terms of understanding what they do. The latter will improve their knowledge on the macroeconomic impact of fiscal policy.

REFERENCES

- Alesina, Alberto, and Roberto Perotti (1995):** Fiscal Adjustment. Fiscal Expansions and Adjustments in OECD Countries, *Economic Policy*, No. 21.
- Alesina, Alberto, and Roberto Perotti (1997a):** Fiscal Adjustments in OECD Countries: Composition and Macroeconomic Effects, *IMF Staff Papers*, Vol. 44, No. 2.
- Alesina, Alberto, and Roberto Perotti (1997b):** The Welfare State and Competitiveness, *American Economic Review*, Vol. 87, No. 5.
- Alesina, Alberto, and Silvia Ardagna (1998):** Fiscal Adjustments. Why They Can Be Expansionary, *Economic Policy*, No. 27.
- Alesina, Alberto, Roberto Perotti, Silvia Ardagna, and Fabio Schiantarelli (1999):** Fiscal Policy, Profits and Investment, *NBER Working Paper*, No. 7207.
- Allsop, Christopher, David Vines, and Warwick McKibbin (1999):** Fiscal Consolidation in Europe: Some Empirical Issues, in Andrew Hughes Hallett, Michael M. Hutchison, and Svend E. Hougaard Jensen, *Fiscal Aspects of European Monetary Integration*, Cambridge University Press.
- Artis, Michael, Bernhard Winkler (1997):** The Stability Pact: Safeguarding the Credibility of the European Central Bank, *CEPR Discussion Paper*, No. 1688.
- Barry, Frank, and Michael B. Devereux (1995):** The Expansionary Fiscal Contraction Hypothesis: A Neo-Keynesian Analysis, *Oxford Economic Papers*, Vol. 47, No. 2.
- Bean, Charles (1998):** Comment, *Economic Policy*, No. 26.
- Begg, David (1997):** The Design of EMU, *IMF Working Paper*, No. 99.
- Bertola, Giovanni, and Alan Drazen (1993):** Trigger Points and Budget Cuts: Explaining the Effects of Fiscal Austerity, *American Economic Review*, Vol. 83, No. 1.
- Blanchard, Olivier J. (1985):** Debt, Deficits and Finite Horizons, *Journal of Political Economy*, Vol. 93, No. 2.
- Blanchard, Olivier J. (1990):** Comment, *NBER Macroeconomics Annual*.
- Buti, Marco, and André Sapir (1998):** *Economic Policy in EMU. A Study by the European Commission Services*, Clarendon Press.
- Buti, Marco, Daniele Franco, and Hedwig Ongena (1997):** Budgetary Policies during Recessions. Retrospective Application of the Stability and Growth pact to the Post-War Period, *Recherches Economiques de Louvain*, Vol. 63, No. 4.
- De Bonis, Valeria, and Christian Thimann (1999):** Expansionary Effects of Fiscal Consolidation: The Role of Expectations and Interest Rates in the Case of Denmark, *Public Finance Review*, Vol. 27, No. 6.

Dornbusch, Rudiger, and Stanley Fischer (1995): *Macroeconomics*, McGraw-Hill.

Eichengreen, Barry (1998): Comment, *Brookings Papers on Economic Activity*, No. 1.

European Commission (1999): *Commission's Recommendation for the Broad Guidelines of the Economic Policies of the Member States and the Community*, Office for Publications of the European Union.

European Commission (2000): *Public Finances in EMU*, Office for Publications of the European Union.

European Commission (2001): *Public Finances in EMU*, Office for Publications of the European Union.

Favero, Carlo A., Alessandro Missale, and Gustavo Piga (1999): EMU and Public Debt Management: One Money, One Debt?, *CEPR Policy Paper*, No. 3.

Giavazzi, Francesco, and Marco Pagano (1990): Can Severe Fiscal Contractions be Expansionary? Tales of Two Small European Countries, *NBER Macroeconomics Annual*.

Giavazzi, Francesco, Tullio Jappelli, and Marco Pagano (1998): Searching for Non-Keynesian Effects of Fiscal Policy, *IGIER Working Paper*, Bocconi University, No. 136.

McDermott, John C., and Robert F. Wescott (1996): An Empirical Analysis of Fiscal Adjustments, *IMF Staff Papers*, Vol. 43, No. 4.

Missale, Alessandro (2001): Optimal Public Debt Management under the Stability and Growth Pact, *mimeo*, IGIER, Bocconi University.

Perotti, Roberto (1996): Fiscal Consolidation in Europe: Composition Matters, *American Economic Review, AEA Papers and Proceedings*, Vol. 86, No. 2.

Perotti, Roberto (1999): Fiscal Policy in Good and Bad Times, *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 459, No. 4.

Seater, John (1993): Ricardian Equivalence, *Journal of Economic Literature*, Vol. 31, No. 1.

Sutherland, Alan (1997): Fiscal Crises and Aggregate Demand: Can High Public Debt Reverse the Effects of Fiscal Policy?, *Journal of Public Economics*, Vol. 65, No. 2.

Zaghini, Andrea (1999): The Economic Policy of Fiscal Consolidations: The European Experience, *Temi di Discussione del Servizio Studi*, Bank of Italy, No. 355.

VEM KONTROLLERAR VEM?

Företagens, kapitalets och medias ansvar i den nya ekonomin

Föredrag vid ekonomutbildningens vid Åbo Akademi
75-års jubileumskonferens
11.4.2002.

GÄSTREDAKTÖR

HENRIK BÄCKSTRÖM

PROFESSOR
FÖRETAGSEKONOMISKA
INSTITUTIONEN, ÅBO AKADEMI

INLEDNING

Intresset för frågeställningar kring företags och organisationers roll i samhället förfaller ständigt öka på olika arenor. I synnerhet gäller diskussionerna högsta ledningars, styrelser och ägares/huvudmäns ageranden dels sinsemellan, dels gentemot aktörer i omgivningen. En kärnproblematik, som intresserar inte minst media, utgör dessa aktörsgruppers förehavanden gällande ansvars- och befogenhetsfrågor. Bekanta frågeställningar i media har berört företagsledningarnas belöningsystem, styrelser inflytande på verkställande ledning, ägargrupperingars köp- och säljbeteende, företagets ansvar i samhället och beslutsfattares dubbelroller som samtida representanter för olika intressen.

I många sammanhang, i såväl praktik som teori, har denna problematik kommit att beskrivas med den "svengelska" termen corporate governance. Termen ämnar täcka in ett mycket brett område som på svenska används i bemärkelser som: god styrelsesed, aktiv ägarstyrning, förvaltningsreglemente och företagets styrning. I en vidare bemärkelse handlar corporate governance om hur företag och organisationer styrs. Det är inte bara näringsliv, företagsintressenter i traditionell bemärkelse, media och forskare som är aktiva inom området. På internationell nivå har policyskapande organ som OECD utfärdat ett regelverk för corporate governance, vilket även Handels- och industriministeriet gjort gällande de finländska statsbolagen. Vi har troligtvis framför oss en utveckling som kommer att karaktäriseras av bland annat fortsatt utformande av olika regelverk, större krav från en mängd intressenter på företags och organisationers informationsdelgivning och öppenhet samt en alltmer

noggrannare granskning från massmedias sida.

Mot denna bakgrund och det faktum att corporate governance-problematiken intresserar såväl aboensiska forskare som studeranden föreföll området i fråga vara mer eller mindre givet som tema för Ekonomutbildningens vid Åbo Akademi 75-års jubileumskonferens den 11 april 2002. En viktig utgångspunkt var att kunna spegla corporate governance-problematiken ur ett bredare perspektiv.

Vän av ordning kanske ställer sig frågan varför. Den klassiska forskningsfrågan "Vad är problemet?" kan ofta omformuleras som: "För vem är problemet ett problem?" Med utgångspunkt i denna senare frågeställning kommer vi direkt in på att ovannämnda problematik berör en mängd aktörer. Detta innebär i sin tur att en mängd intressen finns företrädda, att föreställningar om problem och lösningar varierar samt att resurserna kan vara av olika slag. För att förstå corporate governance-problematik blir det då nödvändigt och angeläget att vidga perspektiven. I många fall räcker inte exempelvis den traditionella ekonomvetenskapliga verktygslådan till för att förstå och förklara varför vissa aktörer agerar som de gör. Det blir då aktuellt att vända sig till andra perspektiv som företräds av bland annat de samhälls-, kulturella- och teknologiska vetenskaperna. Eftersom Ekonomutbildningen vid Åbo Akademi är en integrerad del av ett universitet med alla de möjligheter en dylik mil-

jö erbjuder, både utbildnings- och forskningsmässigt, finns det goda förutsättningar att studera den problematik som här diskuteras.

Valet av konferenstema visade sig också vinna stort gensvar bland de inbjudna talarna. Detta oberoende om de företrädde företag, tredje sektorn, media, kulturlivet eller högre makter. Konferensen blev därför indelad i fyra teman med representanter från olika sektorer: (a) "Kapitalet och samhället" diskuterades av koncernchef Björn Wahlroos och ärkebiskop emeritus John Vikström, (b) "Kapitalet och företagen" avhandlades av skattmästare och vd Caj-Gunnar Lindström och vd Folke Lindström, (c) "Kapitalet och kulturen" analyserades av minister Pär Stenbäck samt språkvetaren Leif Höckerstedt. Slutligen var tema (d) "Företag, intressenter kontra media" arrangerat i formen av paneldebatt. Debatten leddes av journalisten och redaktören Marianne Carlsson. I panelen satt redaktör Staffan Bruun, chefsjurist Berndt Hertsberg, vd Mikael Ingberg samt styrelseordförande Roger Broo.

Konferensen anlade sålunda ett brett perspektiv på corporate governance-problematiken och vi är därför mycket glada att här kunna sprida en större del av de olika anförandena till en bredare publik. I kretsen av finlandssvenska beslutsfattare från en mängd olika samhällssektorer samlade i ett och samma rum på en och samma gång var det lätt att ställa sig frågan: Vem kontrollerar vem?

GUSTAV BJÖRKSTRAND

REKTOR
ÅBO AKADEMI

Hälsningstal vid Ekonom- utbildningens vid Åbo Akademi 75-årsjubileum 11.4.2002

Det är en ära och glädje för mig att få framföra Åbo Akademis varma lyckönskan till Ekonomutbildningen vid Åbo Akademi och Företagsekonomiska institutionen med anledning av 75-årsjubileet. Att jubileet väckt så stort intresse är väl det bästa belägget för att man har lyckats väl både när det gäller undervisning och forskning. Kontakterna till näringslivet har utvecklats, bevarats och fördjupats både när det gäller forskning och den sakkunskap som institutionen har kunnat stå till tjänst med. Det synnerligen förnämna gardet av föreläsare och debattörer utgör också ett belägg för den betydelse utbildningen tillmäts på olika håll i vårt land. Jag hälsar också er och alla inbjudna gäster varmt välkomna till jubileumskonferensen.

Under slutet av 1800-talet grundades de första egentliga handelshögskolorna i Europa, och i början av 1900-talet utbreddes de sig också till Norden. Egentliga handelshögskolor grundades i Stockholm 1909, Helsingfors 1911, Köpenhamn 1922, Göteborg 1923 och i Bergen 1936. På finlandssvenskt håll skapades samtidigt eller år 1927 två handelshögskolor, nämligen Svenska Handelshögskolan

i Helsingfors och Handelshögskolan vid Åbo Akademi.

Från första början gick diskussionerna livliga om man skulle grunda en självständig handelshögskola i Åbo eller om utbildningen skulle arrangeras som en del av den statsvetenskapliga fakulteten. Avgörande för beslutet blev en donation till förmån för en separat handelshögskola. Frågan löstes senare på det andra sättet inför förstatligandet år 1981. Men alltfört väcker den administrativa formen debatt, inte minst för att man på andra håll har velat återuppliva det gamla namnet handelshögskola även om det ur formell synpunkt inte är fråga om en självständig högskola. Det är t.ex. fallet i Tammerfors och på en del håll i Sverige.

Viktigare än formen är givetvis innehållet, dvs. den utbildning och forskning som har bedrivits. När det gäller företagsekonomi kunde man snabbt uppvisa betydande resultat när det gällde lägre examina, men det tog sin lilla tid innan man fick sin första doktorsexamen. Det var för övrigt Caj-Gunnar Lindström som år 1971 disputerade på avhandlingen *Om information i beslutsprocessen*, ett tema som jag kan tänka mig att han har haft glädje av i senare uppgifter som rektor för både Handelshögskolan och Åbo Akademi. Också de följande doktorerna, *Per-Åke Larsson* som blev professor i Kanada, *Christer Carlsson* och *Claes Gustafsson* ägnade sig efter sin examen åt viktiga akademiska insatser med stor framgång.

Efter några år med en viss turbulens på professurerna kan vi idag konstatera att företagsekonomiska institutionen har en stabil situation och kan med optimism och framtidstro anta tidens nya utmaningar. Kraven som från undervisningsministeriet ställs på utbildningen idag förutsätter att statsbidraget "förtjänas" in genom ett fastställt antal magisters- och doktorsexamina. Målen är också för företagsekonomiska institutionen högt ställda och förutsätter att lärarstaben med engagemang och sakkunskap tar sig an både grund- och forskarstudierande.

Ett nytt drag i utbildningen är det nära samarbete som numera förekommer mellan

institutionen och kommuner och företag i olika regioner. I det här fallet har särskilt samarbetet med Aronia i Ekenäs visat sig vara löfresrikt och erbjuder möjligheter att befordra både näringslivet i den regionen och forskningsverksamheten mer generellt inom akademien.

Som en erkänsla för det arbete som företagsinstitutionen hittills har utfört och som en uppmuntran inför framtiden vill jag överräcka en gåva till institutionen som en grundplåt för finansieringen av en forskarstuderande inom ämnet under de kommande åren. Det är min förhoppning att antingen institutionen eller ev. nya donatorer skall finna det intressant att utöka donationen så att hela fyraårsperioden kan finansieras och vi får en ny extra doktor inom ämnet under kommande år.

Jag vill ännu en gång rikta ett varmt tack till institutionen för det utförda värdefulla arbetet och tillönskar den fortsatt framgång inte bara inom undervisning och forskning utan också i universitetets tredje uppgift, dvs. i en fruktbar samverkan med det omgivande samhället.

JOHN VIKSTRÖM
ÄRKEBISKOP EMERITUS

Kapitalet och samhället

Konferensens tema gällande "företagens, fondkapitalets och medias ansvar i den nya ekonomin" inbjuder till att anlägga några etiska synpunkter på frågan om kapitalet och samhället. Begreppet *ansvar* är ju i första hand ett etiskt begrepp. Det är alltså den ekonomiska verksamhetens samhällsansvar som jag i första hand vill beröra. Härvid utesluter jag inte den möjligheten att det finns ett ansvar också i den motsatta riktningen, alltså att samhället å sin sida kan ha ett ansvar för den ekonomiska verksamheten.

1. Kapitalet som sådant har ingen moral. Om detta är poängen i uttrycket "Pengar luktar inte", anger det ett ovedersägligt faktum. Kapitalet som sådant är varken moraliskt eller omoraliskt. Det är a-moraliskt.
2. De som handhar kapitalet, förvaltar det och strävar att förkovra det genom ekonomisk verksamhet, har däremot en moral. Frågan är nämligen *hur* man bedriver denna verksamhet. Hur rationellt, effektivt, ekonomiskt, alltså hur ändamålsenligt detta sker är ännu ingen etisk fråga. Däremot är det en etisk fråga hur den ekonomiska verksamheten bedrivs med hänsyn till ägare, konkurrenter, kunder, anställda, samhälle, miljö o.s.v.
3. Ett företag med uppgift att genom produktion av något slag skapa ekonomiska värden och sålunda förkovra ett kapital är ingen välgörenhetsinrättning. Företaget har grundats för att ge ekonomisk vinst. Detta är och förblir dess primära och särskilda uppgift. Detta är också det första som samhället har skäl och rätt att vänta av ett företag. Ett företag, som på längre

sikt inte är lönsamt är en dålig samhällsmedborgare – både från ekonomisk och etisk synpunkt sett.

4. De gamla brukspatronerna tog ett omfattande faderligt ansvar för sina anställda och för hela den ort där man hade sitt företag. De bedrev som bekant olika former av social verksamhet. Några byggde t.o.m. kapell eller kyrka. Under efterkrigstiden kände många företagsledare ett inte ringa ansvar för vårt land och dess återuppbyggnad.

En motsats till brukspatronernas synsätt och alltså en andra ytterlighet beträffande företagets ansvarstagande utgörs av den syn som *Milton Friedman* har uttryckt med orden ”The business of business is business”. Att skapa ekonomiska värden är inte endast företagets primära och särskilda samhällsuppgift utan också strängt taget dess enda. Enligt denna syn åligger det samhället att ange de gränser inom vilka företagen verkar – och dessa bör som bekant vara möjligast vida. Det är också samhället som skall ange hur stor del av vinsten som skall gå till vissa gemensamma ändamål. Samhället sköter det allmänna och gemensamma, företagen sköter sitt.

5. I en av Näringslivets Delegation (EVA) genomförd undersökning bland finländska företagsledare under slutet av 90-talet skulle dessa ta ställning till påståendet: Företagen i vårt land borde bära ett större ansvar för samhället och inte bara tänka på egna vinster. 32 % svarade ja, 45 % svarade nej.

Dessa siffror återspeglar av allt att döma sådana synsätt, värderingar och stämningar som förstärktes i slutet av 1900-talet, då det marknadsekonomiska tänkandet med nyliberalismen som sin ledande ideologi fick en allt starkare dominans. Enligt nämnda ideologi med bakgrund i den klassiska liberalismens engelska och amerikanska gren bör den ekonomiska verksamheten få bedrivas enbart utifrån egna synpunkter och alltså styras av det

ekonomiska egenintresset. Etiska och politiska värderingar med tal om ansvar och dylikt är enbart störande element, en för det ekonomiska livet främmande och farlig styrning. Den berömda osynliga handen sköter om att allt i sista hand gagnar individerna och samhället.

6. Under dessa år har vi fått en allt starkare polarisering mellan två olika företagsfilosofier, vardera med relevans för frågan om företagets ansvarsområde. På den ena sidan har vi den aktieägarcentrerade företagsfilosofin, som begränsar ansvarsområdet till aktieägarna. På den andra sidan har vi den filosofi, som betonar företagets uppgift och ansvar inte endast i förhållande till ägarna utan också till en vidare krets: kunderna, personalen, leverantörerna och den omgivning i vilken man verkar.

De senaste årens diskussioner om optioner, höga dividender och feta fallskärmsavtal hör givetvis intimt ihop med den förnämnda filosofin, enligt vilken dessa frågor är en sak endast mellan företaget och dess ägare.

Det har varit intressant att iaktta hur ett över hundra år gammalt argument har gått igen i denna diskussion, särskilt i diskussionen om optionerna. Under industrialismens barndom avvisades arbetarnas krav på ekonomisk och social rättvisa på sina håll som uttryck för missunningsamhet och avundsjuka. Den sociala rättvisefrågan gjordes alltså till en individetisk fråga rörande själviska och skumma privata intressen. På motsvarande sätt har man nu försökt väja för rättvisefrågan genom att hänvisa just till avundsjuka och sålunda ifrågasätta den moraliska halten hos kritikernas personliga motiv.

7. Vårt ansvar som individer och grupper är inte något som vi väljer utan något som vi antingen inser eller inte, antingen accepterar eller inte. Ansvaret kommer vi inte undan, själva kan vi varken minska eller förstora det.

Vårt ansvar sträcker sig alltid så långt som följderna av våra göranden och låtanden sträcker sig. Att vara ansvarig för det man gör eller underlåter är ju något som vi betraktar som en självklarhet. Detta gäller också företagen och all ekonomisk verksamhet överhuvud. Ett företag kan inte på förhand välja sitt ansvarsområde. Det är något som man får lov att finna sig i.

8. I detta sammanhang vill jag införa begreppet *etiskt resultatansvar*. Vi vet att man inom allt flera områden, undervisningsväsendet och social- och sjukvården inbegripna, talar om resultatansvar. Detta kan vara nog så bra, om man bara kan rätt ange vad som skall betecknas som resultat inom organisationen eller institutionen ifråga. I denna ekonomismens tidsålder tenderar resultaten att mätas i euro och cent också då andra måttstockar borde användas.

Överallt, där det är rimligt att tala om ett resultatansvar, är det också befogat att tala om ett etiskt resultatansvar. Detta innebär att man betraktar frågan hur resultaten uppnås i ett vidare och ett längre perspektiv än vad som många gånger är fallet. Det som då undviks är det snäva och korta perspektivets rovdrift på resurser, personal och miljö.

Inom ett företag fungerar en resultat-enhet givetvis oetiskt, om den likt en kräftsvulst växer och gör resultat på bekostnad av företaget och dess organism som helhet.

Till ett företags etiska resultatansvar hör bl.a. att man inte gör resultat genom rovdrift på vare sig den sociala eller den ekologiska miljön.

Det etiska resultatansvaret har också en viktig mänsklig dimension. Vi talar vackert om människan som ett företags största resurs. Detta tal låter onekligen ihåligt och skorrande, när det vid saneringar tycks framgå att människan är företagets belastning och inte resurs.

Men om vi vill hålla fast vid tanken på människan som företagets resurs, gäller det givetvis att fråga hur denna resurs

används. Inte bara inom företagen utan också inom den offentliga sektorn kan vi idag här och var iaktta den rovdrift som enligt sin definition tar ut mera ur växt-underlaget än vad detta hinner förnyas. Resultatet heter som bekant *burned out*.

Till området för det etiska resultatansvaret hör också sådana frågor som handel med totalitära stater där mänskovärdet trampas ned – något som i vårt land inte i allmänhet har väckt några större samvetsbetänkligheter. Till det etiska resultatansvarets område hör också t.ex. förläggningen av ett företags produktion till länder, där arbetskraften är oorganiserad och skyddslös, där pensions- och socialavgifter inte ingår i vare sig lönen eller varans pris, där miljölagstiftningen är efterbliven eller rentav obefintlig o.s.v. Till samma område för etiskt resultatansvar hör också handeln med varor som producerats med barnarbetskraft.

Till området för det etiska resultatansvaret hör givetvis de multinationella företagens verksamhet särskilt i sådana situationer, där man snabbt flyttar från land till land och inte behöver räkna in miljö-, utbildnings- och många andra kostnader i sin bokföring och överlämnar det sociala ansvaret till nationalstaterna.

Beträffande det etiska resultatansvaret är det i sista hand fråga om en *hållbar utveckling* i både mänskligt och socialt och ekologiskt avseende. Till det etiska resultatansvaret hör givetvis också frågan hur man använder de ekonomiska resurserna. Också de kan givetvis utsättas för rovdrift, vilket är lika oetiskt som kränkningen av andra värden.

Begreppet etiskt resultatansvar påminner oss om, att vi inte bör välja genvägar till framgång. Samtidigt vidgar det målsättningen till att gälla framgång inte endast för det egna företaget utan också för den större helhet som man är en del av – och som man i det långa loppet är beroende av. Vi är i samma båt.

9. I den pågående diskussionen om välfärdssamhället och dess framtid har det ofta sett ut som om det i dagens läge

skulle råda en oundviklig motsättning mellan den ekonomiska verksamheten och hänsynen till de sociala faktorerna. I det "gamla" välfärdssamhället förutsatte man att det råder ett positivt beroendeförhållande mellan ekonomi och socialpolitik. Ett av de främsta uttrycken för den synen var som bekant *Pekka Kuusis* bok *60-luvun sosiaalipolitiikka*.

Ett hoppets tecken i närvarande situation är den uppvaknande och allt starkare insikten om att det ligger i det ekonomiska kapitalets intresse att slå vakt också om det sociala kapitalet. Det är klart att ett företag av ekonomiska skäl tar hänsyn till det slag av mänskliga, sociala och ekologiska frågor som jag i det föregående har antytt under begreppet etiskt resultatansvar. Detta lönar sig. Det lönar sig att vara moralisk!

10. Det lönar sig att vara moralisk också i ett annat avseende. Detta har att göra med den omständigheten att *förtroendet* är en av de största resurserna för varje företag och organisation. Förtroendet är rentav en oundgänglig resurs. Utan förtroende är det omöjligt att verka i ett demokratiskt samhälle. Den dag man förlorar förtroendet från den egna personalens och från det omgivande samhällets sida, får man packa ihop.

Detta nödvändiga och oundgängliga förtroende har en ytterst viktig etisk dimension. Ett företags förtroende bygger givetvis på kunnande och effektivitet. Men i ännu högre grad bygger det på allmänhetens moraliska godkännande av företagets målsättning och verksamhetsprinciper – alltså på att företaget har lyckats förena ekonomisk rationalitet och etisk kvalitet.

När vi vid detta seminarium frågar *Vem kontrollerar vem?*, vill jag med hänsyn till ovanstående uttrycka denna problematik med frågan *Vem är beroende av vem?*

Och jag konstaterar, att det i högsta grad är fråga om ett inbördes beroende.

CAJ-GUNNAR LINDSTRÖM

SKATTMÄSTARE
STIFTELSEN FÖR ÅBO AKADEMI

Kapitalet och företagen

Tillåt mig att här få börja mitt inlägg med en hyllning till de personer som för mer än 75 år sedan med kraft drev etablerandet av en ekonomutbildning i anslutning till Åbo Akademi och de personer som under årens lopp gjort väsentliga insatser för att denna utbildning skulle få stärkas och vidare utvecklas. Drivkraften personifierades i början av 1920-talet i akademirektorn Severin Johansson som i polemikens hetta inte drog sig för att kalla sina motståndare för "dessa andens hamnarbetare". Vem som sedan kontrollerat vem i denna ekonomutbildningens utvecklingsprocess kunde vara tema för ett alldeles eget seminarium. Diskussionens vågor har ibland gått höga och otaliga är de förslag som kastats fram avseende Handelshögskolan vid Åbo Akademi och sedermera ekonomutbildningen vid Åbo Akademi. Utbildningsstatistiken visar dock att såväl ekonomutbildningen som den merkantila forskarutbildningen i anslutning till Akademien väl har fyllt sin plats.

VEM KONTROLLERAR VEM? KAPITALET OCH FÖRETAGEN

Dagens diskussionstema är något helt annat. Vi går till de grundläggande värderingarna i den ekonomiska verksamheten: vem kontrollerar vem i relationerna mellan kapitalet och de ekonomiska processerna i samhället. Jag har valt att här betrakta ägandet som en central princip i marknadsekonomin och de grundläggande värden som leder till att marknadsekonomin kan utvecklas i en demokrati.

För att vi skall kunna utveckla ett samhälle som grundar sig på de västerländska idealen om frihet, mänskliga rättigheter, ett värdigt liv och god levnadsstandard krävs mera än demokrati och marknadsekonomi. Erfarenheterna visar nämligen att vi inom demokratiska marknadsekonomier inte kan undvika avarter eller missbruk av systemet.

Vid sidan av den politiska demokratin och den fria marknadsekonomin behövs, hävdar jag, ett förhållningssätt som vi kunde kalla ekonomisk demokrati eller ägardemokrati. Jag skall försöka belysa innebörden i detta begrepp.

Marknadsekonomin har ju i grunden inte varit statisk. Vi har tvärtom sett stora förändringar under årens lopp dels i strukturerna och dels i ägoförhållandena i företagen. Den reglerade marknadsekonomin från 60- och 70-talen avreglerades och liberaliserades på 80-talet. Finansieringssystemet införde termen "recycling of money" och 80-talet blev ett transaktionsekonomins årtionde, där penningen kom att styra och grundläggande idéer och värderingar sköts åt sidan av girighet och habegär.

Den krapulantiska återhämtningen på 90-talet blev både tung och genomgripande. Vi fick dyrköpt lära oss att det krävs starka och välförankrade värderingar för att styra och normera marknadens uppträdanden. Motsatsen, dvs regleringar, synes skapa försök att manipulera systemet.

Otaliga är de seminarier och diskussionstillfällen då moral och etik varit centrala diskussionsämnen. Men etik är inte ett regelverk som skrivs eller utvecklas för en viss profession eller ett visst syfte. Etik är mera ett förhållningssätt, en känsla för rätt och fel, som är förankrad i en kultur och ett värdesystem. Dagens företag beskriver ingående i sina verksamhetsberättelser principer för "corporate governance", personal- och miljöpolitik m.m. Placeringsfonderna publicerar sina etiska principer i placeringsverksamheten och börsen utformar börsetiska principer, o.s.v. Allt detta för att visa på ökad öppenhet och genomskinlighet.

Lärdomen från 80-talet och även från 90-talet är att då det marknadsekonomiska systemet råkat i svårigheter är det för att systemet manipulerats, att det inte har varit tillräckligt genomskinligt och att rollspelet inte följts. Rollinnehavarna har tappat förtroendet för systemet.

I den ekonomiska historien kan vi finna spådomar om systemets utveckling, vissa har vi sett förverkligas andra må hända tack och lov inte. Berle and Mean förutsåg i boken "The Modern Corporation and Private Property" år 1934 att ökningen av koncentrationsgraden skulle fortsätta i det amerikanska näringslivet till dess att ett litet antal jätteföretag skulle kontrollera en allt större del av tillgångar, sysselsättning och produktion. Vidare förutsåg de att kontrollen över företagen skulle dras samman till en liten grupp direktörer, som själva inte skulle ha några betydande ägarintressen. Aktieägarnas makt skulle spridas på allt flere händer – vilket ju också var grundidén med aktiebolagsformen.

James Burnham drev 1941 i boken "The Managerial Revolution" tesen att ägar- och kontrollfunktionerna i näringslivet alltmer skulle komma att separeras från varandra. Direktörerna skulle successivt komma att ta makten över de stora industriföretagen.

Här endast två exempel på spådomar om marknadsekonomins "sönderfall". Men marknadsekonomin har överlevt och det intressanta är att det inom de länder som följde den planekonomiska modellen utvecklades en marknad med marknadens mekanismer i tillgång och efterfrågan. Låt vara att det var en "svart börs" med en florerande byteshandel.

Vi har i det ekonomiska systemet givna rollfördelningar. Företaget betalar skatt till samhället, lön åt de anställda och ränta åt långivarna. Aktieägarna erhåller dividend om förutsättningar för utdelning föreligger samt värdeutveckling på aktieinnehavet om den operativa ledningen lyckats i sitt uppdrag att skapa en långsiktig, lönsam verksamhet med goda brands och en positiv företagsbild.

Det vi har sett under årens lopp är att maktens tyngdpunkt skiftat för flertalet före-

tag mellan ägarna, företagsledningen och kreditgivarna. Vi har kunnat följa med en professionalisering inom näringslivet med ökad förekomst av arbetande styrelseordföranden, styrelseledamöter som rekryteras bland verkställande direktörer i andra bolag och med ökad rörlighet på posten som verkställande direktör.

Ägarna tillsätter styrelser för företagen. Det ligger självfallet i ägarnas intresse att härvid välja in personer med bred kunskaps- och erfarenhetsbas. I denna situation är det logiskt att blickarna faller på personer som i praktiken visat sig vara goda ledare, dvs goda ledare för andra företag. Detta leder till att företagsledarna sitter i varandras styrelser. Det är många människor i ansvarsfulla befattningar som samtidigt sitter på flera stolar, bär olika hattar och samtidigt spelar flera roller. Gör man detta blir systemet grunligt och ogenomskinligt. I denna situation uppstår risker för att utomstående eller andra rollinnehavare upplever sannolikheter för vänskapskorruption. Exempel härpå är diskussionerna om överstora pensioner och paraplyavtal från Sverige. Syftet må ha varit gott men resultatet blev dåligt.

Förhållandet mellan aktieägare och den operativa ledningen brukar beskrivas som en principal-agent-relation. Ledningens uppgift blir att skapa legitimitet (ett förtroende eller gott anseende) dels utåt omfattande såväl ägarna som omvärlden och dels inåt i form av god atmosfär. Denna legitimitet gäller helheten. Förlorar ledningen förtroende i en relation har ledningen helt enkelt misslyckats.

Införandet av optionsprogram motiveras med behovet att binda upp ledningen och centrala tjänstemän i bolaget, att öka deras "commitment" sagt på modern svenska. Denna typ av incentive-program baseras normalt på den ekonomiska utvecklingen för bolaget och aktiens börsvärde. I vissa fall resulterar bonusprogram i extra månadslöner, i vissa fall i optionsmodeller med bolagets aktier.

Principal-agent-relationen har fått en annan form, förlorat en del av transparensen genom införandet av optionssystem. Detta

har lett till sammanblandning av två roller nämligen att sköta och hantera för andras räkning och att själv tjäna pengar. Man blir alltså både kapitalägare och förtroendeman.

Härmed vill jag inte argumentera mot incentive-program – endast peka på att optionsprogrammen leder till dubbelt rollspel, som i sig kan skapa grund för mistro.

Den kritik som offentligt förts mot optionssystemen har varit missriktad. De fackliga organisationerna ser optionsprogrammen som osolidariska mot löntagarna. De glömer härvid att kollektivavtalssystemet finns till för att utveckla lönesystemet. De medel som företagen utbetalar för löner kostnadsförs och de medel som finns kvar på sista raden disponeras normalt av bolagsstämman, dvs ägarna. Om ägarna reserverar medel för optionssystem är det medel som ägarna i annat fall kunnat reservera för sig själva i form av dividend eller i form av värdeutveckling på aktieinnehavet i stället för att genom optionssystemet få se sitt eget aktieinnehav diluterat.

VEM KONTROLLERAR KAPITALET?

Grundidén med aktiebolagsformen är att många kan medverka genom att sätta in en begränsad insats och därmed inte ta ansvar för annat än den egna insatsen. Aktiebolaget är ett s.k. anonymt bolag, jfr. det franska begreppet för aktiebolag *société anonyme*, vars delägare inte är personligt ansvariga för bolagets förbindelser. Ägarna kan till en del kontrollera riskerna förknippade med sitt ägande genom att påverka styrelsens sammansättning.

Aktieägandet innefattar ett ansvar för kapitalförsörjning men också ett ansvar för övervakning av hur företaget förvaltas. Denna monitorfunktion är en del av den ägardemokrati som jag nämnde tidigare. Men också denna ägardemokrati kan försättas ur spel om ägarmångfalden ersätts med dominans.

Vem som står för kapitalet i börsbolagen kan beskrivas med en analys av ägarstrukturu

ren. Jag tänker inte här göra en sådan analys utan tillåter mig att med några procenttal belysa situationen.

En snabb genomgång av de största ägarna per listat bolag visar att i 41 % av bolagen står ett annat bolag som största ägare, i 22 % anges en privat person, i 11 % anges ett försäkringsbolag, i 8 % anges staten, i 7 % anges en utländsk ägare, i 4 % anges en bank, i 3 % anges en placeringsfond och likaså i 3 % en stiftelse samt i 1 % av bolagen anges en kommun som största ägare.

I de fall att ett annat företag anges som största ägare överstiger ägarandelen 33 % i 45 % av fallen. Då en privat ägare anges som största ägare överstiger ägarandelen 33 % i 34 % av fallen och då staten anges som största ägare överskrids 33 % gränsen i 75 % av fallen. Då ett försäkringsbolag anges som största ägare överskrids 33 % gränsen i 24 % av fallen.

Vi kan i princip se tre typer av ägare:

- ”styr och ställer” – ägare
- ”hänger med” – ägare
- ”kommer och går” – ägare.

En stark ”styr och ställer”-ägare kommer lätt att dominera de andra ägarna och därmed har aktiebolagets grundidé satts ur spel. För att företaget under dessa förhållanden skall fungera förutsätts att ”styr och ställer”-ägaren har verksamhetskompetens, entreprenörsanda och riskförmåga. Den fråga som jag väljer att lämna obesvarad är: var går gränsen mellan dominant ägare i ett börsbolag och eget bolag som inte längre borde vara listat på börsen?

”Hänger med”-ägaren har långsiktig riskförmåga och ser sitt aktieäggande som en långsiktig placering med förväntan på årlig avkastning och en positiv värdeutveckling.

”Kommer och går”-ägaren har låg riskbenägenhet och tar hem värdeutvecklingen så fort som möjligt. Han är med andra ord en ”klippare”.

Av de tre ägartyperna är det ”hänger med”-ägaren som bäst motsvarar grundidén i aktiebolagsformen. En stark ägare stör trans-

paren i systemet. Graden av grumlighet blir än större om den dominanta ägaren är staten. Statens roll i en marknadsekonomi är att ge verksamhetsförutsättningar och att övervaka företagsamheten och ekonomin. Om staten spelar dubbla eller flera roller störs den ekonomiska demokratin och systemet blir grumligt.

Maximalt olyckligt blir det om riksdagen blir en skuggbolagsstämma, där regeringen ger riksdagsledamöterna information, som övriga aktieägare inte får annat än via den offentliga uppföljningen av riksdagsarbetet. Likaså försätts grunderna för aktiebolagsformen ur spel om statsministern meddelar riksdagen om fusion mellan ett statsdominerat finskt bolag och ett utländskt bolag i stället för att ärendet hade skötts via ett normalt börsmeddelande.

Oberoende av om staten spelar en fullt transparent ägarroll finns i det dubbla rollspelet en grogrund för misstroende. Grunden till misstro blir större om staten är dominant ägare i ett företag inom konkurrensutsatt verksamhet. Denna misstro ökar riskerna för att andra rollinnehavare söker sig möjligheter att för egen vinning manipulera systemet.

För att inte störa det marknadsekonomiska systemet borde staten avstå från sina aktieinnehav i näringslivet. Situationen var helt annan då landets industri skulle utvecklas och grunderna för den ekonomiska utvecklingen lades. Då fanns motiv för att staten grundade bolag som gavs formen av aktiebolag. Men den dag dessa bolag blev börsbolag med ägare utöver staten förändrades situationen radikalt. Idag finns inga grunder för statligt ägande i näringslivet. Detta ägande medför enbart störningar i marknadsekonomins utveckling.

Lika litet som staten kan eller skall spela rollen som ”styr och ställer”-ägare kan enligt min uppfattning en placeringsfond göra det. Placeringsfonden har i sig en stor ägarkrets med endast ett säkert gemensamt – nämligen ägandet av fondandelar. Övriga värderingar kan variera och ett gemensamt ägarintresse

kan svårigen definieras. De flesta placeringsfonderna har också fastställt maximigränser för placeringar i enskilt bolag.

De allmännyttiga stiftelserna har med åren blivit stora aktieägare. Detta var fallet i Sverige redan i början på 80-talet. För att bereda samhället insyn i de svenska stiftelserna stiftades 1982 lagen om styrelserepresentation för samhället i vissa stiftelser. Enligt denna lag hade svenska staten rätt att utse en ledamot och en suppleant för denne i allmännyttiga stiftelser med tillgångar överstigande fem miljoner kronor. Lagen stiftades som temporär.

Den svenska lagens tillkomst förvånar kanske, men vi bör samtidigt minnas att Sverige vid den tidpunkten inte hade en särskild stiftelselag i motsats till situationen t.ex. i Finland.

En stiftelse består av en självständig förmögenhet avsatt att varaktigt betjäna ett bestämt ändamål. Stiftelsen har en egen rättskapacitet och den självständiga förmögenheten är sakrättsligt skyddad. Stiftelsen har inga ägare ej heller medlemmar – den äger sig själv.

I princip kan stiftelserna indelas i två grupper med avseende på hur de tillgodoser sina syften.

– Avkastnings- eller kapitalstiftelser tillgodoser sitt syfte genom att utge bidrag till andra.

– En näringsdrivande stiftelse tillgodoser sitt syfte genom att driva verksamhet, t.ex. undervisning, sjukvård, konsertverksamhet.

Enligt lagen om stiftelser skall verksamheten ordnas på ett behörigt sätt och stiftelsens medel placeras tryggt och inkomstbringande. Härvid får stiftelsen inte idka annan affärsverksamhet än sådan som nämns i dess stadgar och som omedelbart främjar förverkligandet av stiftelsens ändamål.

Tryggt placering måste innebära strävan att minimera riskkoncentration och detta i sin tur att en stiftelse inte kan vara en stark ägare i ett bolag. Med beaktande av stiftelseidén att varaktigt betjäna sitt ändamål är den mest naturliga ägarrollen "hänga med".

Försäkringsbolagen och erkannerligen pensionsbolagen har med åren blivit stora aktörer på aktiemarknaden. Denna problematik förbigår jag och överlämnar problemanalysen i enlighet med den rollfördelning vi kom överens om med varm hand åt Folke Lindström att behandla.

Jag är övertygad om att marknadsekonomi i sin sunda form är den enda mekanism som kan skapa högre välstånd och tillväxt. Det finns inget bättre, beprövat system för att skapa tillväxt. Tillväxt i sig är kanske inte ett självändamål, men en fördelningspolitik, dvs en breddning av välståndet, är så mycket enklare i en tillväxt än i en stagnation.

Kapitalet och företagen

När vi gjorde upp med Caj-Gunnar Lindström (och med det menar jag inte vem av oss som kontrollerar vem) utan vem som i stort skall tala om vad, tyckte vi att det vore lämpligt att när han talar om "Kapitalet och företaget" så håller jag mig mera till "Företaget och kapitalet", speciellt av den anledningen att jag verkar inom försäkringsbranschen och speciellt då med personförsäkringar, sådana branschbolag alltså som även globalt sett hör till de största placerarna med spännvidd och ansvar som sträcker sig långt in i framtiden.

Det finns som känt olika slag av företag, både vad gäller bolagsformer och verksamhetsinriktning. En del lånar och andra placerar kapital. Industriellt producerande företag använder sitt kapital, eget eller lånat, för processerna, för investeringar i produktionsanläggningar, för produktutveckling och för affärsutveckling överlag. Går det bra för företaget vill man gärna expandera snabbt och det är ofta då som "kapitalet provas". Inte så sällan har företagsköp i nya branscher och på främmande marknadsområden lett till problem även för den kärnbusiness som företaget egentligen gjort, gör och borde göra sina pengar på. Det sägs med fog att ett företags lösa pengar har en tendens att börja bränna i fickorna.

För det mesta styrs expansionen suveränt av företagsledningen. Ägarna och övriga intressenter har begränsade möjligheter att påverka och kontrollera strategier på djupet. Alltför sällan tycker jag att företagsledare nöjer sig med en god s.k. organisk tillväxt för företaget, människan är girig och vill ha mer makt och inflytande. Ett överkapitaliserat

företag kunde väl använda pengarna för att belöna bolagets anställda och utdela större dividender till ägarna. Men eftersom vi har lärt oss, speciellt på 70 och 80-talet, även vid Handelshögskolan vid Åbo Akademi, att det är något förfärligt att betala skatt, så har vi fått tillväxt- och investeringsstrategierna i ryggmärgen. Det verkar ibland som om man hellre betalar skyhöga arvoden åt skatteplanerande konsulter än att man betalar skatt.

Jag anser att ett ansvars-kännande företag av sin vinst först skall avsätta medel för bolagets egna utveckling och stärkande av solvensen, därefter premiera de anställda och aktieägarna i rätt proportion. Och sedan, hör och häpna, vara en god skattebetalare var än i världen man utövar sin business.

VILKEN ÄR DÅ DE FÖRETAGS ROLL SOM SITTER PÅ KAPITALET?

Jag tänker då närmast på de fonderade pensionspengarna.

Grunderna för arbetspensionssystemet i vårt land lades i slutet av femtio-talet och APL-lagstiftningen trädde i kraft för fyrtio år sedan eller år 1962. Idag har vi ett brokigt antal aktörer, sex arbetspensionsbolag av vilka Veritas är ett, många pensionskassor och många pensionsstiftelser. Ytterligare har vi kommunernas egen pensionsanstalt och staten som numera också börjat, sent omsider, fondera för de statsanställdas kommande pensionsutbetalningar.

De sex pensionsbolagen har, till skillnad från de övriga pensionsanstalterna, sinsemellan ett gemensamt ansvar och kontrollerar på det sättet varandra. Bl.a. betalar bolagen fortsättningsvis solidariskt för Kansas fall för snart 10 år sedan. Många av de missar som gjordes i Kansa har lett till direktiv och klarare spelregler samt en förtydligad lagstiftning, speciellt vad gäller kontrollen av bolagsgrupperingars interna förhållanden.

Pensionsanstalterna sitter på ett ansenligt fonderat kapital som har en stor samhälls-ekonomisk betydelse för vårt land. Inte minst i förhandlingarna om anslutning till EU utgjorde det här kapitalet ett viktigt förhand-

lingstekniskt inslag. Sammantaget fanns det vid årsskiftet 70 miljarder euro i fonderat pensionskapital. Den här siffran kan ställas mot vårt lands statsbudget som utgör c. 35 miljarder euro. Det är alltså stora ekonomiska intressen på spel förutom att pensionsfrågorna utgör en av de största socialpolitiska frågorna inte bara i vårt land utan också i de flesta övriga utvecklade länderna.

HUR KONTROLLERAS DÅ PENSIONSANSTALTERN OCH KAPITALET?

Pensionssystemet har i vårt land byggts upp med konsensus. Pensionsfrågorna har varit och är ett samarbete mellan regering och de centrala arbetsmarknadsorganisationerna d.v.s. arbetsgivare och arbetstagare. Också privatföretagarna har intressen att få vara med vid förhandlingsbordet. I Lagen för arbetspensionsbolag finns det inskrivet att ett arbetspensionsbolag måste ha ett förvaltningsråd som bl.a. med kvalificerad majoritet väljer och avskedar verkställande direktören och dennes ställföreträdare. Ett ganska unikt sätt att utöva kontrollen anser många och säkert också med fog. Förvaltningsråden bör enligt lagen ha en sådan sammansättning att minst hälften representerar de centrala arbetsmarknadsorganisationerna. Förvaltningsrådet kontrollerar styrelsens arbete. Även styrelsen skall vara tillsatt på samma sätt, d.v.s. att hälften av dess medlemmar tillsätts av de centrala arbetsmarknadsorganisationerna. Kontrollen utövas sålunda starkt, åtminstone i teorin, inom bolagens egna beslutande organ. Sedan sköts naturligtvis den sedvanliga externa kontrollen av CGR-revisorer och försäkringsinspektionen som underlyder t.o.m. två ministerier. Det måste ju vara effektivt!

Kontrollen från olika intressegrupper upplever jag som naturlig och väldigt viktig på grund av de tidigare nämnda stora socialpolitiska intressena och de grundläggande konsensusprinciperna. Parterna har möjligheter att påverka om de vill.

Pensionsbolagen är reglerade och fonde-

ringen av kapitalet skall maximeras så att pengarna skall räcka till pensionsutbetalningar när de stora åldersklasserna går i pension om 10–20 år. Förräntningskravet är nu 5,25 % per annum, en procentsats som fastslås årligen i förskott. Med en stagnerad börskursutveckling som vi nu upplevt är kravet högt uppställt.

Eftersom kapitalet till betydande delar, enligt endel för litet, placerats i aktier kommer osökt frågan hur det skall gå när pensionsanstalterna all over the world kommer i ett negativt cash-flow läge d.v.s. att en utförsäljning av placeringar bör verkställas. Den tiden kommer oss allt närmare och enligt dagens uträkningar blir pensionsutbetalningarna större än kapitalinflödet efter vidpass 15–20 år. Samma demografiska struktur som hos oss finns såväl i övriga Europa, Amerika som i Japan. Det är alltså den långsiktiga avkastningen som är och blir avgörande för huruvida pengarna skall räcka till för framtidens pensionsutbetalningar. Bl.a. finns det stor oro över vad som kommer att hända med aktiekurserna när pensionsanstalterna börjar sälja ut av sitt aktieinnehav när cash-flöwen blir negativ. Vem kan kontrollera situationen för kapitalet på tjugo års sikt? Vem sitter med glaskulan? I det här avseendet är vi nog alla lika goda experter.

Enligt arbetspensionsbolagens och Pensionsskyddscentralens beräkningar klarar pensionsbolagen av sina framtida åtaganden, men det förutsätter i snitt 2–3 % av årlig ekonomisk tillväxt. Min bedömning är att vi som är här idag nog kan känna oss trygga, men för våra barn och speciellt för våra barnbarn rekommenderar jag en Avec frivillig pensionsförsäkring, från Veritas naturligtvis.

Jag tror också det blir viktigt att vi på samma sätt som i Sverige bereder möjligheten för var och en att själv få placera sin betalade andel av pensionsavgiften på ett sätt som var och en själv väljer. Då sprids ansvaret och det ökar intresset för en självkontroll av sitt pensionsskydd, och det upplever jag som någonting positivt.

HUR SKALL DÅ FÖRETAGEN OCH UTTRYCKLIGEN PENSIONSBOLAGEN UTÖVA KONTROLL I DE BOLAG I VILKA DE PLACERAR KAPITAL?

Här kommer vi in på ett intressant, men mycket svårt område. Skall pensionsbolagen agera och göra anspråk på börsbolags styrelseplatser etc. Vi kommer osökt in på samma frågeställning, om statsmakten skall utöva ägarmakt i de statsägda bolagen. Eftersom en grundläggande princip för ett arbetspensionsbolag är att vara oberoende tycker jag att det är bättre att inte aktivt agera i andra forum än på bolagsstämman. Då blir man inte heller pantfånge för insiderregler eller övriga lojalitetsband. Jag tror att "hänga med med ett ifrågasättande" är den riktiga strategin för ett arbetspensionsbolag.

På grund av överdimensionerade optionsprogram, dock inte ändå så många i vårt land, har pensionsbolagen skrivit ner någon form av handlingsprogram för ett agerande på bolagsstämmorna kring dessa frågor. Ett gemensamt drag i handlingsprogrammen är skälighetsprincipen (kohtuullisuus), att optioner kan godkännas och premiering till anställda skall ges endast då speciellt goda prestationer kunnat påvisas. Ett viktigt ställningstagande är också att belöningsmodellerna bör uppgöras och naturligtvis även godkännas av en oberoende ojävig part. Belöningsprinciperna skall vidare vara transparenta och stimulera till en långvarig tjänstgöring bolaget till fromma.

Debatten om optioner och belöningsprogram överlag tycker jag att nu blir speciellt viktig eftersom kampen om arbetskraften kommer att bli tuffare och då är det bäst om man kan föra en värdediskussion i förväg för att undvika övertramp i ett senare skede. Arbetskraftens fria rörlighet inom Europeiska Unionen kräver också att vi diskuterar hur vi skall ha det i framtiden. Jag tror också att det vore bra att få nytt liv i de s.k. personalfonderna, där man gärna kunde anpassa lagstiftningen enligt dagens normer. Personalfondsidéerna är bättre än det mottagande de fick i

tiden i vårt land.

Under de senaste åren har speciellt fackföreningsrörelsen ställt krav på att pensionsbolagen bör ha placeringsetiska regler upptagna i sin årliga placeringsplan, vilken ytterst skall fastställas av förvaltningsrådet. Formuleringarna i placeringsplanen blir onekligen runda eftersom kapitalströmmar som går till internationella placeringsfonder är svårkontrollerade. Kan vi överhuvudtaget överblicka ett kedjeförlopp och bl.a. kontrollera om arbete utförs med barnarbetskraft?

Att känna ansvar för miljö, samhälle och individ när det gäller placeringar direkt i inhemska företagsaktier känns inte svårt och följs säkert, men hur agera om företaget man placerat i därefter agerar oetiskt. Skall placeringarna då lyftas ut trots att det skulle medföra förluster för placeraren. Skadan kan på det sättet mångdubblas. Frågorna är många och problemställningen mångfasetterad som synes.

Bästa åhörare, här var några tankar om företaget och kapitalet som underrubrik till huvudtemat Vem kontrollerar vem? Företagen behöver kapital och kapitalet behöver företagen. Jag tror det är viktigt att det i ekonomutbildningen ges alltmer möjligheter för undervisning med en inriktning på privat företagsamhet. Jag är säker på att ekonomutbildningen i Åbo Akademi under 75 år har producerat allt för få privatföretagare. Att stimulera till möjligheter och innovationer är viktigare än att för mycket lära ut företagens risker. Alla gör vi ändå våra misstag och får vår lärdom därav.

Samtidigt som jag vill framföra min personliga hälsning till Åbo-Hankens 75 år av ekonomutbildning, vill jag passa på att framföra ett senkommet tack för att jag hade förmånen att få studera här och också få ut mina diplomekonompapper från denna högskola för 25 år sedan. Det var en härlig tid, tack!

PÄR STENBÄCK

MINISTER
FRAMTIDSPROJEKTET,
SVENSKA KULTURFONDEN

Kapitalet och kulturen

Arrangörerna vill av allt att döma ha svaret på frågan om kapitalet, företagssektorn, styr den finlandssvenska kulturen? Dethär är inte en frågeställning som gjort mig sömlös under de senaste åren, men om frågan ställs bör den väl få ett svar.

Om vi ser på den största allmänfonden, Svenska Kulturfonden, kan jag med sex års erfarenhet ge ett klart och entydigt svar. Dess utdelning styrs till inga delar av företagssektorn. Kapitalet förvaltas som känt på ett håll, utdelningen sker på ett annat håll. Det finns nästan vattentäta skott mellan dessa organ och jag utgår från att det fortsätter så. Om man önskar spekulera i en annan modell så kunde den innebära att kapitalförvaltarna satt med också bland utdelarna och att utdelarna hade plats i förvaltningsorganet. Om så skulle vara fallet, skulle det knappast heller leda till någon ensidig påverkan, allra minst till att företags- och kapitalintressen skulle kunna inverka på de kultur- och utbildningspolitiska avgöranden som fattats inom Svenska Kulturfonden.

Ett litet avsteg har dock gjorts, vilket jag tidigare påpekat i en kolumn, där resultatet av Kulturfondens omorganisation redovisades. En investeringsfond inrättades för några år sedan och den skall använda 10 % av fondens avkastning på byggprojekt och liknande. För första gången gavs förvaltaren, SLS, en röst vid utdelningen vid sidan av Fonden och partiet, detta enligt önskemål från avkastningens innehavare, Svenska folkpartiet.

Jag har alltså inte upplevt ett enda fall av försök till påverkan eller otillbörlig inbland-

ning från kapital- eller företagskretsar på den sektor som jag har haft insyn i. Låt oss komma ihåg att den allra största delen av det finlandssvenska kulturkapitalet har tillkommit genom donationer och testamenten av privatpersoner, inte genom företagsgåvor. Detta skapar ju också en moralisk grund för en fond fri från extern påtryckning.

En annan aspekt på frågeställningen är naturligtvis den att svensk kultur och utbildning i rätt hög grad är beroende av fondens utdelning och fonderna i sin tur är beroende av företagets dividender. I detta avseende kan man prata om ödesgemenskap: går det bra för Stockmann, Partek, Nokia och Aktia, gynnar det många nyttiga aktiviteter på svenska. Men fonderna är inte totalt beroende av dividenderna för sin avkastning utan förvaltarna har vanligtvis spritt investeringsriskerna. Fastighetsintäkterna spelar en rätt stor roll, likaså långsiktigheten i investeringarna.

Skulle det inträffa en härdsmälta inom börsvärlden skulle det få betydande konsekvenser för vår kultur- och utbildningssektor. Många aktiviteter skulle stanna upp, men knappast skulle institutionen och organisationen för den skull utplånas. I viss mån kunde det vara nyttigt att inse att bidragen från fondsektorn inte är automatiska, någon slags ersättning för minskade kommunala och statliga bidrag. Också om jag inte önskar någon återvändo till knappare tider, bör det påpekas att med en årlig utdelning från exempelvis Svenska Kulturfonden om 15 miljoner euro hotas det finlandssvenska fältet av fenomenet bidragsberoende – och en avvänjning skulle vara smärtsam. Man kan ju dö av både svält och av övergödning och idag är nog skleros farligare än fattigdom. – Så tänker naturligtvis inte mottagarna som gärna skulle ta emot 100 % av sina behov och lite till. Men varje mottagare av bidrag borde ha en allsidig finansieringspalett att tillgå och inte göra sig för beroende av fonder.

Spelar då företagsvärlden en roll i direktfinansiering av finlandssvensk kultur? Sponsoring är ju ett modebegrepp, som åtminstone

större organisationer jobbar hårt med. Trenderna pekar mot minskad idrottsponsring och mer företagsstöd till kulturella och sociala ändamål. Sannolikt har företagssponsring en viss marginell betydelse för en del kultur-evenemang. Jag har noterat att en del teatrar och festivaler har fått sådant stöd, men att andra också misslyckats. Den stora finlandssvenska sång- och musikfesten som går av stapeln vart femte år byggde sin budget delvis på företagssponsring inför Esbofesten senaste år, men fick in nästan ingenting – och kom med brakförlusten till fonderna som motvilligt betalade en del av notan

Nämnas bör att den genuint finlandssvenska företagssektorn är liten och krympande. Det är inte många som kan eller vill sponsra rent svenska projekt och evenemang. Svensk-Finland och Verdandi blev Veritas, Hartwall gick över i utländsk ägo o.s.v. Dessutom är det betydligt lättare att söka från en fond än från ett företag. Långtifrån alla företag har accepterat sitt samhällsansvar, CSR (Corporate Social Responsibility) som den aktuella engelska termen lyder. Ännu färre har en genomtänkt policy som stakar ut företagets grundvärden och anpassar samhällsinsatsen till dem. Därför är det svårt att påstå att vår kultursektor skulle vara beroende av vår företagssektor. Det kan i viss mån gälla större institutioner som Kiasma, Nationaloperan eller Operafestspelen i Nyslott och till en del Korsholms festspel. Men våra svenska institutionsteatrar har en lång väg till ett beroendeförhållande. Däremot kan man nog rekommendera ökade ansträngningar i riktning näringslivet från deras sida för att dryga ut intäktssidan.

Vad jag sagt hittills är varken nytt eller överraskande. Slutsatsen är att någon märkbar styrning av de svenska kulturmedlen från företagsvärldens sida inte förekommer. Visst finns det fonder som står närmare företagsvärlden än Svenska Kulturfonden. På finskt håll finns det ju fonder som är skapade av storföretag såsom Kone och Ford-stiftelserna, men i så fall gäller det mest forskning. Inom den sektorn finns klara företags-

intressen, kanske det därför återfinns rätt många företagsledare inom t.ex. Stiftelsen för Åbo Akademi.

Eftersom Hanken vid Åbo Akademi anger governance, styrning, som ett viktigt forskningsområde tänkte jag kommentera styrningsmodellerna på finlandssvenskt håll. Det kan nämligen hända att våra institutioner och organisationer har tagit intryck av näringslivet och dess (litet föråldrade) styrningsmodeller. Om så är fallet är det ett betydligt intressantare faktum än vaga misstankar om att kulturlivet skulle dirigeras av kapitalet.

Efter nio års utlandsvistelse slog det mig vid hemkomsten hur dominerade våra institutioner egentligen är av anställda chefer. Styrelser backar gärna upp en ”stark ledare”, som dominerar beslutsfattandet. Inget ont om en solidarisk styrelse, men det går ibland illa när sådana styrelser glömmer sin övervakningsskyldighet och sin plikt att utstaka klara riktlinjer för verksamheten. Vi har upplevt en del fall där styrelsen vaknat till insikt för sent och en förtroendekris skadat hela organisationen.

Alltför ofta betraktas styrelseuppdrag som lätta uppdrag och man frånhänder sig utan att tveka viktiga styrinstrument. Varför? Kanske därför att Svenskfinland är just så litet som det är, åtminstone när det gäller resurspersoner. Styrelsemedlemmar vill sällan stöta sig med cheferna, kanhända av rädsla för att få betala för det i något annat sammanhang. Det forskningsprojekt kring de svenska institutionerna som några professorer vid Åbo Akademi tagit initiativet till och som ligger på Kulturfondens bord, kommer sannolikt att visa att kretsen av beslutsfattare i Svenskfinland är rätt liten. Jag avser alltså beslutsfattare som påverkar kultur- och utbildningspolitiska finansieringsbeslut.

Det är inte lätt att förändra governance-kulturen som sannolikt har djupa rötter i vår miljö. Så länge det ses som ofint att ifrågasätta, ställa intrikata frågor, göra motförslag eller begära ny beredning, så länge mår inte våra institutioner bra. Inom företagsvärlden

talas och skrivs det mycket om behovet av kritiskt konstruktiva styrelser som läser sin hemläxa och verkligen är aktiva sparringpartners för sina direktörer. Jag känner till teorin efter att ha gått på kurs på IMD i Lausanne kring temat corporate governance och board membership duties.

En annan sak är hur många företag som i praktiken lever upp till principen om fruktbar växelverkan mellan styrelsen och de professionella. Det kan inte jag bedöma men jag anar att ett modernt governance-system sällan är i bruk i våra finlandssvenska organisationer. Det skulle vara angeläget att kartlägga beslutsprocesser och -metoder; ett jobb kanske just för den jubilerande högskolan? Angeläget därför att vi har ett så rikt föreningsliv i ett läge då intresset för föreningsverksamhet överhuvudtaget dramatiskt har minskat. Risken för förstelning i gamla, formella beslutsformer är uppenbar. Likaså är risken betydande att en yngre generation fjärmars än mera från våra viktiga institutioner när de märker att beslutsprocesserna är tomma på verklig växelverkan, att besluten gjorts utanför styrelserna som får agera gummistämpel och dessutom stillatigande går med på det. – Detta är naturligtvis inte bara en finlandssvensk ödesfråga utan ett allmänt fenomen i

samhällen där folkrörelserna inte mera är folkliga och har slutat röra sig. Professionaliseringen speciellt av de stora och resursrika organisationerna har lett till en kris för en meningsfull beslutsprocess och därför uppfattar många förnuftiga människor idag styrelsearbete som bortkastad tid. Men, självfallet och lyckligtvis, finns det undantag.

Det är alltså inte likgiltigt hur våra institutioner styrs eftersom de utgör en så viktig komponent i den finlandssvenska överlevnadsstrategin, vid sidan av identiteten och sammanhållningen. Jag har idag valt att betona beslutsprocesserna, alltså arbetsmetoderna, men jag kunde också ha talat om värderingar; värderingar som styr kultur- och utbildningspolitiska finansieringsbeslut. Det får bli till en annan gång också om jag inser vikten av att redovisa för dessa underliggande värderingar i allt beslutsfattande. Då kunde frågeställningen gälla om de resursfördelande instanserna bejakar en pluralistisk folkgrupp eller om vi i praktiken medverkar till en likriktning och homogenisering av oss själva, något som inte är ovanligt inom grupper som uppfattar sig som varande under press. Men det är en annan historia, som sagoberättare brukar avsluta det hela med.

LEIF HÖCKERSTEDT

FILOSOFIE DOKTOR
INSTITUTIONEN FÖR NORDISKA SPRÅK,
HELSINGFORS UNIVERSITET

Kapitalet och kulturen

Hur simma i ankdammen?

Bland kulturfolk är de vanligaste frågorna i dessa tider likaväl som alltid:

När var det nu ansökningstiden gick ut?

Eller om den tillfrågade inte tänkt söka eller till och med ställer sig avvisande till att söka pengar blir den helt vardagliga kommentaren:

Du är tokig om du inte söker!

Ideologin bakom detta är att man inte bör låta bli att ta för sig av de pengar som finns oberoende om man för tillfället har ett angeläget projekt på gång eller inte. Kulturarbetarna jobbar ofta som frilansare och det är helt förståeligt om de då tar för sig då det bjuds på pengar. När det nu en gång finns.

Men att tänka sig kulturarbetarna som en skara som producerar konst, film, böcker etc. enbart på understöd är naturligtvis fel. Det finns en stor grupp kulturarbetare som försörjer sig utmärkt på kommersiella villkor. I e-media rör sig stora pengar liksom i formgivning och konstindustri. Men på något sätt ser vi mest den kultur som uppkommer via stipendiestödda projekt, ett slags elitkultur. Därmed inte sagt att elitkultur är onödig.

Det är också fel att se en motsättning mellan å ena sidan ekonomer, folk inom industri och näringsliv, och å andra sidan kulturfolk och humanister. Ekonomerna är inte – borde inte vara – kulturella idioter, och utbildat kulturfolk visar inte alltid den inre

bildning som är viktig (oundgänglig?) för konstnärligt arbete. För att säkerställa bildningsnivån i affärslivet har man i ekonomutbildningen satt in kurser i skönlitteratur. Utifall man glömt läsningen där hemma och överskattat den ekonomiska teorins betydelse i umgänget med kunderna/klienterna/människorna. Litteraturen ger en insikt i människans själ och villkor här i jämmerdalen, något som man överallt borde tänka på.

Just litteraturen ger en möjlighet att förstå människor inte bara på svenska utan överallt på vårt krympande jordklot. Kommunikation är inte bara en fråga om språkkunskap utan egentligen mest en fråga om kulturkunskap. Konsten är den ultimata nyckel till kulturen. Likaså kan man säga att kulturen och litteraturen ger etiken ett innehåll, en etik som är viktig i dag då statens roll som normgivare minskar och företag och ekonomer själva försutsätts handla moraliskt och anständigt.

Slutsatsen blir att kulturen absolut inte får ses som något avgränsat och unikt förvalt av skönsjälur tack vare fondpengar och stipendier.

KAN MAN STÅ UTANFÖR OCH ÄNDÅ VARA MED?

Jag är knappast den rätta att säga hur man ska förhålla sig till kapitalet och kulturen – eller så är jag just den rätta! Jag har sedan studietiden egentligen aldrig sökt eller fått stipendier, lika lite som pris eller hedersnämmanden i Svenskfinland, nog på Åland men det hör ju egentligen inte till Svenskfinland. Detta sakernas tillstånd har naturligtvis sin förklaring. Jag är inte speciellt duktig, jag är kanske lite naiv och framför allt är jag opålitlig. Vidare har jag ändå klarat mig (utan familjeförmögenhet) och haft en nästan pervers lust att vara obunden.

Och inte nog därmed: Jag tror att det är viktigt att vara obunden, fri och lite dum – oförutsägbar.

I en minoritet blir man lätt beroende av

varandra. Kapitalet, i detta fall menar jag stiftelser och fonder, administreras av ekonomer. Men trots att den ekonomiska sidan och den penningutdelande sidan hålls isär, känner man varandra. De stora stiftelserna och fonderna har ett traditionellt samarbete med media och det akademiska livet. Det uppstår en stor konsensusgrupp, en grupp som omedvetet ger signaler till fältet hur man bör tänka, arbeta och skapa.

Svenska litteratursällskapet har exempelvis en nära kontakt med framför allt Helsingfors universitet. Det forna kejsarliga Alexanders-Universitetet ger det privata sällskapet de akademiskt statliga normerna och den kulturella legitimiteten. Att sedan universitetet är mer än lovligt konservativt har naturligtvis sin betydelse. Förlagsvärlden och media är ett nät av relationer: Söderströms, Konstsamfundet, Svenska folkskolans vänner, Schildts och Svenska teatern.

Detta är inget nytt. Under första hälften av 1900-talet kunde man språkligt-kulturellt tydligt skönja en treklöver: Amos Andersson, Nicken Rönngren och Hugo Bergroth, det var respektive Hufvudstadsbladets ägare (dagens Konstsamfundet), Svenska Teaterns ledare och lektorn i svenska språket vid Helsingfors universitet. Kultur och kapital vävdes in och gav som resultat de språknormer och kulturnormer man särskilt i Helsingforsregionen och södra Finland följer än i dag.

Problemet är: Hur ska man behålla en kritisk frihet då man skapar kultur då man samtidigt berörs av ett förutsägbart kulturpolitiskt pengaflöde? En tilläggsfråga blir om det alls behövs pengar utöver självfinansiering/kommersiell kultur och statliga bidrag. Om det behövs, så hur kan den specifikt svenska kulturen stödas — om den alls ska särskiljas från den finländska.

MINORITETEN BEHÖVER PRIVAT KAPITAL

En minoritet som den svenska i Finland lever i ett trångt rum där man inte automatiskt ser Svenskfinland och Sverige som delar av samma område. Men kontakterna

med Sverige är tyvärr alltför glesa, vilket försvårar minoritetssituationen och gör att de svenska aktiviteterna här behöver lite extra puffar. Det privata kapitalets insats är betydelsefull för att det är flexiblare än det statliga. Kritiskt kan man här hävda att flexibiliteten är ett resultat av att den demokratiska kontrollen är liten. Hur som helst så kommer de svenska föreningarna och institutionerna närmare den svenska verkligheten än de mera tungrodda statliga bidragsgivarna som därtill hela tiden får akta sig för beskyllningar för elititism då svenska lösningar stöds.

Personligen har jag uppskattat en satsning som Svenska litteratursällskapets serie över finlandssvenskarna förra året. Ett projekt som man ännu inte kan se konsekvenserna av är Kulturfondens framtidsprojekt. Vidare är Hufvudstadsbladets stöd till Svenska Teatern genom Husiskortet en folklig och uppskattad satsning. Att jag sedan inte alltid uppskattat Svenska litteratursällskapets språkideologi lika lite som Hufvudstadsbladets betyder mindre. Kulturen dör i tvinsot om den rikspolitiska konsensusandan ska bli allenarådande.

Ett projekt som inte kommer en sekund för sent är Skärgårdscentrumet i Korpoström. Skärgården är så mycket en finlandssvensk hjärtesak som det bara kan vara i en värld av migration och kulturblandningar. Det är genom skärgården finlandssvenskarna kommit till Finland, det är vid den de bott, arbetat och i dag söker sin rekreation. Måhända är det här en bygdsvensk beaktelse, men inte främmande för kultursvenskar från huvudstadsregionen — deras båtar har dock alltid varit eleganta. Den grovare allmogebåtskulturen är nästan bortglömd. Här har Svenskfinland mycket att lära av ålänningarna som byggt upp Sjö kvarteret i Mariehamn.

Ett annat fräscht projekt möter man i Rosala (Hitis) där ett vikingacentrum byggs upp genom en blandning av fakta och fantasi. Endel finlandssvenskar förefaller tycka det är pinsamt, detta med vikingar, men det är de

ganska ensamma om. Det är förvånansvärt hur 1800-talets språkkonflikter lever kvar i synnerhet i den traditionella eliten i Helsingfors – mindre tror jag i Åbo.

Fonderna och stiftelserna har fått gåvor och testamenten ofta uttryckligen för att stöda den svenska kulturen i Finland. Pengarna kan kanaliseras utanför den kultursvenska "mainstreamen" just till kustprojekt av typen Skärgårdscentrum. Med tanke på det svenska språket borde alla projekt som ökar kontakterna med Sverige stödjas såsom elev- och praktikantutbyte. Sådana projekt ökar inte bara språkkänslan hos de finlandssvenskar som reser västerut, tvärtom har hitkommande rikssvenskar en enorm betydelse för både den finlandssvenska vardagsmiljön och som samtalspartner med finnarna.

Tyvärr har ju finlandssvenskarnas goda kunskaper i finska och artiga hållning gjort att alla tvåspråkiga miljöer i praktiken fungerar på finska. En rikssvensk som inte kan finska är guld värd i alla tvåspråkiga miljöer!

DEN SVENSKA NYCKELFRÅGAN: NJUTNINGEN

Hur simma i ankdammen? Å ena sidan borde alla simma som de vill och alla utveckla sin simkunnighet på egna villkor, å andra sidan är alla ankor någorlunda ense om att ankdammen ska leva väl: Dammens ekologi liksom språkets är grunden för deras överlevnad.

Som språkvetare ser jag på den svenska kulturen ur språklig synvinkel. Det blir då fråga om att stöda svenskan i Finland där den är central och relativt stark, samt skapa länkar till/från Sverige. Jag väntar mig då att kulturkapitalet (=det kapital som ges kulturen) inte bara går akademikernas eller de etable-

rade nätverkens ärenden utan blir en spännande och oförutsägbar kraft i kulturfältet och skapar en svensk kultur vi alla kan trivas i. Jag tänker då på stöd för svenskbygderna, den svenska historien, språket och mentaliteten/kulturen. Det blir respektive sjöcentrum, vikingacentrum, Sverigekontakt och slutligen för mentalitetens del något mera svårdefinierbart.

Vad är svensk kultur och vad är svensk mentalitet? Jag har i min bok *Fuskfinnar* eller *östsvenskar?* gått in på frågan lite polemiskt och då också fått en hel del feedback. Det är klart att allt rikssvenskt inte passar in på finlandssvenskarna om också i viss utsträckning. Snus är viktigt väster om Helsingfors. Mer allmänt svenskt är snaps, sill och sång. Eller åtminstone rödvin och erotik. Kan detta sammanfattas?

Vad man mest har reagerat på av det jag fört fram om det svenska i Finland är helt klart *njutningen*. Den är ett nyckelbegrepp, långt viktigare än att vara lagom eller artig. Med tanke på jubileumskonferensens tema ville jag gärna sammanföra ett svenskt centralt begrepp med den ekonomiska världen. Som samvetsgrann språkvetare utgår jag då från ordet *njutning* och slår upp det i Norstedts svenska ordbok. Där ges två definitioner:

1. utvinna känslor av välbehag och lust ur olika sinnesintryck m.m.: *stornjuta*; – *av livet*, *ibl. i konstruktion med objekt med välbehag ägna sig åt*: – *en god måltid*, – *frukterna av sitt arbete*; – *sitt otium*
2. dra nytta av (jur): – *avkastningen av ngt*

Alltså: Med känslor av välbehag (*njuta* 1.) drar vi nytta av *avkastningen* på kapitalet (*njuta* 2.). Vilken njutningsfull förening på svenska!

MARIANNE CARLSSON

REDAKTÖR,
FINLANDS SVENSKA TELEVISION

Företag, intressenter kontra media – vem kontrollerar vem?

Det är inne att diskutera frågan om kapitalet skall ha ett samvete. Snart sagt varje seriöst företag har svarat ihop etiska regler för sin verksamhet. Nyttan för företaget ökar ju mer offentlighet företagets goda moral ges. Här har medierna en nyckelroll och journalister som skriver om detta blir väl bemötta. En välvillig och hjälpsam inställning möter journalisten också om företaget kan komma med andra positiva nyheter; om stora affärer, lyckad risktagning och goda resultat. Här kan företaget kontrollera den information som ges ut och vill det sig riktigt väl hittar man den oförändrad i nästa dags tidning. Annat är det om ett företag har skött sig illa; förstört miljön, sparkat folk samtidigt som företagsledarna belönat sig själva, gjort felaktiga riskanalyser eller på något annat sätt gjort bort sig. Sådant vill man helst inte berätta om och den information som för det mesta ändå når ut i offentligheten kan inte kontrolleras av företaget.

Något entydigt svar finns alltså inte på frågan "Företag, intressenter kontra media – vem kontrollerar vem?" som var rubriken för paneldebatten jag ledde. Ändå ser jag det inte som mindre angeläget att frågan diskuteras. En debatt där åsikter bryts mot varandra och deltagarna tvingas argumentera för sina diametralt motsatta uppfattningar ger publiken möjlighet att jämföra argumenten och dra sina egna slutsatser, vilket kan vara ett välkommet avbrott i rollen som passiva

åhörare till föredrag där en åsikt presenteras.

Debattdeltagarna representerade finlandssvenska institutioner som den Finlandssvenska Banken, det Finlandssvenska Kapitalet, den Finlandssvenska Tredje Sektorn och den Stora Finlandssvenska Tidningen. Det Finlandssvenska Företaget var tyvärr inte representerat, men eftersom debatten ordnades innan falluckan hade öppnat sig under Christoffer Taxell antar jag att han hade mycket annat för sig. Jag vet inte hur mycket debatten led av att företagssynvinkeln inte presenterades. För själva kärnfrågan var det antagligen egalt, det skulle bara ha varit en till i raden av de som tyckte anorlunda än journalisten på den Stora Finlandssvenska Tidningen. Frapperande var hur samstämmiga de som inte jobbar som journalister var i att betona journalisternas ansvar för vad de rapporterar om. Debatten vann däremot på att journalistkåren inte representerades av en ekonomisk journalist. Journalister med ekonomibevakning som specialgebit har nämligen ofta en tendens att solidarisera sig med dem de skall bevaka. Med en ekonomijournalist i panelen hade publiken fått genomlida en tråkig tillställning – alla skulle antagligen ha suttit och tyckt lika.

Enligt min erfarenhet tar många av de ekonomiska journalisterna verkligen sitt ansvar på allvar, särskilt beträffande bevakning av företag de själva är aktieägare i. Ett mindre problem, om än löjeväckande, är tendensen att skriva hjältedater om tuffa företagsledare. Ekonomijournalister skriver om Jorma Ollila på samma sätt som sportjournalister om Mika Häkkinen. Symptomatiskt är att det t.ex. inte var sportjournalisterna som skrev de insiktsfullaste och mest kritiska grejerna om dopingskandalen i Lahtis. Inte heller brukar det vara ekonomijournalisterna som kommer med avslöjanden om företag som smutsar ner och behandlar anställda illa. Man vill ju inte riskera den årliga betalda skidsemestern i Lappland, för att inte tala om att se det egna aktieinnehavet krympa i värde.

För att detta inte bara skall bli skäll på andra kommer jag slutligen med självkritik: samma fenomen förekommer också inom

mitt eget skrå. Bland de politiska journalisterna finns det många som koncentrerar sig på att smickra in sig hos dem som har makten. Statsminister Paavo Lipponen och finansminister Sauli Niinistö har för det mesta en svans av reportrar kring sig som ivrigt skriver upp allt vad de yttrar. Samtidigt gör man sig lustig över oppositionen och de små partierna, för att inte tala om medborgarorganisationerna.

Överlag får dock politikerna stå ut med betydligt tuffare tag än de ekonomiska makt-havarna. Trots detta skulle ingen politiker med självbevarelsedrift komma på tanken att öppet kräva att få kontroll över vad medierna skriver. Det skulle uppfattas som ett hot mot vårt demokratiska statsskick, i vilket pressens frihet är en av stöttepelarna. I länder där de politiska makthavarna kontrollerar medierna är demokratin i allmänhet satt ur spel.

När det gäller den politiska makten är tågordningen klar. Det är medierna som skall kontrollera makthavarna och inte tvärtom. Beträffande ekonomibevakningen är det hela otydligare. De ekonomiska makthavarna förklarar sin strävan att kunna kontrollera vad som rapporteras i tal om journalisternas ansvar för ekonomin. Lyckas man med detta har man utfört en beundrandsvärd trollkonst. Om ett företag står inför en kris och medierna rapporterar om det blir krisen – simsalabim – mediernas fel. Trollkonsten kan kallas fallskärmarnas fallskärm: först driver företagsledningen företaget till konkursens brant, sedan räddar man sig själv med ett fallskärmsavtal och slutligen beskyller man medierna för att det gick som det gick...

Journalister har som alla andra ett ansvar för sina handlingar. För dem som till äventyrs inte skulle besitta denna ansvarskänsla finns journalistreglerna till. Med att i sin rapportering följa dessa regler tar journalisten ansvar för sina handlingar. I en demokrati bör detta räcka till. Ingen skall kunna kräva att medierna tar ansvar för andras handlingar.

STAFFAN BRUUN

REDAKTÖR
HUFVUDSTADSBLADET

Företag, intressenter kontra media – vem kontrollerar vem?

Vem åtalar den ekonomiska journalisten?

Frågan om på vems villkor medierna arbetar, egna eller näringslivets, borde aldrig ställas. För i ett öppet samhälle borde det vara självklart att medier enbart arbetar enligt vedertagna journalistiska principer utan att ta hänsyn till ekonomiska intressen.

Så borde det vara, men när jag skrev ”Boken om Nokia” år 1999 tillsammans med kollegan Mosse Wallén så fick vi oss en allvarlig tankeställare. Vi samlade ihop rubbet av artiklar som hade publicerats i betydande finländska tidningar från sjuttioalet fram till 1999. Det var deprimerande läsning.

Med facit i hand visste man vilka kriser Nokia hade genomgått genom åren. Men om de problemen stod väldigt lite att läsa i tidningarna.

Helt okritiskt återgav pressen alla Nokialedningens dimridåer om offensiva satsningar på än det ena än det andra.

Att företaget samtidigt kämpade för att överleva och var i djup kris kunde man inte läsa någonstans. Det tidningarna sysslade med i fallet Nokia var disinformation. Det kan hända att de ekonomiska journalisterna blivit bättre sedan dess, men jag betvivlar.

Tvärtom tycker jag att en okritisk beundran för nya trender och fenomen bara för-

stärks. Det har visat sig att professorer i nationalekonomi och höga chefer vid Finlands Bank inte vet att på högkonjunktur följer lågkonjunktur.

Att bankdirektörer som Björn Wahlroos, mäklare och aktieklippare glömmer bort konjunktursvängningarna är mera förståeligt, för de har i vissa fall ekonomiskt intresse av att låta bli att påminna kunderna om att ingenting går uppåt för evigt, allra minst börskurser.

Att politiker och ministrar är naiva nog att tro på den eviga uppgången är också lättare att förstå. För dem är det skojigare att göra upp budget utgående från att skatteintäkterna ständigt ökar.

Men att ekonomiska journalister rycks med i en euforisk tillväxtdröm är skandal. Läsarna ska kunna lita på att tidningarna står med benen på jorden och granskar de ekonomiska experternas uttalanden kritiskt.

I slutet av åttiotalet ägnade sig många ekonomiska journalister åt att investera på börsen i stället för att varna småsparare om att uppgången inte varar för evigt. Samma mönster upprepades delvis tio år senare då IT-bubblan sprack.

Då kunde man i efterhand konstatera att ansvarslösa bankirer hade listat små IT-kiosker på börsen till ett värde av åtskilliga miljarder mark även om företaget just då bara hade en omsättning på kanske 50 miljoner mark av vilket förlusten kunde vara 20 miljoner mark.

Jag hoppas innerligt att någon lurad småsparare en dag stämmer ekonomiska journalister för att de har vilselett honom att investera i konkursfärdiga företag.

Finns det situationer då medier väljer att inte publicera en nyhet för att en viktig affär då kan gå i stöpet?

Den frågan ställs vi journalister ofta inför och det finns endast ett svar på den frågan: Nej, journalister kan aldrig ta hänsyn till konsekvenserna av publicitet, aldrig!

För professionella journalister finns endast tre kriterier för när en nyhet ska publiceras:

1. Den ska vara intressant.
2. Den ska vara relevant.
3. Den ska vara sann.

Allting som är intressant är inte relevant för läsarna. Och allting som är relevant är inte intressant. Bägge kriterierna måste uppfyllas. Plus självklart det sista, nyheten ska vara sann.

Det sista är inget problem för en morgontidning som inte i likhet med kvällstidningar konkurrerar om lösnummerköpare varje dag.

Det som däremot alla medier råkar ut för är att nyheter sällan är heltäckande då de publiceras. Den tidning som får ett tips, eller hittar en nyhet, kan sällan från början skildra hela skeendet. Men det är ingen orsak att inte publicera.

Ifall Aktia och Pohjola förhandlar om samarbete ska läsarna få veta det följande dag även om alla detaljer inte är utredda. Ansvaret för att nyheten kanske blir halv vilar inte på journalisten utan på den beslutsfattare som väljer att tiga.

Ofta har jag ringt upp direktörer och berättat vad jag vet och meddelat att detta kommer att stå i Hufvudstadsbladet i morgon. Direktörerna har sagt att helhetsbilden blir fel om jag går ut med det lilla jag vet. Mitt svar är då; berätta resten så kan jag ge en fullständig och korrekt skildring.

Beslutsfattare ska aldrig tro att de genom att tiga eller göra sig oanträffbara kan förhindra publicitet.

Företag, intressenter kontra media – vem kontrollerar vem?

I ett fritt, demokratiskt samhälle utgör yttrande- och pressfriheten en grundpelare. En aktiv nyhetsbevakning och ett effektivt informationsflöde gör också att samhället fungerar effektivt – den kontroll som media utövar blir i bästa fall en preventiv styrfaktor i samhällsaktörernas beslutsfattande. Mediakontrollen i samhället riktar sig otvivelaktigt i första hand mot den verksamhet där offentlig makt utövas, men också mot annan verksamhet med samhällelig bärvidd, t.ex. näringslivet. Tilldragelser i näringslivet kan ha betydelse för många olika intressegrupper; anställda, ägare, kunder, leverantörer, och därigenom vara av ett så allmänt intresse att de engagerar media. I Finland är Nokia, med sin stora specifika vikt i vår nationalekonomi ett praktexempel; man kan utan överdrift påstå att omständigheter som rör Nokia har en indirekt, men trots det högst avsevärd, betydelse för oss alla. På ett sådant företag ställs också större krav på öppenhet och beredskap att i samhällsnyttans namn underkasta sig en rigorösare kontroll, såväl av media som av andra samhällsanalytiker.

I den finländska finansbranschen fick man under 1990-talet erfara vad en intensifierad mediakontroll kan innebära. I samband med liberaliseringen av den finländska finansmarknaden och de misstag som många marknadsaktörer därvid begick, förlorade

bankerna såväl pengar som förtroendekapital. Bankerna blev mera intressanta än tidigare ur medialt perspektiv, de bjöd alltemellanåt på någon skandal där de hade tappat stora mängder pengar eller gjort intrikata finansiella överenskommelser som inte riktigt tålde dagsljus. I viss mån kunde man dock iaktta att mediabevakningen styrdes av jakten på säljande rubriker och inte av högre samhällliga intressen. Nyhetsbevakningen när en ny bankrättegång inleddes var med säkerhet mera omfattande än när rättegången eventuellt åratal senare avslutades med en friande dom. – De friande domarna ledde däremot till mediakritik mot dem som igångsatt processen; också det i och för sig en dimension av kontrollfunktionen.

KAN DÅ FÖRETAGEN – ELLER INTRESSEENTERNA – KONTROLLERA MEDIA?

Min egen personliga uppfattning är att de finländska medierna, åtminstone de som på allvar bevakar samhälleligt betydelsefull verksamhet, har en stark integritet. Min slutsats är dock i viss mån den naive, utomstående betraktarens; jag har självfallet ingen kännedom om hur mottagliga medierna är bakom kulisserna t.ex. för koppling mellan reklamintäkter och nyhetsbevakning, men jag hyser i detta avseende en stor tilltro till de media som jag bedömer som seriösa. Företagens kommunikations- och "investor relationship"-avdelningar strävar till att påverka mediabevakningen i en för företaget gynnsam riktning, men journalisterna är svårflörtade, även om de vissa gånger antagligen kan falla offer för den allmänna eufori som en framgångshistoria lätt sprider omkring sig, journalister är ju också människor. Att tala om "kontroll", eller ens försök att "kontrollera", vore dock i detta sammanhang att ta i.

I vissa fall grundar sig företagens strävan att kontrollera informationsflöden på lag. Värdepappersmarknadslagstiftningen förutsätter att alla som handlar med offentligt noterade värdepapper skall ha tillgång till

samma information, vilket medför ett högst legitimt behov för företagen att försöka kontrollera vad media skriver. Men denna kontroll riktar sig egentligen inte mot media, utan mot de personer som har tillgång till icke offentliggjord information. Efter att informationen har läckt till medierna, hjälper det inte att med hänvisning till börsregler försöka få dessa att avstå från att publicera informationen, företaget måste i stället anpassa sig till den nya situationen och kanske genom ett börsmeddelande bekräfta de omständigheter som kommit ut i offentligheten.

Kan företag kontrollera media utan att dessa själva märker det? Om vi först betraktar möjligheterna att direkt lura media att skriva något som inte stämmer, så bedömer jag förutsättningarna som små. Lögnaren blir lätt förr eller senare fast och får stå med skammen samtidigt som trovärdigheten ruinerats. Det kan ju nämnas att det i vissa fall till och med är kriminaliserat att sprida missvisande information via massmedia, från finansbranschen kan man nämna börsbolagens aktiva informationsskyldighet, där informationen alltid måste ge en möjligast riktig bild av bolagets finansiella ställning.

En risk för att medias objektivitet obemärkt påverkas i en tvivelaktig riktning hänger ihop med den jakt på säljande nyheter som jag redan tidigare refererade till. Jag ser en risk för att media kan låta sig kontrolleras genom att vara alltför okritisk mot nyheter som gör sig bra på en löpsedel. Om man närmar sig en tidning med ett uppslag till nyhet som kan leda till braskande rubriker, har man större chans att göra sig hörd än om man har en, må vara samhälleligt betydelsefull, men dock genomtråkig, angelägenhet som man uppfattar att kräver nyhetsbevakning. Problemet accentueras genom vårt nuvarande samhälls komplexitet; de fenomen som skall beskrivas kan vara så komplicerade att media inte kan göra en heltäckande bedömning av dem, varvid man lätt – omedvetet – förfaller till förenklingar, som inte blir helt objektiva. Problematiken tangerar frågan om sanningsenlighet i nyhetsbevakningen. En viktig be-

ståndsdelen i medias samhällsroll är att den information som förmedlas är riktig. Informationens riktighet innebär strängt taget inte enbart att den enskilda uppgift som lämnas skall vara med sanningen överensstämmande. I mitt tycke får informationen inte heller vara fragmentarisk och i värsta fall lösröckt ur sitt sammanhang på ett sådant sätt att den på grund av utelämnade element trots allt ger en felaktig bild av vad som relateras.

Ett exempel på det ovanstående ur mitt eget yrkesliv är rättegångsreferaten. Parterna är oense, de levererar hundratals sidor utredningar till en domare som fattar ett beslut; en besvärinstans drar eventuellt den motsatta slutsatsen, men media har ofta rapporterat om ärendet redan när rättegången initierades. I det skedet är rubriken "Vilseledd placerare stämmer bank på miljoner" mera säljande än "Kverulant bråkar med hederlig bank"; läsarna/lyssnarna/tittarna har lättare att identifiera sig med placeraren än med banken och är mera bekymrade för den förstnämndes väl och ve. Det kan därför finnas en lockelse att använda den förstnämnda rubriken, även om den inte är neutral; eftersom frågan sedd ur banksynvinkel inte har något nyhetsvärde, är alternativet i detta fall att helt avstå från det säljande artikeluppslaget. Man faller offer för frestelsen att utnyttja uppslaget, utrustar visserligen artikeln med en kortfattad redogörelse för det man i hastigheten har kunnat notera av andra partens invändningar; men man får sin rubrik. Kontroll är i detta sammanhang ett starkt ord, men min iakttagelse är att det finns en viss möjlighet att påverka media, om man har ett budskap som man genom förenklingar och utelämnande av fakta gjort lätt att förstå och lätt att klä i säljande ordalag.

Alltså: "vem kontrollerar vem?" Svaret blir att media utan tvivel kontrollerar företagen och intressenterna. Företagen och intressenterna gör i sin tur vad de kan för att påverka vad media skriver, men de lyckas – tack och lov, får man väl trots allt säga – inte alltid så bra!

JAN-ERIK KRUSBERG*

EKONOMIE DOKTOR

Doktorsdisputation vid Svenska handelshögskolan den 30 november 2001.

Fram till slutet av år 1994 existerade ingen internationell organisation med uppgift att handlägga frågor kring världshandeln. Sedan år 1947 hade det internationella handelsystemet fungerat under ett multilateralt avtal om handel och tullar, det s.k. GATT-avtalet (General Agreement on Tariffs and Trade). GATT fanns primärt till för de under-tecknande parterna, inte för alla länder i världsekonomin. Av den orsaken fick GATT inte samma status som t.ex. Internationella valutafonden eller Världsbanken.

Situationen förändrades senhösten 1994 då GATT-förhandlingarna, i slutskedet av den s.k. Uruguayrundan, inte endast kom fram till ett nytt avtal, utan även beslöt grunda WTO (World Trade Organisation). WTO har en annan juridisk status än GATT, även om WTO primärt tagit över de uppgifter som GATTs sekretariat tidigare ansvarat för.

Den 1 januari 1995 då WTO övertog ansvaret för det internationella handelssystemet inträdde Finland in i den Europeiska Unionen (EU). Det betydde att Finland då blev en del av den interna EU-marknaden och att EU tog över det institutionella ansvaret för handel med länderna utanför EU-gemenskapen. Fram till den 1.1.1995 hade även Finland varit en avtalspart i GATT, nu berörs Finland av GATT-avtalet via EU-medlemskapet.

Den grundläggande principen för GATT-avtalen var att skapa ett öppet och icke-diskriminerande system för internationell handel. Ett primärt mål var dels att samordna tullpolitiken mellan länderna så att tullar och avgifter inte skulle styra handelsströmmarna och dels att få den internationella handeln att gå mot en regim med fri handel. GATT hade

som mål att uppnå friare (snarast tull- och avgiftsfriare) handel, dock inte nödvändigtvis fri handel i den betydelse vi normalt ger begreppet i internationell ekonomi. Man talar ofta löst om "fair trade".

I avhandlingen studeras ett av de regelverk som sedan år 1967 utgjort en central del av GATT-avtalet, nämligen antidumpningskoden. Upptakten till temat för avhandlingen var den nyss nämnda Uruguayrundan, vid vilken många länder, bl.a. Finland, önskade att antidumpningskoden skulle omarbetas, kanske t.o.m. slopas. Så blev det inte. Den antidumpningskod som varit gällande sedan Tokyo-rundan 1979 bibehölls praktiskt taget oförändrad.

PRISDUMPNING OCH DESS EKONOMISKA RELEVANS

Med prisdumpning i internationell handel avses att ett exporterande företag tar ut ett lägre pris för produkten på exportmarknaden än på hemmamarknaden, i vissa fall kan exportpriset dessutom ligga under företagets produktionskostnad. Skillnaden mellan det högre hemmamarknadspriset och det lägre exportpriset kallas i WTO/GATT-avtalet för dumpningsmarginal.

För det fall att ett företag kan ta ut olika pris för samma produkt på hemma- och exportmarknaden benämner nationalekonomer detta för prisdiskriminering, och för det fall att exportpriset inte endast ligger under hemmamarknadspriset utan dessutom ligger under företagets produktionskostnad, talar vi om rovprissättning (eng. Predatory pricing). Det är den senare definitionen som kan vara av ekonomiskt intresse i sammanhanget, om prisdumpning överhuvudtaget skall ge ekonomerna huvudbry.

GATT/WTO-reglerna ger företag och myndigheter i det importerande landet (eller inom EU) möjlighet att vidta s.k. antidumpningsåtgärder mot prisdumpning (en form av strafftull eller en avtalad prisnivå på produkten). WTO/GATTs antidumpningskod syftar till att skydda företag i olika länder mot "ojust" konkurrens. För en nationalekonom

* Arcada – Nylands Svenska yrkeshögskola, Helsingfors

är detta långt ifrån en självklarhet. Vad är det egentligen antidumpningsreglerna försöker skydda företag och länder mot, och när kan vi säga att prisdumpning, i en nationalekonomisk bemärkelse, skulle vara skadlig?

Nationalekonomer bedömer effekterna av olika konkurrensåtgärder (bl.a. prisdiskriminering och rovprissättning) mot förändringar i den samhällsliga välfärden. Om prisdumpning överhuvudtaget skall lyckas måste det prisdumpande företaget ha marknadsstyrka (dvs möjlighet att påverka prisnivån); betalningsviljan mellan olika konsumentsegment måste vara olika (dvs priselasticiteten mellan segmentena måste vara olika) och handel mellan de olika segmenten får inte vara möjlig. Under sådana förutsättningar är prisdiskriminering både en vinst- och välfärdsökande åtgärd.

Om det däremot är möjligt för ett prisdumpande företag att stärka och missbruka sin marknadsställning via en rovprissättningsstrategi kan samhällets välfärd sjunka pga av den minskade konkurrensen. Det förutsätter dock att företaget dels kan köra ut sin(a) konkurrent(er) från marknaden, dels att det även framledes kan hindra redan utträngda eller nya företag från att inträda på marknaden. Om detta är möjligt kan prisdumpning minska samhällets välfärd.

En rovprissättningsstrategi (prisdumpning så att exportpriset underskrider produktionskostnaden) lyckas om ett företag under en tid kan bära förluster så att konkurrenterna trängs ut. Förlusterna bör då under senare perioder kunna kompenseras med överstora vinster. Möjligheterna att er hålla överstora vinster beror i sin tur på möjligheter till att utesluta potentiella konkurrenter från marknaden. En framtida uteslutning är oviss, vilket leder till att rovprissättning sällan blir en vinnande strategi. Det finns säkrare sätt att förhindra inträde på marknaden, t.ex. via fusioner och företagsköp.

Mot bakgrunden av det ovsagda finns det väldigt få ekonomiska argument som talar för att prisdumpning skulle vara ett skadligt fenomen för samhället (och konkurren-

sen). Av den anledningen måste man ställa sig frågan: Vad skall vi ha antidumpningspolitiken till, och är det kanske så att den helt enkelt utnyttjas i protektionistiska syften och inget annat? Dels har prisdiskriminering sällan negativa välfärdseffekter, dels är rovprissättningsstrategier inget att oroa sig för så länge företag inte kan förväntas utesluta konkurrens. Om vi nu överhuvudtaget vill bekymra oss för prisdumpning, gör vi i så fall klokt i att koncentrera oss på det prisdumpningsalternativ vi kallat rovprissättning.

Utgångspunkten i avhandlingen är att det snarast är antidumpningsreglerna som gör dumpningen till ett problem och inte vice versa. Av den anledningen granskas samtliga antidumpningsfall i Finland åren 1980-1994 i syfte att studera hur argumenten för att ta ett antidumpningsbeslut avviker från argumenten för att inte vidta några antidumpningsåtgärder. Under perioden 1980-94 gällde antidumpningskoden från den s.k. Tokyo-rundan 1979.

Det empiriska material som utnyttjas omfattar både sådana antidumpningsfall som gällt under GATT-koden och sådana fall som gällt under den specifikt finländska lagstiftningen om marknadsstörningar i internationell handel. Den senare utgjorde en viktig del av Finlands antidumpningspolitik, eftersom det tidigare Sovietunionen och andra gamla östblockländer inte undertecknade GATT. Totalt finns det ca. 50 fall under den aktuella perioden, varav 10 gällde GATT-koden och resten förordningen om marknadsstörningar.

ANTIDUMPNINGSPROCEDURERNA

Antidumpningsfall behandlas inte i domstol utan via s.k. administrativa procedurer. Inom EU handläggs fallen av EU-kommissionen och i t.ex. USA av ITC (International Trade Commission). Artikel VI i GATT-avtalet definierar prisdumpning och stakar ut vägen för när antidumpningsåtgärder kan vidtas. Det är viktigt att notera att en dumpningsmarginal inte som sådan är ett tillräckligt villkor för att påföra antidumpningsåtgärder (tull eller prisavtal). Dumpningsmarginalen måste de

facto förorsaka skada i det importerande landet och orsakssambandet bör kunna påvisas samt vara baserat på faktisk evidens.

Problemet är att den förteckning över skada WTO/GATT-reglerna räknar upp, dels inte beaktar konsumenterna (eller exaktare det s.k. konsumentöverskottet), dels innehåller en närmast oändlig förteckning över vilka faktorer man kan ta hänsyn till då skadan (och orsakssambandet) skall fastställas.

Antidumpningsproceduren består av en preliminär undersökning och en slutlig undersökning. Den preliminära undersökningen kan leda till beslut om att inte gå vidare i processen. Först efter den slutliga undersökningen kan en antidumpningstull eller ett avtalspris påföras. Under undersökningsperioden kan ibland även en tillfällig tull påföras produkten. I de finländska fallen räckte antidumpningsproceduren normalt från knappt ett till knappt två år. Den slutliga antidumpingtullen eller prisöverenskommelsen kan idag vara i kraft högst 5 år. Sålunda kan länder få skydd mot prisdumpning upp till ca 7 år. Ett rätt betydande skydd således.

ANTIDUMPNINGSFALLEN

Under GATTs historia (1947-1994) förverkligades tre egentliga förhandlingsrundor: Kennedyrundan som slutfördes år 1967 där antidumpningskoden initierades, Tokyorundan som avslutades år 1979 och Uruguayrundan som avslutades år 1994. Mellan Kennedyrundan och Tokyorundan var det årliga antalet antidumpingfall 20. Före den perioden var antalet antidumpingfall per år i snitt 5. Under åren 1980-1988 registrerades enbart i USA över 42 fall per år och motsvarande siffra för Europa mellan åren 1985 och 1992 var i snitt 20, då det totala antalet registrerade antidumpingundersökningar i världen uppgick till 1040 för hela den perioden. De flesta fallen initierades i USA (29 %), därefter kom Australien (27 %), EU (15 %) och Kanada (12 %). Finlands andel var endast 1 %.

Utöver det stigande antalet registerade antidumpingfall kan ett annat intressant fenomen observeras i sammanhanget. Det är

ett fåtal antidumpningsfall som utmynnar i en antidumpningsåtgärd, och många åtal återtas innan slutliga beslut om motåtgärder (antidumpningstull eller prisavtal) tagits. Detta har fått flere forskare att misstänka att antidumpningsreglerna utnyttjas i protektionistiskt eller strategiskt syfte (se t.ex. Prusa et al., 2001).

RESULTATEN AV STUDIerna

Avhandlingen granskar den administrativa protektionismen i internationell handel, särskilt åtgärderna mot prisdumpning inom WTO/GATT-avtalen. Den primära frågan som lyfts fram är huruvida antidumpningsregler verkligen sporrar frihandeln, eller om reglerna i själva verket är förtäckt protektionism.

Avhandlingens bidrag ligger i det empiriska studierna. Alla antidumpningsbeslut i Finland åren 1980-94 granskas i två separata avsnitt, i det ena utförs en probitanalys och i det andra en s.k. Boolesk analys. Syftet med probitanalysen är att studera vilka ekonomiska och politiska faktorer som påverkar beslutet om antidumpningsåtgärd. I den analysen är utgångspunkten den att beslutsfattarna är "synnerligen" rationella. I den Booleska analysen lättas antagandet om hög grad av ekonomisk rationalitet och med hjälp av Boolesk algebra studeras vilka faktorkombinationer som gäller för ett positivt resp. ett negativt antidumpningsbeslut.

Båda analyserna ger samma utfall: de faktorer som enligt WTO/GATT-reglerna skall beaktas i beslut om antidumpningsåtgärder, och som kan förväntas ha speciellt stor ekonomisk betydelse, uppvisar ingen signifikant effekt på besluten. Resultaten tyder därför på att antidumpningsreglerna snarast uppmuntrar till protektionism. Den enda variabeln som tycks ha haft betydelse är ursprungslandet för det prisdumpande företaget. Finland har skyddat sig mot import från de gamla östblocksländerna.

Den tredje empiriska artikeln i avhandlingen tar fasta på en litet annan typ av problematik. Den visar hur en snabb inlärnings-

process (learning-by-doing), särskilt i högteknologibranscher, leder till prissänkningar som på kort sikt felaktigt kan tolkas som prisdumpning. I denna studie granskas fallet Nokia Kabel versus Hitachi, där Nokia åtalade Hitachi för prisdumpning av fiberkabelexporten på Finland. Fallet utmynnade i ett beslut om antidumpningsåtgärd (beslut om prisavtal i oktober 1991). Analysen visar att ifall inlärningseffekterna hade beaktats i det specifika fallet hade beslutet om införande av antidumpningsåtgärd sannolikt inte tagits.

Orsaken till att det studerade fallet har generell betydelse ligger i den växande betydelsen av inlärningseffekter och betydelsen av nätverksekonomier speciellt inom s.k. högteknologibranscher. Inlärningen i produktion betyder att den långsiktiga kostnadsfunktionen för företag är avtagande. Eftersom inlärningen (learning-by-doing) i produktion sker via upprepade produktion har företag incentiv av uppnå konkurrensfördel genom ökad kostnadseffektivitet på lång sikt. Ett uppenbart sätt att öka produktionsvolymen är att åstadkomma en efterfrågeökning via prissänkningar.

Inom produktionen av halvledare (semiconductors) förekommer med jämna mellanrum betydande antidumpningsdispyter. Det finns ett antal studier som påvisar inlärningseffekter i produktionen av s.k. DRAM-chippar (Dynamic Random Access Memory). För närvarande undersöker ITC i USA ett DRAM-fall med export från Taiwan. Fallet beräknas få ett slutligt utslag i mars 2002. Livslängden för dessa minneschippar är kort och efterfrågan stigande. Produktionen kräver extrem renlighet. De företag som lärt sig tillverkningsstekniken kan uppnå betydande konkurrensfördelar i form av kostnadsänkningar. Det är svårt att se andra orsaker än protektionism till att dessa DRAM-fall ständigt återkommer bland dumpningsfallen.

Inom nätverksekonomier kan det förekomma till synes liknande effekter som i fallet med inlärningseffekter. Orsaken ligger dock på efterfrågesidan. I nätverksekonomi-

er är en användares nyttofunktion beroende av andra användares produktval. Igen är priset ett uppenbart medel att locka konsumenter att använda en specifik produkt. En egenkap i nätverksekonomier är, att det ofta finns s.k. switching-kostnader. Det betyder att så fort en användare valt ett nätverk (t.ex. GSM) kostar det att övergå till ett annat. Ju kraftigare ett nätverk exanderar genom att binda konsumenterna till det, desto mera ökar nyttan för den enskilda individen och desto lägre blir styckkostnaden. Återigen kan priset på kort sikt tolkas som prisdumpning, trots att prissänkningen egentligen används till att uppnå ökad effektivitet på sikt.

Det må slutligen sägas att min uppfattning är att inlärnings- och nätverkseffekter utgör centrala teman för fortsatt forskning generellt (se t.ex. Benkard, 2000 och Gilbert, 1992), men specifikt också i anslutning till studier av prisdumpning and antidumpningspolitik. Tillsviare finns det få teoretiska argument till förmån för en fortsatt antidumpningspolitik a la WTO och ett stort antal empiriska studier, inklusive min avhandling, tyder på att antidumpningskodens snarare ökar än minskar problemen i internationell handel.

REFERENSER

Benkard, L.C. (2000): Learning and Forgetting. The dynamics of aircraft production, *American Economic Review*, Sept. 2000, vol. 90.

Gilbert, R.J (1992): Symposium on compatibility: Incentives and market structure, *The Journal of Industrial Economics*, vol. XL, no 1, pp. 1–8.

Krusberg, J-E (2001): Studies on Dumping and Antidumping Policy in Finland, *Ekonomi och Samhälle*, Skrifter utgivna vid Svenska handelshögskolan, nr 100, Helsingfors.

Prusa, T. and Skeath, S. (2001): The Economic and Strategic Motives for Antidumping Filings, NBER Working Papers 8424, Cambridge.

CHRISTER LINDHOLM*

EKONOMIE DOKTOR

ICKE AV DEVALVERINGAR ALLENA¹

*”Den finska marknaden devalveras
närhelst skogsindustrins
intressen så kräver”.*

Denna kliché har ofta använts för att beskriva den finländska valutakurspolitiken under efterkrigstiden. Som alla klichéer ger den å ena sidan en grovt förenklad och onyanserad bild av verkligheten, men innehåller å andra sidan åtminstone ett korn av sanning.

Under åren 1945–1991 har den finska marknaden devalverats sammanlagt 14 gånger. Därutöver förekom en serie ”smygdevalveringar” under åren 1971–73, vilka närmast berodde på förändringar i dollarkursen efter Bretton Woods - samarbetets kollaps. Relativt stora devalveringar har, med undantag av åren omedelbart efter krigsslutet, genomförts med ungefär tio års mellanrum: 1949, 1957, 1967 och 1977.

* Institutionen för samhällsekonomi och statistik, Åbo Akademi, Åbo
1 Doktorsdisputation vid Åbo Akademi den 23 november 2001.

Den efterkrigstida valutakurspolitiken i Finland måste således beskrivas som tämligen aktiv. Men vilka är då de faktorer som har legat till grund för de regelbundet återkommande devalveringsbesluten? Närmare bestämt, i vilken utsträckning kan man säga att det finns belägg för påståendet att det valutakurspolitiska beslutsfattandet antingen implicit eller explicit har styrts av skogsindustrins intressen? Syftet med denna artikel är att försöka besvara dessa frågor.

FINLANDS VALUTAKURSPOLITIK UNDER EFTERKRIGSTIDEN

De tre devalveringar som genomfördes efter krigsslutet år 1945 återspeglar framför allt behovet av att återställa köpkraftspariteten efter att det under kriget uppdämda inflationstrycket släppts loss. Vid de följande två devalveringarna, under sommaren och förhösten 1949, var den avgörande bakgrundsfaktorn däremot en kraftig försämring av exportkonjunkturerna. Under den korta lågkonjunkturen år 1952 framfördes krav på en devalvering från industrins – framför allt från skogsindustrins – sida, men någon devalvering blev denna gång inte av emedan konjunkturen relativt snabbt började förbättras. Fem år senare, år 1957, blev det emellertid igen dags att ta till devalveringsvapnet, denna gång på grund av att hela den finländska ekonomin hade hamnat i en djup stagnation (Pekkarinen & Vartiainen, 2001).

Devalveringarna på 1940- och 1950-talen kan således beskrivas som defensiva åtgärder mot omfattande och till sina verkningar långvariga makroekonomiska chocker. Under 1950-talets gång började emellertid förespråkarna för en mer aktiv, offensiv valutakurspolitik vinna allt större gehör för sina åsikter i den ekonomiska debatten, och faktum är att redan devalveringen år 1957, trots att den officiellt betraktades som en defensiv åtgärd, ledde till en kraftig depreciering också av den reala växelkursen i förhållande till jämviktsnivån för köpkraftsparitet. Därmed gav devalveringen således den öppna sektorn

en klar konkurrensfördel i stället för att endast korrigera den tidigare övervärderingen av marken. Den följande stora devalveringen, år 1967, uppfattades sedan allmänt som en aggressiv åtgärd vars explicita syfte var att höja den öppna sektorns konkurrenskraft i stället för att endast neutralisera effekterna av den tidigare relativa kostnadsutvecklingen. Vid sidan av det konjunkturpolitiska argumentet – att stimulera totalefterfrågan genom att med valutakurspolitikens hjälp stimulera exporten och dämpa importefterfrågan – dikterades devalveringsbeslutet även av den mer långtgående strukturpolitiska målsättningen att uppmuntra en resursallokering från den slutna sektorn till den öppna. De konjunktur- och strukturpolitiska argumenten fortsatte sedan att dominera det valutakurspolitiska beslutsfattandet under 1970-talet (Ibid.).

Rent objektivt sett kan man således säga att valutakurspolitiken i Finland åtminstone implicit gynnade skogsindustrin under 1960- och 1970-talen. Med beaktande av att en av de explicita målsättningarna med valutakurspolitiken har varit att gynna den öppna sektorn, och av att skogsindustrin vid sidan av metallindustrin är vår viktigaste exportindustri, är det också troligt att skogsindustrin har kunnat utöva åtminstone ett visst inflytande på det valutakurspolitiska beslutsfattandet.

Intressant att notera är även löneutvecklingen inom skogsindustrin under den så kallade stabila markens period 1983–1991. Trots att man i Finland officiellt frångick den aktiva valutakurspolitiken efter de två devalveringarna år 1982 och gick in för en politik baserad på genuint fasta valutakurser fortsatte lönerna inom skogsindustrin att stiga klart snabbare än produktiviteten. Därmed kom även arbetskraftskostnaderna per producerad enhet att stiga betydligt mer än vad som skulle ha varit förenligt med upprätthållandet av skogsindustrins internationella konkurrenskraft under fasta valutakurser. Att skogsindustrins arbetsgivare gick med på dylika uppenbart ohållbara löneförhöjningar

ger vid handen att man fortfarande väntade sig att valutakurspolitiken vid behov skulle komma till undsättning och återställa den internationella konkurrenskraften (Lindholm, 1994).

Ytterligare en faktor som talar för att valutakurspolitiken särskilt har gynnat skogsindustrin är att nettoexporten, det vill säga skillnaden mellan exportintäkter och kostnader för importerade insatsfaktorer, är betydligt högre inom skogsindustrin än inom den finländska exportindustrin i genomsnitt. Inom skogsindustrin krävs det importerade insatsfaktorer till ett värde av 0.1 euro för att generera en euro i exportintäkter; inom exportindustrin i genomsnitt är motsvarande förhållande 0.25 till ett (Lammi, 2000). Följaktligen är även den positiva nettoeffekten av en devalvering större inom skogsindustrin än inom övriga exportindustrier.

DEN FINLÄNSKA SKOGSINDUSTRIN I EMU

Påståendet att den finska marken har devalverats närhelst skogsindustrins intressen så har krävt må vara en överdrift, men det är likafullt uppenbart att skogsindustrin – om inte explicit så åtminstone implicit – har gynnats av den valutakurspolitik som förts under efterkrigstiden. Då Finland nu har gått med i EMU och därmed per definition avstått från möjligheten att bedriva en nationell valutakurspolitik förefaller således frågan om hur skogsindustrin på sikt kommer att anpassa sig till denna oåterkalleliga förändring i den makroekonomiska omgivningen i allra högsta grad relevant. En därmed nära sammanhängande fråga är hur skogsindustrin kommer att påverkas av stora och långvariga förändringar i den gemensamma valutans, eurons, yttre värde; även om merparten av den finländska skogsindustrins export går till andra EMU-länder finns de viktigaste konkurrenterna utanför euroområdet, i Sverige, USA och Kanada (Lindholm, 2001).

Frågan om hur Finlands medlemskap i EMU kommer att påverka skogsindustrins verksamhetsförutsättningar är relevant ock-

så ur en vidare samhällsekonomisk synvinkel. En av de faktorer som skiljer den finländska ekonomin från EMU:s så kallade kärnländer på den europeiska kontinenten är just skogsindustrins relativt höga andel av totalproduktionen och -exporten. Även om skogsindustrins relativa betydelse visserligen har minskat något i och med elektronikin- dustrins snabba frammarsch under senare hälften av 1990-talet är den fortfarande tillräckligt stor för att anpassningsproblem inom skogsindustrin lätt kan leda till anpassningsproblem för den finländska ekonomin som helhet, anpassningsproblem som i detta fall skulle vara unika för Finland (Lindholm, 2001).

Ur en strikt neoklassisk synvinkel kunde frågeställningen visserligen anses irrelevant; förändringar i nominella variabler – som den nominella valutakursen – förväntas ju inte ha några reala effekter. I en värld med snabb och fullständig prisanpassning finns det ju inte heller något behov av en efterfrågestimulerande valutakurspolitik, eftersom ekonomin ständigt befinner sig vid eller åtminstone mycket nära full sysselsättning.

Den neoklassiska kritiken är berättigad i så måtto att några bestående reala förändringar inte kan åstadkommas med hjälp av devalveringar. Faktum kvarstår emellertid att framför allt de tre stora devalveringarna 1957, 1967 och 1977 hade såväl betydande som relativt långvariga effekter också på den reala växelkursen (Pekkarinen & Vartiainen, 2001). Det torde också kunna betraktas som ett faktum att den finländska ekonomin inte alltid har befunnit vid sin jämviktsnivå för full sysselsättning, och att det därmed har funnits ett behov av att använda valutakurspolitiken i stabiliserande syfte. I en ekonomisk verklighet som åtminstone på kort till medellång sikt är mer keynesiansk än neoklassisk är frågeställningen om den finländska skogsindustrins anpassning till EMU således i allra högsta grad relevant.

Det är nu snart tre år sedan den tredje och slutliga fasen av EMU inleddes. Då största delen av denna period har präglats såväl

av en gynnsam internationell konjunkturutveckling som av en ur euroområdet exportföretags synvinkel fördelaktig valutakursutveckling kan vi emellertid inte ännu på basis av praktiska erfarenheter dra några slutsatser om de anpassningsproblem EMU-medlemskapet eventuellt kan medföra för den finländska skogsindustrins del.

ÄR DET FÖR SENT ATT LÅSA STALLSDÖRREN?

Finlands beslut att gå med i EMU kan i praktiken betraktas som oåterkalleligt. Därmed kunde man givetvis hävda att det är väl sent att föra en diskussion om de ekonomiska konsekvenserna av detta beslut nu då EMU-medlemskapet redan är ett fullbordat faktum. Lika väl kunde man emellertid vända på argumentationen: då vi nu för all framtid har bundit oss till en valutaunion som ur ett enskilt medlemslands synvinkel inte erbjuder några som helst möjligheter till flexibilitet är det desto större orsak att kontinuerligt försöka identifiera potentiella orsaker till anpassningsproblem.

Inte ens då kan vi givetvis vara helt säkra på att undvika obehagliga överraskningar. EMU är ju i allra högsta grad ett dynamiskt projekt vars framtida konsekvenser inte ens den mest skarpsinniga och djupgående analys tillfullo förmår överblicka. Dessutom – och detta är viktigt att komma ihåg – finns det vid sidan av EMU-medlemskapet ett otal likaledes dynamiska processer – globaliseringen och de snabba framstegen inom informationsteknologin för att bara nämna några exempel – som ständigt påverkar såväl den finländska skogsindustrin som den finländska ekonomin i allmänhet. I vissa fall kan dessa processer underlätta anpassningen till den nya makroekonomiska miljö som är EMU, i vissa fall kan de försvåra den.

En annan viktig orsak till att fortsättningsvis försöka identifiera de anpassningsproblem Finlands EMU-medlemskap kan tänkas medföra för vår skogsindustri är att industrin genom sina egna beslut kan om in-

te eliminera så i alla fall reducera risken för dylika anpassningsproblem förutsatt att dessa kan "diagnostiseras" i tid. Ett exempel är de finländska skogsindustrieföretagens geografiska diversifiering av sin produktionskapacitet; ännu i dagens läge ligger merparten av produktionskapaciteten inom euroområdet, men ökade transatlantiska satsningar – genom fusioner, företagsköp eller direktinvesteringar – kunde avsevärt minska exponeringen för fluktuationer i eurons dollarkurs. Att långvariga och betydande valutakursförändringar kan påverka den internationella produktions- och konkurrensstrukturen finns det såväl teoretiskt som empiriskt stöd för inom forskningen, t.ex. Baldwin (1988), Dixit (1989) och Baldwin & Krugman (1989).

Den finländska skogsindustrin bör inte – och kan för den delen inte längre – leva av devalveringar allena. Hur industrin kommer att anpassa sig till den nya verksamhetsmiljö som är EMU är däremot fortfarande en i allra högsta grad relevant frågeställning.

REFERENSER

Baldwin, R. (1988): "Hysteresis in Import Prices: The Beachhead Effect", *The American Economic Review*, Vol. 78, 4, pp. 773–785.

Baldwin, R. & P. Krugman (1989): "Persistent Trade Effects of Large Exchange Rate Shocks", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 104, 4, pp. 635–654.

Dixit, A. (1989): "Hysteresis, Import Penetration and Exchange Rate Pass Through", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 104, 2, pp. 205–228.

Lammi, M. (2000): "Suomen metsäklusteri" i Seppälä, R. (red.) *The Finnish forest cluster at a cross road*, Report of the Finnish Forest Cluster Research Programme WOOD WISDOM, Helsinki, Finland, pp. 13–26.

Lindholm, C. (1994): "European Monetary Integration – Effects on the Finnish Forest Industry", *Meddelanden från Ekonomisk-statsvetenskapliga fakulteten vid Åbo Akademi*, Ser. A:423.

Lindholm, C. (2001): "Finnish EMU Participation: Effects on the Business Environment of the Forest Industry", Åbo Akademis Förlag, Åbo, Finland.

Pekkarinen, J. & J. Vartiainen (2001): "Finlands ekonomiska politik: den långa linjen 1918–2000", Stiftelsen Fackföreningens institut för ekonomisk forskning, Uppsala, Sverige.

MAGNUS CEDERLÖF*

EKONOMIE DOKTOR

EKOLOGISK MODERNISERING OCH MARKNADS- BASERADE STYRMEDEL¹

I början av november 2001 samlades representanter för över 180 länder i Marrakech i Marocko för att fatta beslut om de ännu öppna frågorna i det s.k. Kyoto-protokollet om en nedskärning av utsläppen av växthusgaser. En av de många stötestenarna i dessa klimatförhandlingar har varit att komma överens om spelreglerna för de s.k. flexibla mekanismerna d.v.s. i praktiken utsläppshandel och gemensamt genomförande av projekt. Dessa mekanismer är avsedda att förbättra klimatpolitikens kostnadseffektivitet, eftersom de öppnar möjligheter för att minska utsläppen där det kostar minst.

Ett annat färskt exempel från den inter-

nationella miljöpolitikens område är det förbud mot användning av vissa giftiga antifouling-färger, d.v.s. bottenfärger för fartyg, som den internationella sjöfartsorganisationen IMO:s medlemsländer enades om vid sitt möte i oktober 2001. Förbudet innebär att länderna helt måste frångå all användning av tennbaserade bottenfärger senast år 2008.

Utgående från dessa två färska exempel på internationell miljöreglering kan man dra vissa mera generella slutsatser. Först och främst kan man hävda att miljöpolitiken fortfarande är inne i en mycket aktiv fas och att den fått en allt mera internationell prägel. Vidare kan man observera en tendens eller kanske rättare sagt tvång till nya innovationer i miljöpolitiken. Här avser jag inkluderingen av de flexibla mekanismerna i Kyoto-protokollet. Det senare exemplet å andra sidan visar på en kontinuitet i miljöpolitiken vad problemlösningen beträffar. Entydiga förbud har haft och har fortfarande sin givna plats i den miljöpolitiska styrmedelsarsenalen. Miljöproblemen är helt enkelt mycket olika till sin natur och därför kan man inte förlita sig på patentlösningar. Varje situation och varje problem kräver ett skräddarsytt åtgärds paket. I vissa situationer är argumenten för ett förbud starka, medan det i andra frågor räcker med mjukare åtgärder, som lämnar mera manöverutrymme.

I tillbakablickar över miljöpolitikens uppkomst och utveckling förekommer ofta generaliseringar i stil med att miljöpolitiken föddes på 1960-talet, då man blev mera medveten om exempelvis miljögifternas betydelse och den ohållbara förbrukningen av naturresurser. Ofta hänvisar man till att miljöpolitiken före detta i stort sett handlade om klassiskt naturskydd. Denna stereotypa bild av miljöpolitiken har på senare tid blivit alltmer ifrågasatt. Simo Laakkonen disputerade nyligen med en studie om uppkomsten av vattenskyddet i Helsingfors (Laakkonen 2001). I sin avhandling visar Laakkonen på hur man på lokalplanet, d.v.s. i staden Helsingfors, redan i början av 1900-talet blev ställd inför en ohållbar situation i form av nedsmutsningen

* Miljöministeriet, Helsingfors

¹ Doktorsdisputation vid Svenska handelshögskolan den 14 december 2001.

av vattendragen med s.k. kloakvatten. I lösningen på detta problem samverkade forskare, tekniker, myndigheter och folkopinionen på ett fruktbart sätt. Resultatet blev utbyggnaden av ett nät av reningsverk i Helsingfors. En annan sak är att lösningen på sikt inte var hållbar. Den utgjorde ett typexempel på en miljöpolitisk strategi, som har kallats end-of-pipe lösningar. Begreppet innebär att miljöproblemen åtgärdas först efter att de har uppstått, vilket betyder att man angriper symptom i stället för orsaker. Tillämpningen av denna strategi har skett på bred front och har i många fall lett till att vi har skjutit miljöproblemen framför oss med varierande tidsperspektiv.

Östersjöproblematiken erbjuder här ett talande exempel. I takt med att städer som Helsingfors har löst sina föroreningsproblem åtminstone delvis genom att leda avloppsvattnet längre ut till havs har tillståndet i havsvattnet givetvis försämrats. Eftersom det är frågan om ett omfattande ekosystem har det skett med en viss fördröjning. Dagens situation med återkommande algblomningar och fisk med höga gifthalter är dock i sig tydliga tecken på ett sjukt hav.

Hos oss liksom också annanstans har tron på teknikens obegränsade möjligheter att lösa miljöproblemen länge varit stark. Senast har detta tydligt kommit fram i debatten kring klimatpolitiken, där man på vissa håll har en tendens att förlita sig på enkla lösningar, som exempelvis att utbygga kärnkraften. Också om en sådan lösning skulle ge lite mera klimatpolitiskt spelrum för en tid framöver, missar man med en sådan strategi hela grundproblemet. Det ligger uppenbart i vad som borde göras åt den ständigt ökande energiförbrukningen och därmed sammanhängande miljöproblem.

Prioriteringar av miljöproblem kan göras på flera olika sätt. Ur ett finländskt perspektiv förefaller det att finnas en rätt stor samstämmighet om att klimatförändringen, övergödningen av havet och de växande avfallsmängderna är bland de mest akuta frågorna. Trots att det är frågan om helt olika problem,

kan man se en del gemensamma nämnare. Det är för det första frågan om problem, som vi har gemensamma med andra länder och för vilka internationellt samarbete därför är självskrivet. För det andra är det frågan om problem för vilka källorna till utsläppen är vitt spridda över hela samhället och där utsikterna inte är gynnsamma att använda miljöpolitisk detaljstyrning. Lite annorlunda formulerat kan man hävda, att den traditionella miljöpolitiken har hamnat in i en återvändsgränd inför dessa miljöproblem. Denna insikt har så småningom vuxit sig starkare både bland beslutsfattare och miljöfolk i allmänhet. De akuta miljöproblemen återspeglar i många fall våra produktions- och konsumtionsmönster, de har helt enkelt att göra med den moderna västerländska mänskans livsstil. Det är mot denna bakgrund man ska se det som jag med en viss tvekan kallar paradigmskiftet på miljöpolitikens område.

1960- och 70-talets miljöpolitik utpräglades långt av en stark tro på att miljöproblemen kunde hanteras enbart lagstiftningsvägen. Miljöproblemen delades prydligt in i mark-, luft- och vattenföroreningar och detta sektortänkande återspeglade sig också i hur miljöadministrationen byggdes upp. Trots att den traditionella command-and-control politiken inte var så mycket kommendering och kontroll som termen låter antyda, växte småningom insikten om att den gamla miljöpolitiken inte längre räckte till. Dels handlade det om att resultatet av den bedrivna miljöpolitiken förblev anspråkslösa, dels att man insåg att många aspekter av miljöfrågorna var sådana att det inte gick att komma åt dem med traditionell regleringspolitik.

Om man betraktar institutionaliseringen av miljöpolitiken, kan man konstatera att utvecklingen från 1960-talet har varit mycket snabb. Etableringen av miljöministerier skedde i länder som Finland och Sverige i medlet av 1980-talet d.v.s. ca 20 år efter det att miljöfrågorna fått en tydlig politisk dimension. På den institutionella nivån var tillkomsten av ministerier ingen definitiv slutpunkt för utvecklingsprocessen. Det var

trots allt av stor vikt att det övergripande ansvaret för miljöfrågorna kom att dels lyftas upp från ämbetsverken och dels förflyttas från andra ministerier till ett separat ministerium. Men efter denna milstolpe har omvandlingen av förvaltningen på miljöområdet gått vidare. Det kanske mest utmärkande draget i denna utveckling är decentraliseringen eller delegeringen av ansvar och uppgifter från den centrala till den regionala och kommunala nivån. Beslutsfattandet har på så sätt förflyttats närmare objekten för den miljöpolitiska styrningen. Den ökade tillämpningen av resultatstyrning har å andra sidan inneburit större spelrum på de lägre förvaltningsnivåerna för en mera självständig utformning av de miljöpolitiska åtgärderna. Marko Joas på Åbo Akademi har i sin färska avhandling pekat på den centrala roll det s.k. Agenda 21 arbetet i kommunerna har fått under 1990-talet som en konsekvens av en ökad systematisering av arbetet för en hållbar utveckling. Trots att den lokala miljöpolitiken i första hand är inriktad på att lösa problem på lokalplanet, har en ökad insikt om kopplingen mellan individens möjligheter att också påverka globala miljöfrågor vuxit fram (Joas 2001).

De förvaltningsmässiga reformerna har inte begränsat sig enbart till miljöadministrationen; det har varit frågan om en mera genomgripande reform av hela statsapparaten. Reformvägen kan sättas in i ett internationellt perspektiv, eftersom det gäller förändringar, som berört i stort sett alla industriländer i varierande utsträckning. Ett gemensamt drag i reformerna har varit kritiken av den påstådda ineffektiviteten i den offentliga sektorn. Intresset för och strävan efter ökad effektivitet har resulterat i ett ökat marknadsbaserat tänkande i utformningen av förvaltningen och regleringspolitiken. I den ökade betoningen av effektivitet finns en inbyggd risk för att andra aspekter, såsom uppnåendet av de mål förvaltningen finns till för kommer i andra hand. Övergången till marknadsbaserade instrument i den offentliga regleringen har på motsvarande sätt medfört

att den traditionella regleringspolitiken kommit i bakgrunden. Detta kan sägas gälla både generellt och på miljöpolitikens område. *De facto* har i alla fall den traditionella regleringen baserad på lagstiftning och myndighetsbeslut fortfarande en central ställning. Inom miljöpolitiken har den ökade marknadsorienteringen kommit som ett tillägg till den befintliga regleringsapparaten (Cederlöf 2001). Samtidigt kan man väl säga att insikten om den marknadsbaserade regleringens problematiska sidor också efter en initial eufori vuxit sig starkare. I iveren över den marknadsbaserade styrningens förträfflighet har det också tidvis funnits ideologiska inslag, något som gradvis fått ge plats för en mera pragmatisk inställning baserad på en situationsspecifik bedömning av de till buds stående styrmedlen.

Svaret på den växande kritiken mot en ineffektiv miljöpolitik har på strategiplanet utvecklats till något som kallats ekologisk modernisering. Detta kan exempelvis observeras i hur miljöproblemen tolkas. Från att tidigare inneburit enbart kostnader och uppoffringar, har man alltmer börjat understryka de möjligheter miljöproblemen för med sig. Miljöproblemen är ju i många fall tecken på ett slöseri med råvaror. Lösningarna kan i den meningen föra med sig inbesparingar. Dessutom har de mera strikta kraven på produktionsmetoder och processer inneburit en möjlighet för många företag att möta en växande marknad för s.k. ren teknologi.

Ekologisk modernisering har också betytt att man frångått det sektorindelade förhållningssättet till miljöproblemen både på det administrativa planet och då det gäller lösningen av problemen. Ett integrerat förhållningssätt har slagit igenom, det har också inneburit ett vidgat ansvar för miljöproblemen så att de aktiviteter, som problemen är förknippade med, också har det huvudsakliga ansvaret för att presentera lösningarna. Den ekologiska moderniseringen har också inneburit en förnyelse av den miljöpolitiska styrmedelsarsenalen. Detta kan ses mot bakgrund av en räckta miljöpolitiska principer,

som så småningom har fått allt större genomslagskraft. Viktiga exempel på sådana principer är att förorenaren betalar och försiktighetsprincipen. Det djupt inrotade end-of-pipe tänkandet har gradvis ersatts av ökad betoning av förebyggande åtgärder.

Ur ett nordiskt perspektiv kan man dra en del intressanta paralleller mellan det som har kallats välfärdsstaten och den ekologiska moderniseringen, som slagit igenom som en dominerande strategi på miljöpolitikens område. I bägge fallen har det varit frågan om ett konsensusbaserat projekt, där man utgått ifrån att reformpolitiken inte står i konflikt med den ekonomiska politiken, vars yttersta målsättning ju är ekonomisk tillväxt. Den svenska statsvetaren Lennart Lundqvist har pekat på hur lätt det har varit för svenskarna att inkorporera tanken på hållbar utveckling i folkhemsidéologin (Lundqvist 1999). Det visar sig, att man långt har tolkat hållbar utveckling som en ny motor för tillväxt och ökad sysselsättning. Det finns i själva verket mycket som pekar på samstämmighet mellan välfärdsstatsbygget och den reforminriktade nordiska miljöpolitiken. Bägge har på senare tid fått alltmera europeiska inslag som en följd av den snabba integrationen i Europa under 1990-talet. På miljöpolitikens område förefaller det som om EU:s betydelse gradvis skulle växa. Integrationsprocessen på miljöområdet, liksom på andra områden, har medfört spänningar mellan gemenskapen och medlemsländerna. På miljöregleringens område har det varit svårt att åstadkomma reformer, för vilka exempelvis gemensamma ekonomiska styrmedel skulle vara ett väsentligt inslag. I sådana sammanhang visar det sig snabbt vilka betydande variationer, som förekommer mellan medlemsländerna visavi inställning till olika former av offentlig reglering.

Då det gäller ekologisk modernisering som miljöpolitisk strategi är det på sin plats att göra åtskillnad mellan det som försiggår på det retoriska planet och utformningen av miljöpolitiken i praktiken. Trots att man på ett principiellt plan kan enas om att miljöpo-

litiken inte står i konflikt med andra centrala målsättningar, förekommer det ändå gång på gång att konflikter uppstår i enskilda miljöfrågor. Om man betraktar trender för utvecklingen av miljöproblem, kan man i flera fall peka på vad som på engelska kallas *decoupling*. Begreppet innebär att ekonomisk tillväxt och ökad miljöbelastning inte längre går hand i hand (OECD 2001). Å andra sidan finns det fortfarande områden där en sådan *decoupling* ännu inte kan observeras.

Att dela in den miljöpolitiska diskursen och strategierna i faser, som är klart åtskilda från varandra, är en förenkling av tingen. Mycket av det som förs fram som nytänkande, har också på detta område sagts redan tidigare. Då en generaldirektör höll ett anförande på en miljökonferens år 1970 i Helsingfors, avslutade han med att nämna en rad centrala miljöpolitiska principer. Bland dessa kan nämnas att avfallsmängderna måste minskas genom att förebygga uppkomsten av avfall och att kostnaderna för avfallshanteringen borde bäras av dem som förorsakar uppkomsten av avfall. Som en kuriositet kan ju sägas, att generaldirektören, som framförde dessa fortfarande fullt gångbara principer, hette Mauno Koivisto. Den s.k. förorenaren betalar principen, som Koivisto förde fram, är ju numera allmänt omfattad på det retoriska planet, men i praktiken är avvikelserna från den fortfarande både många och betydelsefulla. Fastän miljöpolitiken ju ofta uppfattas som ett rätt nytt politikområde, finns också här vissa långa utvecklingslinjer, som pekar på att samma centrala frågeställningar ständigt återkommer i debatten.

Jag har sett ingången till 1990-talet som ett trenderbrott på miljöpolitikens område. Av någon anledning var detta ett mycket dynamiskt skede i miljöpolitikens utveckling. Pådrivande krafter var sådana enskilda fenomen som Brundtland-rapporten och FN:s stora miljökonferens i Rio. I detta sammanhang slog också hållbar utveckling igenom som en ledstjärna för utvecklingen av miljöpolitiken. Man kan säkert säga att miljöfrågorna befäste sin ställning som ett väsentligt

element i den samhällspolitiska debatten. Antalet aktörer på de miljöpolitiska arenorna har ständigt ökat. Miljöpolitiska program utvecklas inte längre enbart på den statliga eller regionala nivån. Numera är kommuner, företag och medborgarorganisationer i många fall mycket aktiva och initiativrika inom miljöpolitiken. Som en konsekvens av detta har staten fått orsak att omvärdera sin roll i sammanhanget. Utvecklingen kan så att säga inte längre styras uppifrån, det blir istället allt mera frågan om att gå in för samverkan med andra aktörer och att se till att ramarna och förutsättningarna för miljöpolitiska framsteg finns på plats. Staten har sakta men säkert fått lov att acceptera att dess suveränitet på miljöpolitikens område naggas i kanterna.

REFERENSER

Cederlöf, J.-M.(2001): Ecological Modernisation and Market-Based Instruments. The Use of New Instruments in Environmental Policy in Finland and Sweden. Svenska handelshögskolan.

Joas, M.(2001): Reflexive modernisation of the environmental administration in Finland. Åbo Akademi University Press.

Laakkonen, S.(2001): Vesiensuojelun synty. Helsingin ja sen merialueen ympäristöhistoriaa 1878–1928. Gaudeamus.

Lundqvist, L.(1999): Nordic Environmental Policy in Transition. Ecological Modernisation and Beyond. In M. Joas & A.S. Hermansson (eds.): The Nordic Environments. Ashgate.

OECD (2001): OECD Environmental Outlook. Paris.

ROLAND GRANQVIST*

PROFESSOR

HANS LIND**

DOCENT

Om definition och mätning av skatters dödviktskostnad

1. Michael Lundholm (ML) feltolkade tyvärr vår artikel, Granqvist & Lind (2000), på en viktig punkt i sitt förra inlägg, Lundholm (2000). Vi visar där att de konventionella måtten på dödviktskostnad strider mot "irrelevansaspekten" av det villkor som brukar kallas "independence of irrelevant alternatives". Enligt detta skall det sociala valet mellan två alternativ, t.ex. ett alternativ där en inkomstskatt införts, säg *B*, och det alternativ i vilket denna inkomstskatt *ej* införts, säg *A*, inte påverkas av individers preferenser för ett *tredje* alternativ, t.ex. det alternativ i vilket skattebetalarna betalar en klumpsummeskatt så att deras nytta blir lika stor som i *B*, säg *H*. "Independence"-villkoret förknippas vanligen med Arrows s.k. omöjlighetsteorem (Arrow, 1951/1963). Med Arrows formulering utesluts emellertid inte bara information om *irrelevanta* alternativ, vilket är den s.k. "irrelevansaspekten", utan *även* all annan information än individuella *preferensordningar*, vilket är den s.k. "ordningsaspekten".

Den formulering vi utgår från utesluter information om irrelevanta alternativ, men *tillåter* kardinala och interpersonellt jämförbara preferenser. Vi påpekar detta uttryckligen i Granqvist & Lind (2000). ML observer-

rade inte detta utan trodde att villkoret i den formulering vi utgår från uteslöt all annan information än individuella preferensordningar. I sitt nya inlägg har ML insett att så inte är fallet, men det tycks inte alls ha påverkat hans uppfattning om konflikten mellan "independence"-villkoret och de konventionella måtten på dödviktskostnad. Han hänvisar till uppfattningen i sitt förra inlägg, och hävdar att han där redovisar skäl för varför vår analys av denna konflikt skulle vara irrelevant. Vi kan emellertid inte finna några sådana skäl. ML skriver visserligen att det inte är ett problem att de konventionella dödviktskostnads måtten är beroende av individers preferenser för "irrelevanta" alternativ, men han ger inte några argument för denna uppfattning.

Vi menar att denna konflikt är ett mycket allvarligt problem. Varför skall individers preferenser för *H*, det irrelevanta alternativ, där man har ersatt en viss skatt med klumpsummeskatter, påverka det sociala valet att införa denna skatt, d.v.s. valet mellan *A* och *B*? Som vi visar i Granqvist & Lind (2000) leder denna konflikt till den orimliga konsekvensen att beslutet att införa denna skatt kan ändras om individers preferenser för det *irrelevanta* alternativet ändras, även om *varje* individs preferens för det *faktiska* alternativ i vilket denna skatt har införts är helt oförändrad.¹

2. ML påstår att vi endast hävdar att dödviktskostnaden är 0 om arbetsutbudet är oförändrat, samt att vi inte ytterligare preciserar dödviktskostnad och hur vi anser att den bör mätas. Det stämmer inte. I Granqvist & Lind (2000, s. 72 och 76) och (2001a, s. 62 och 64) menar vi således att EV ("equivalent variation") inte är ett bra mått på skattebetalarens faktiska förlust av skatten. Ett bättre mått är det belopp skattebetalaren högst är villig att betala för att slippa skatten, *givet att arbetsinsatsen måste vara lika stor som i A, alternativet utan skatt*. Skillnaden

* Företagsekonomiska institutionen, Stockholms universitet, Stockholm, Sverige

** Enheten för bygg- och fastighetsekonomi, Kungliga tekniska högskolan, Stockholm, Sverige

¹ Se även Granqvist & Lind (2001b).

mellan detta belopp och skatteintäkten är vårt mått på dödviktskostnad. Om det finns inkomsteffekter så blir dödviktskostnaden enligt det konventionella måttet, d.v.s. skillnaden mellan EV och skatteintäkten, systematiskt *större* än enligt vårt mått.

3. ML frågar sig vad dödviktskostnaden av en klumpsummeskatt blir, enligt vårt mått. Om vi bortser från andra sidoeffekter än effekten på arbetsutbudet, t.ex. administrativa kostnader, så beror det på inkomsteffektens storlek. Om det inte finns någon inkomsteffekt så blir dödviktskostnaden 0, eljest blir den *negativ*, eftersom skattebetalaren högst är villig att betala ett belopp *mindre* än klumpsummeskatten för att slippa denna, *givet att arbetsinsatsen måste vara lika stor som i A, alternativet utan skatt*.

Men minskar inte skattebetalarens varukonsumtion motsvarande klumpsummeskatten? Nej, inte om det finns en inkomsteffekt. Antag att vi minskar skattebetalarens varukonsumtion motsvarande klumpsummeskatten. I denna punkt är skattebetalarens kostnad lika stor som klumpsummeskatten. Om fritid är en normal nyttighet så kan emellertid skattebetalaren öka sin nytta genom att minska sin fritidskonsumtion och öka sin varukonsumtion. Därav följer att skattebetalarens förlust blir *mindre* än klumpsummeskatten, vilket innebär att dödviktskostnaden måste bli negativ.

Som ML noterar är dödviktskostnaden av en klumpsummeskatt alltid 0, enligt den konventionella uppfattningen. Detta är en *överskattning* om det finns en inkomsteffekt, eftersom detta mått påverkas av nettovinsten av den *hypotetiska* förändringen i arbetsinsats vid övergången från A till H .

ML skriver att det faktum att dödviktskostnaden av en klumpsummeskatt är 0 enligt "den vedertagna uppfattningen", men inte enligt vårt mått, visar "att det inte är fråga om ett alternativt mått på dödviktskostnad utan en annorlunda definition jämfört med den vedertagna". Detta stämmer inte.

Med vårt mått söker vi fastställa skillnaden mellan skattebetalarens faktiska kostnader av skatten och den faktiska skatteintäkten, vilket är helt förenligt med den allmänna definitionen av dödviktskostnad, som t.ex. Stiglitz (1997, s. A5) och andra formulerat. Vi skiljer oss således inte från den vedertagna definitionen, men väl från det vedertagna sättet att *operationalisera* denna.

ML hävdar att en rimlig tolkning av Stiglitz definition av dödviktskostnad, d.v.s. "the difference between what the government gains and what consumers lose, when taxes are imposed", är att denna skillnad *enbart* påverkas av substitutionseffekten, d.v.s. att den avser skillnaden mellan det faktiska alternativet med skatt (B) och ett *hypotetiskt* alternativ med klumpsummeskatt (H).

Vi menar att en rimligare tolkning är att denna skillnad påverkas av *både* substitutions- och inkomsteffekten, och att "when taxes are imposed" rimligen måste tolkas så att den avser skillnaden mellan B och det faktiska alternativet *utan* skatt (A), inte mellan B och H .

4. Kärnan i vår kritik gäller inkonsistensen mellan allmän *definition* och *mått*. De konventionella måtten på dödviktskostnad måste kritiseras eftersom de, enligt en vanlig uppfattning, är mått på vad som *faktiskt* händer i ekonomin när man inför en skatt. Så skulle vara fallet om skattebetalarna *endast* hade påverkats av substitutionseffekter. Eftersom de *även* påverkas av inkomsteffekter så är denna uppfattning felaktig. Som vi noterade i Granqvist & Lind (2001a, s. 64) är frågan om hur man mäter dödviktskostnaden av skatter inte enbart av akademiskt intresse. Jämfört med vårt mått innebär de vanliga måtten en *överskattning* av dödviktskostnaden.

ML söker hantera denna inkonsistens genom att tolka allmänna definitioner, som de som framförts av Stiglitz och andra, så att de avser vad som skulle ha hänt i ekonomin om man hade gått från ett tillstånd med klumpsummeskatter (H) till det faktiska till-

ståndet med skatt (B). Ett problem med detta är att då blir inte bara *måttet* på dödviktskostnad irrelevant. Även *definitionen* av dödviktskostnad blir irrelevant. Den konflikt vi påvisar i Granqvist & Lind (2000) mellan "irrelevansaspekten" av "independence"-villkoret och de konventionella *måtten* på dödviktskostnad kommer då att gälla också *definitionen* av dödviktskostnad.

Vi noterade i Granqvist & Lind (2001a, s. 63) att ML inte ger "några som helst argument för varför man skall bry sig om dödviktskostnaden såsom han definierar den." Inte heller i sitt nya inlägg ger ML några sådana argument.²

AVSLUTNING

Låt oss som avslutning söka sammanfatta kärnan i vår argumentation – en argumentation som ML aldrig förstått. Man måste hålla tre bollar i luften samtidigt:

- 1) Hur skall vi definiera dödviktskostnad?
- 2) Hur stor är dödviktskostnaden, givet en viss definition?
- 3) Har vi som medborgare anledning att oroa oss om dödviktskostnaden är stor, givet en viss definition?

Man kan definiera dödviktskostnad som man vill. Den allmänna definitionen, som t.ex. den av Stiglitz, kan preciseras på olika sätt. Vår bedömning är att när de flesta människor – även ekonomer – hör uttrycket dödviktskostnad av t.ex. en inkomstskatt så tänker de på konkreta sidoeffekter som skadar ekonomin på något sätt. Efter att en skatt har införts så fungerar ekonomin sämre i något avseende, vilket *inte* har att göra med att resurser flyttats från privat konsumtion till offentlig konsumtion. Dödviktskostnaden kan t.ex. vara knuten till att folk arbetar mindre och att den totala kakan därför krymper.

Vår poäng är att när ekonomer preciserar begreppet dödviktskostnad inför mätningen så gör de det vanligen på ett sätt som innebär att det *inte handlar om en mätning av skillnader mellan före och efter att t.ex. en inkomstskatt införts*. Vad de mäter är istället skillnader mellan tillståndet med inkomstskatt och ett *hypotetiskt* tillstånd där inkomstskatten ersätts med en klumpsummeskatt. Även om människor arbetar lika mycket efter att inkomstskatten har införts som de gjorde innan, så kan vi med den konventionella preciseringen få en dödviktskostnad, därför att folk skulle arbeta mer *om* man hade ersatt inkomstskatten med en klumpsummeskatt.

Frågan är emellertid om vi som medborgare har anledning att oroa oss om dödviktskostnaden är hög, givet en *sådan* definition – klumpsummeskatter är ju sällan ett realistiskt alternativ.

Om det konventionella måttet på dödviktskostnad inte ger relevant information så kan man fråga sig om det går att hitta en precisering som leder till att man mäter något som är intressant ur ett beslutsperspektiv. Som framgått tar vi också upp den frågan, men vårt primära syfte var att peka på problem i det etablerade sättet att precisera begreppet dödviktskostnad.

Vårt intryck är att ekonomer inte själva har förstått vad de har mätt. De har betraktat det som självklart att en stor dödviktskostnad är ett problem – men om det är ett problem eller inte beror självklart på hur man preciserat dödviktskostnad!

Låt oss slutligen anknyta till det citat av Tage Danielsson, med vilket ML avslutar sitt inlägg. ML tycks inte ha förstått att vår kritik kan sägas gälla att ekonomer använder den allmänna *definitionen* "en tur-och retur biljett Stockholm-Malmö" på en tågresa och *måttet/preciseringen* "en åtsittande afton-

² Däremot ägnar ML stort utrymme åt att diskutera dekomponeringen av den totala effekten av en skatthöjning i en omfördelningseffekt och en dödviktskostnad. Vår invändning mot påståendet i Lundholm (2000), att en sådan dekomponering är möjlig, gällde att dödviktskostnad, enligt MLs egen definition, avser en jämförelse mellan ett hypotetiskt alternativ med klumpsummeskatt och alternativet med inkomstskatt, d.v.s. H och B, inte mellan de faktiska alternativen, d.v.s. A och B: "Att den sålunda definierade dödviktskostnaden kan vara en komponent i välfärdsförändringen vid en skatteökning framstår därför som mycket märkligt" (Granqvist & Lind, 2001a, s. 63). Vi har precis samma invändning mot den dekomponering ML skisserar i sitt senaste inlägg.

klänning med svarta tofsar”. Vi tycker att man bör välja ett mer relevant mått, medan ML menar att definitionen måste tolkas så att den överensstämmer med måttet.

REFERENSER

Arrow, K.J. (1951/1963): *Social Choice and Individual Values*. Second edition. New York: John Wiley & Sons.

Granqvist, R. & H. Lind (2000): Inkomstskatters dödviktskostnad. Har nationalekonomer verkligen mätt det som är relevant? *Ekonomiska Samfundets Tidskrift*, årgång 53, nr. 1, s. 71–78.

Granqvist, R. & H. Lind (2001a): De vanliga måtten på skatters dödviktskostnad måste ifrågasättas. *Ekonomiska Samfundets Tidskrift*, årgång 54, nr. 1, s. 61–65.

Granqvist, R. & H. Lind (2001b): The Operationalisation of "Excess Burden". Why the efficiency loss of taxes might be considerably lower than economists commonly believe. *Studies in Ethics and Economics*, vol. 8: Efficiency, Welfare and Altruism. Moral Assumptions in Economic Theory and Practice. Department of Theology, Uppsala University, s. 113–136.

Lundholm, M. (2000): Inkomstskatters dödviktskostnad: en kommentar. *Ekonomiska Samfundets Tidskrift*, årgång 53, nr. 3, s. 221–223.

Stiglitz, J. (1997): *Economics*. Second edition. New York: W.W. Norton & Company.

Skatters dödviktskostnad: Replik

Efter inläggen Granqvist och Lind (2000, 2001) och Lundholm (2000) om vad som är skatters dödviktskostnad måste Ekonomiska Samfundets Tidskrifts läsare vara fullständigt förvirrade. Jag är nämligen det. Jag hade tolkat dem så att de med en skatts 'dödviktskostnad' avsett en skatts totala välfärdseffekt. Granqvist och Lind (2001) GL01 hävdar å andra sidan att denna tolkning är felaktig och att vad de gör är att kritisera hur 'dödviktskostnad' mäts. GL01 hävdar också att min kritik bygger på ofullständiga och felaktiga tolkningar av deras artikel.

På en punkt har de rätt: I mitt förra inlägg hade jag inte noterat att de använde sig av en formulering av kriteriet oberoende av irrelevanta alternativ som bygger på kardinal (och inte som hos Arrow ordinal) information. Eftersom min diskussion byggde på den av GL01 avvisade tolkningen att de med 'dödviktskostnad' avsåg den totala välfärdseffekten av skatten blir dock hela den diskussionen irrelevant. Av skäl som jag redovisat i mitt förra inlägg är dock Granqvists och Linds kritik av begreppet dödviktskostnad baserad på *detta sociala beslutskriterium* också irrelevant.

Vi har nu alltså gått tillbaka till 'Gå', men utan att ha inkasserat någon insikt om vad

Granqvist och Lind egentligen avser. Jag skall dock här göra ett nytt försök: De utgår från ett exempel där en individ konsumerar en konsumtionsvara och fritid. Införandet av en proportionell skatt på arbetsinkomster leder till en viss skattebetalning, minskad konsumtion men oförändrat arbetsutbud. De anser då att det är rimligt att säga att dödviktskostnaden är noll eftersom förändringen i arbetskraftsutbudet är noll. Mycket bättre än så här preciserar de inte vad dödviktskostnad är och hur de anser att den bör mätas.

De inleder dock sin diskussion med att hänvisa till ett citat från Stiglitz (1997, sid A5), nämligen att dödviktskostnaden är¹

"...the difference between what the government gains and what consumers lose, when taxes are imposed."

De hänvisar också till Auerbach (1985, sid 67) som introducerar dödviktskostnaden på ungefär samma sätt som Stiglitz. Skall man tolka Stiglitz bokstavligt (vilket jag menar att man inte ska) är detta den totala välfärdseffekten; vilket var skälet till min tidigare tolkning. Den totala välfärdseffekten blir i fall, om den *direkta* omfördelningen mellan stat och individ summerar till noll (t.ex. när något kompensationskriterium används), lika med värdet av de skatteintäkter som följer av individens förändrade arbetsutbud.

Jag hävdar dock att en noggrannare läsning av såväl Stiglitz (t.ex. sid 181f) som Auerbach (t.ex. sid 88) samt standardläroböcker i offentlig ekonomi som t.ex. Rosen (1999, 284ff) och Stiglitz (2000, 522ff) visar att Granqvists och Linds tolkning saknar stöd.² Jag vill också hävda att deras tolkning strider mot den vedertagna inom ämnet. Den vedertagna uppfattningen, liksom Stiglitz och Auerbachs, associerar dödviktskostnaden till substitutionseffekten eftersom den anger hur stor välfärdsförlusten är att använda sig av en viss skatt på marginalen i jämförelse med en marginell klumpsummeskatt.

* Nationalekonomiska institutionen, Stockholms universitet, Stockholm, Sverige

¹ Stiglitz bok förekommer i olika upplagor. Granqvist och Lind använder den integrerade upplagan medan jag bara haft tillgång till den upplaga där mikro och makro avhandlas i separata volymer. Våra sidhänvisningar till detta citat överensstämmer dock.

² Jag har inte haft möjlighet att kontrollera de andra referenserna Granqvist och Lind anger som stöd för sin uppfattning.

Begreppet 'dödviktskostnad' säger alltså någonting om den marginella sociala kostnaden av att använda sig av en specifik skatt jämfört med en skatt som definitionsmässigt saknar en sådan kostnad. Alternativt uttryckt: En skatts dödviktskostnad är den kostnad som uppstår när en marginell klumpsummetransferering till individen skall finansieras.

Vilken är dödviktskostnaden av en marginell klumpsummeskatt enligt Granqvist och Lind? De vare sig ställer eller svarar på frågan, så vi får gissa. Om den direkta omfördelningseffekten värderas till noll borde det rimligen vara den påverkan som inkomsteffekten har på de skatteintäkter inkomstskatten ger. Om fritid är en normal vara ökar arbetsutbudet av en marginell klumpsummebeskattning och skatteintäkterna stiger även av detta skäl. Därför borde rimligen Granqvist och Lind hävda att dödviktskostnaden är negativ! Om inte (och då är väl alternativet att dödviktskostnaden är noll det enda rimliga) måste man fråga varför inkomsteffekter skall påverka dödviktskostnaden i det ena fallet och inte i det andra. Jag tycker detta tydligt visar, eftersom den vedertagna uppfattningen är att en klumpsummeskatt definitionsmässigt har dödviktskostnaden noll, att det inte är fråga om ett alternativt mått på dödviktskostnad utan en annorlunda definition jämfört med den vedertagna.

GL01 verkar också tvivla på att dekomponeringen av totaleffekten i en omfördelningseffekt och en dödviktskostnad kan göras. Detta är inte forat för att rigoröst visa detta men det är ett standardförfarande. Ett enkelt exempel på detta återfinns i Lundholm & Muren (200, sid 42ff). Låt mig dock ge en skiss: En metod är att använda sig av begreppet 'social marginal utility of income' som introducerades av Diamond (1975). Begreppet svarar på frågan vilken samhällets marginella välfärd är av att ge en individ en marginell klumpsummetransferering. I den enkla modell som vi diskuterat hittills är detta individens marginalnytta av inkomst plus samhällets marginella värdering av de förändrade skatteinkomster staten erhåller som följer av att transfereringen genererar förän-

drat beteende via rena inkomsteffekter på arbetsutbudet. Begreppet inkluderar därför inte bara den direkta omfördelningen utan också den omfördelning som följer av beteendeförändringar. Den sociala välfärden av en marginell klumpsummeskatt på individen (låt oss kalla denna välfärdsförändring K) är då samhällets värdering av den marginella skatteintäkten som erhålls minus 'social marginal utility of income'. Beroende på val av social välfärdsfunktion kan K vara positiv eller negativ.

Nästa steg är att göra samma sak för en förändrad proportionell inkomstskatt. Detta gör man genom att utnyttja Slutsky-ekvationens dekomponering av den totala förändringen i arbetsutbudet i substitutions- och inkomsteffekt; den senare kommer då att ingå i 'social marginal utility of income' och därmed i K . Den totala välfärdsförändringen av en höjning av den proportionella inkomstskatten kan då skrivas som

$$y \cdot K + S,$$

där y är individens arbetsinkomst och S är den sociala välfärdsförändringen som hänförs till att substitutionseffekten ändrar statens skatteintäkter. S är visserligen alltid negativ, men totaleffektens tecken är obestämt därför att tecknet på K är obestämt. Observera att inkomsteffekten är inkluderad i K så uttrycket innehåller den totala förändringen i individens arbetsutbud och dess påverkan på skatteintäkterna; det handlar bara om en dekomponering med användning av Slutsky-ekvationen.

Granqvist och Lind har självfallet rätt att använda ordet dödviktskostnad som de vill; alldeles oavsett om det är en omdefinition eller inte. Effekten har i bästa fall dock bara blivit att de skapat förvirring istället för klarhet. Jag kan nu inte undgå att tänka på vad Tage Danielson (1966, sid 9) en gång skrev:

"Du och jag kan ju till exempel komma överens om att kalla en tur- och returbiljett Stockholm-Malmö för en åsittande aftonklämning med svarta tofsar; men jag lovar dig att vi får ett helvete i biljettluckan på Centralen."

REFERENSER

Auerbach, A. J. (1985): The theory of excess burden and optimal taxation, sid 61–127 i A. J. Auerbach och M. Feldstein *Handbook of public economics I*, North-Holland, Amsterdam.

Danielsson, T. (1966): *Grallimatik. Struntpratets fysiologi och teknik*, Wahlström & Widstrand, Stockholm.

Diamond, P. (1975) A many-person Ramsey tax rule, *Journal of Public Economics* 4, s. 335–342.

Granqvist, R. & Lind, H. (2000): Inkomstskatters dödviktskostnad. Har nationalekonomerna verkligen mätt det som är relevant?, *Ekonomiska Samfundets Tidskrift*, årgång 53, nr 1, s. 71–78.

Granqvist, R. & Lind, H. (2001): De valiga måtten på skatters t.ex.kostnad måste ifrågasättas, *Ekonomiska Samfundets Tidskrift*, årgång 54, nr 1, s. 61–65.

Lundholm, M. (2000): Inkomstskatters dödviktskostnad: en kommentar, *Ekonomiska Samfundets Tidskrift*, årgång 53, nr 3, s. 221–223.

Lundholm, M. & Muren, A. C. (2000): Skatter incidens och välfärd, s. 37–53 i M. Dufwenberg, M. Lundholm och M.-L. Isacson *Tillämpad mikroekonomi*, Studentlitteratur, Lund.

Rosen, H. S. (1999): *Public Finance*, femte upplagan, McGraw-Hill, Singapore 1999.

Stiglitz, J. E. (1997): *Principles of microeconomics*, andra upplagan, Norton, New York.

Stiglitz, J. E. (2000): *The Economics of the Public Sector*, tredje upplagan, Norton, New York.

CONTENTS IN BRIEF

BENNY JERN (Swedish School of Economics and Business Administration, Vaasa, Finland)

CAN PAST PERFORMANCE BE USED TO FIND THE WINNERS AMONG INTERNATIONAL STOCK FUNDS? 77

Past performance usually plays an important role when fund investors are to decide which funds to put their money into. The implicit assumption made is that superior performance in the past is likely to be repeated in the coming years. In this study performance persistency of international stock funds has been investigated. The main conclusions are that performance estimated over a one-year period can be used as a predictor of future performance but that long-term performance doesn't have a positive correlation with future performance.

JAN SAARELA (Åbo Akademi University, Vaasa, Finland)

LANGUAGE-GROUP DIFFERENCES IN SOCIAL ASSISTANCE RECEIPT 89

This paper shows that social assistance receipt is much more common among unemployed Finnish-speakers than among unemployed Swedish-speakers in Finland, and that this disparity cannot be attributed to language-group differences in socio-economic composition. Since social assistance is provided to families with insufficient income, the results suggest that there may be underlying between-group differences from a strictly economic point of view. This is an issue of which there has yet been no systematic investigation.

KENNETH SNELLMAN (Labour Institute for Economic Research, Helsinki, Finland)

WHY DO MORE PROFITABLE FIRMS PAY MORE? 99

This study provides a survey of the research on why more profitable firms pay their employees more. After surveying the empirical and theoretical studies made on the topic, it is concluded that firms which are more profitable pay more to keep their employees loyal to the firm. It is argued that the phenomenon is of importance to understand the development on the Finnish labour market. An example of this is the increased use of profit sharing schemes.

PAOLO ZAGAGLIA (University of Ancona and Bocconi University, Italy and Åbo Akademi University, Finland)

AN INQUIRY INTO THE (MIS)MEASUREMENT OF THE FISCAL STANCE IN THE EU 113

The Stability and Growth Pact raises the question of whether the European Commission's method for assessing the fiscal stance is grounded on a 'sound' logic. This paper provides an intuitive but not trivial discussion on the main theoretical aspects ahead of the measurement of fiscal policy in the EU. We also survey the theory and empirics of the macroeconomic impact of fiscal changes, with a special emphasis on the recent 'non-Keynesian' results. Our main point is that the guardians of the Pact have inherited the main mistake of academics, namely a non-systematic perspective on the monetary-fiscal policy mix.

Direktiv till skribenter i Ekonomiska Samfundets Tidskrift

Artikelbidrag och recensioner till Ekonomiska Samfundets Tidskrift sänds i tre exemplar till huvudredaktören. Artiklarna skall vara högst 20 maskinskrivna sidor med radavstånd 2. Till artiklarna skall bifogas ett svenskspråkigt sammandrag samt ett engelskspråkigt "abstract". Dessa skall vara högst 100 ord.

Inlämnade artiklar behandlas av redaktionsrådet. Eventuella ändringar görs av skribenterna i samråd med redaktionen. Den reviderade versionen sänds till redaktionen både som papperskopia och på diskett. Uppge vilket ordbehandlingsprogram och vilken datortyp som använts.

Överst skall skrivas författarens titel och namn. Namnet skrivs med versaler. Därefter kommer huvudrubriken. Huvudrubriken skall skrivas med versaler och med fet stil. Eventuella mellanrubriker skrivs med små bokstäver och *kursiveras*. Vid förkortningar används punkt. Sidnumrering skall *inte* förekomma i texten. Tabeller betecknas med *Tabell XX*, figurer *Figur XX*. Litteraturförteckningen skall uppgöras enligt modellen nedan. Fotnoter görs nere på sidan. Observera kursivering etc.

Figurer skall tillsändas redaktionen i original (som papperskopia) och inte inne i texten. Indikera dock ungefär var i texten figuren skall sättas in.

Material- och utgivningstiderna för 2002 är följande:

	1/02	2/02	3/02
Material	15.1	1.5	15.9
Utgivning	1.3	1.7	1.11

Bifoga namn, adress och telefonnummer samt en kort författarpresentation där t.ex. forskningsinriktning och institution framgår.

Särtryck på artikeln fås avgiftsfritt i 20 exemplar.

Modell för litteraturförteckning och referenser

Referenser i texten görs enligt modell Smith (1776) eller (Smith, 1776) beroende på sammanhanget.

Litteraturförteckningen görs enligt följande:

Böcker:

Kiefer, N. M. & Neumann, G. R. (1989): *Search Models and Applied Labor Economics*. Cambridge University Press, Cambridge.

Galai, D. (1983): A Survey of Empirical Tests of Option Pricing Models, i *Option Pricing*, Brenner, M. (ed). Lexington Books, Massachusetts.

STK-SAK (1988): *Näin on käynyt. Työmarkkinoiden ja taloudellinen kehitys Suomessa 1900-luvulla*. STK ja SAK.

Artiklar:

Topel, R. & Welch, F. (1980): Unemployment Insurance: Survey and Extensions. *Economica* 47, s. 351–379.