The Journal of the Economic Society of Finland

EKONOMISKA SAMFUNDETS TIDSKRIFT

INNEHÅLL

ANNIKA TIDSTRÖM & HENRIK VIRTANEN:
PROBLEM I SAMARBETEN MELLAN KONKURRERANDE SMÅ OCH MEDELSTORA FÖRETAG

INGALILL ASPHOLM:
EN EKONOMISK MODELL FÖR BEDÖMNING AV REVISORS SKADESTÅNDSANSVAR

JÓN SIGURDSSON:
RISK AND REGULATION

RASHA GUSTAVSSON:
FRAMVÄXTEN AV STORSTÄDER I TREDJE VÄRLDEN: HAR HANDELSKOSTNADER NÅGRA POSITIVA EFFEKTER?

3

2002 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: verkst.dir. Philip Aminoff, forskningsdir. Rita Asplund (ordförande), vice verkst.dir. Filip Frankenhaeuser, vice verkst.dir. Martin Granholm (vice ordförande), vice verkst.dir. Carl-Johan Granvik, 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 hemsida: www.ekonomiskasamfundet.net

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: docent Rita Asplund (Näringslivets forskningsinstitut, ETLA), professor HC Blomqvist (Svenska handelshögskolan), professor Markus Jäntti (Tammerfors Universitet), prof. Martin Lindell (Svenska handelshögskolan), prof. Anders Löflund (Svenska handelshögskolan), prof. Rune Stenbacka (Svenska handelshögskolan) och professor Stefan Sundgren (Svenska handelshögskolan)

Redaktionssekreterare: ekon.stud. Sonja Grönblom-Holmqvist (Åbo Akademi), pol.mag. Susanne Byman (Svenska handelshögskolan)

Artikelbidrag sänds i tre exemplar till någon av redaktörerna. Redaktionens 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 7344. 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, ekon.stud. Sonja Grönblom-Holmqvist, Mariegatan 41 bostad 5, 33200 Tammerfors.
Telefon: 040 5068 021. E-post: sonja gronblom-holmqvist@abo.fi.

Prenumeration: Prenumerationspris 2003 (3 nummer): 25 Euro. Prenumerationen kan göras genom alla tidningsombud och bokhandlar eller direkt genom redaktionssekreteraren, ekon.stud. Sonja Grönblom-Holmqvist, adress ovan. Prenumerationen är för ett kalenderår.

Lösnummer och äldre årgångar: Lösnummerpris: 10 Euro. Lösnummer och äldre årgångar erhålls av redaktionssekreteraren, pol.mag. ekon.stud. Sonja Grönblom-Holmqvist, 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, ekon.stud. Sonja Grönblom-Holmqvist, 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: Sonja Grönblom-Holmqvist (Åbo Akademi University), 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, Sonja Grönblom-Holmqvist, Mariegatan 41 bostad 5, 33200 Tammerfors, Finland.

Subscription: Subscription Price 2003 (3 issues): 25 Euro. Orders may be sent to any subscription agent or bookseller or direct to the editorial secretary, Sonja Grönblom-Holmqvist, 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, Sonja Grönblom-Holmqvist, 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 : 3

Huvudredaktörer:	Professor *Gunnar Rosenqvist* ED *Ralf Eriksson* ED *Kenneth Snellman*
Associerade redaktörer:	Docent *Rita Asplund* Professor *H.C. Blomqvist* Professor *Markus Jäntti* Professor *Martin Lindell* Professor *Anders Löflund* Professor *Rune Stenbacka* Professor *Stefan Sundgren*
Redaktions-sekreterare:	Pol.mag. *Susanne Byman* Ekon.stud. *Sonja Grönblom-Holmqvist*
Editors:	Professor *Gunnar Rosenqvist* Dr *Ralf Eriksson* Dr *Kenneth Snellman*
Editorial Secretary:	*Sonja Grönblom-Holmqvist* *Susanne Byman*

INNEHÅLL 2002:3

LEDARE 175

ARTIKLAR

ANNIKA TIDSTRÖM & HENRIK VIRTANEN:
PROBLEM I SAMARBETEN MELLAN KONKURRERANDE SMÅ OCH MEDELSTORA FÖRETAG 177

INGALILL ASPHOLM:
EN EKONOMISK MODELL FÖR BEDÖMNING AV REVISORS SKADESTÅNDSANSVAR 189

JÓN SIGURDSSON:
RISK AND REGULATION 205

RASHA GUSTAVSSON:
FRAMVÄXTEN AV STORSTÄDER I TREDJE VÄRLDEN: HAR HANDELSKOSTNADER NÅGRA POSITIVA EFFEKTER? 223

LECTIO PRECURSORIA

PIA POLSA:
GLOBALISATION FOR LOCAL RETAILING – A THREAT OR AN OPPORTUNITY? 231

JOAKIM WESTERHOLM 236

RECENSIONER

ERIK ANDERSSON:
GLOBALISERINGENS POLITISKA EKONOMI – EN INTRODUKTION.
(H.C. BLOMQVIST) 240

TIMO TOIVONEN:
EMPIIRINEN SOSIAALITUTKIMUS. FILOSOFIA JA METODOLOGIA
(LEIF NORDBERG) 242

INNEHÅLL 2002 245

CONTENTS IN BRIEF 246

GUNNAR ROSENQVIST*
PROFESSOR

HUVUDSTAD, BOENDE OCH SKATTER

Helsingfors stad står inför kärvare ekonomiska tider. Statsandelar och samfundsskatt har justerats till stadens nackdel. Staten ”stjäl” av staden, hävdar röster inom staden. Samtidigt som staden genomför nedskärningar höjer den sin skattesats för nästa år från 16.5 till 17.5, medan medeltalet för hela landet stiger från 17.78 till 18.03. Redan p.g.a. de högre boendekostnaderna sägs det vara motiverat att Helsingfors har en lägre kommunal skattesats. Håller argumentationen?

Huvudstadens betydelse i samhället är naturligtvis i många avseenden långt större än t.ex. dess relativa andel av befolkningsmängden. Helsingfors är den enda stad i Finland som kan kallas storstad. I mycket fungerar storstaden som samhällets motor. Här koncentreras bl.a. handel, service och kunskapsutveckling. Men också de sociala problemen hopas, det gäller t.ex. kriminalitet, droger, prostitution. Nära hälften av landets bostadslösa matlag finns i Helsingfors. I internationell jämförelse har Helsingfors haft en ovanligt jämn social områdesstruktur, men idag ser vi också en ny tendens till social segregering i boendet i huvudstadsregionen.

Visst är boendekostnaderna höga i huvudstadsregionen. Men det i sig är knappast ett argument för en låg skattesats. Man kan utgå från att bostadsefterfrågans inkomstelasticitet är ungefär ett, dvs en procent till på inkomsten ger en ungefär lika stor relativ ökning i bostadsefterfrågan. Med begränsat utbud ger den ökade efterfrågan ökade priser och ökade hyror.

Med en kontinuerlig inflyttning är det inte enkelt att bygga bort bostadsbristen. Någon enkel lösning på bostadssituationen i huvudstadsregionen står inte i sikte. Variation i preferenser bör mötas med motsvarande variation i utbudet. Sådant brukar marknadsmekanismen sköta om. Men också storstaden behöver bl.a. lärare och hälsovårdspersonal, och då är det uppenbart att kommunerna eller motsvarande måste kunna stöda deras boende, t.ex. genom att erbjuda tjänstebostäder. Det är uppenbart att det vid sidan av den fritt finansierade bostadsmarknaden behövs också ett socialt byggande och en bostadspolitisk satsning från det offentligas sida.

Huvudstaden tenderar att vara ”under lupp” på ett annat sätt än övriga kommuner. Men då bör man beakta också de speciella

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

problem och utmaningar som staden har att möta. De sociala utmaningarna förutsätter statlig involvering. Också t.ex. kollektivtrafiken är en speciell utmaning i huvudstadsregionen, och en förutsättning för att bl.a. näringsliv och utbildning i regionen skall fungera.

Man brukar hylla den kommunala autonomin och den kommunala rätten till skatteuttag. Hur detta går ihop med den statliga skatteutjämningen mellan kommuner är inte helt klart. Också gränsdragningen mellan statligt och kommunalt socialt ansvar väcker principiella frågor.

Åtminstone har man rätt på kommunhåll – även i Helsingfors – att från statsmaktens sida förvänta sig en jämn och förutsebar politik vad gäller de finansiella grunderna för den kommunala verksamheten.

Stad och landsbygd behöver varandra. Det är enkelt att förena sig med dem som säger att det skall vara möjligt att bo i hela landet. Storstadspolitiken är en del av regionalpolitiken. Det är dags för en medveten, balanserad storstadspolitik, som stöder en balanserad utveckling såväl i stad som på landsbygd.

•••

Pol.mag. **Susanne Byman**, som fungerat som redaktionssekreterare sedan 1997, efterträds av ekon.stud. **Sonja Grönblom-Holmqvist**. Vi riktar ett stort tack åt Susanne för väl utfört arbete och önskar Sonja välkommen.

ANNIKA TIDSTRÖM*
EKONOMIE MAGISTER

HENRIK VIRTANEN**
EKONOMIE LICENTIAT

PROBLEM I SAMARBETEN MELLAN KONKURRERANDE SMÅ OCH MEDELSTORA FÖRETAG[1]

Eftersom konkurrenter har liknande strategier och resurser för att nå samma kund, finns det en naturlig potential i dylika samarbeten. Exempel på fördelar är tillgång till nya distributionskanaler och marknader. Det existerar dock en kontinuerlig spänning i samarbeten mellan konkurrenter, i och med att man dels samarbetar kring ett gemensamt intresse, dels konkurrerar om samma kunder.

I denna artikel undersöks problemen i samarbeten mellan konkurrenter. Resultaten baserar sig på en enkät som sändes till 345 små och medelstora företag i Österbotten. Av resultaten framgår att de mest förekommande problemen är: opportunism, konkurrens, informationsöverföring, beroende, asymmetri samt att behovet av samarbete upphör.

Industriella relationer har studerats bland annat inom interaktions- och nätverkssynsättet (Håkansson, 1982; Håkansson och Snehota, 1995), men de flesta undersökningar är baserade på samarbeten mellan köpare och säljare (vertikala samarbeten). Samarbeten mellan konkurrenter (horisontella samarbeten) har inte undersökts i samma utsträckning (Bengtsson och Kock, 1999; Easton och Araujo, 1992; Hu och Korneliussen, 1997; Johnsen och Johnsen, 1998). Bengtsson och Kock (1999) hävdar att samarbete mellan konkurrenter är både komplext och betydelsefullt. De efterlyser mera forskning på området för att vi ska få en djupare inblick i specifika kännetecken på dylika samarbeten.

Den traditionella uppfattningen om konkurrenter är att dessa är rivaler som strävar efter att övervinna varandra. Det är frågan om en s.k. ”win-lose” situation, vilket innebär att den ena partens framgång samtidigt leder till en motgång för den andra parten. Man strävar efter att hemlighålla sin kärnkompetens och att skapa konkurrensfördelar i förhållande till sina konkurrenter. Den här uppfattningen om en konkurrent baserar sig på ett samhälleligt perspektiv, enligt vilket konkurrenter har lika produkter, samma kunder och verkar på samma marknader (Burt, 1988; Carroll och Hannan, 1989). Detta är en relativt snäv bild av en konkurrent och den ger lite utrymme för variation. Ett synsätt som passar bättre in i detta arbete är det kognitiva synsättet (Porac et al., 1995) som förespråkar att det är individerna inom företaget som bör bedöma vilket företag som uppfattas som en konkurrent. Verkligheten pekar på

* *Institutionen för företagsledning och organisation vid Svenska handelshögskolan, Vasa, Finland.*
** *Institutionen för marknadsföring och företagsgeografi vid Svenska handelshögskolan, Vasa, Finland.*
1 *Vi är tacksamma för det stipendium från Bergsrådet tekn. och ekon. Dr H.C. Marcus Wallenbergs stiftelse, som har finansierat den empiriska undersökningen i artikeln.*

allt flera samarbetskonstellationer konkurrenter emellan och därför är det betydelsefullt att man utgår från det egna företagets synvinkel i definitionen av en konkurrent.

Traditionellt ses konkurrens som en positiv marknadsmekanism, medan samarbete närmast ses som en imperfektion på den perfekta marknaden. Genom lagstiftning försöker man skydda köparen från negativa effekter av samarbete mellan konkurrenter. Vissa samarbeten, t.ex. priskarteller är således olagliga. Lagliga samarbeten kan dock ge positiva effekter för samhället, samarbetsparterna och köparna. Inom vissa länder diskuterar man därför var man skall dra gränsen mellan acceptabelt samarbete och illegal maskopi. Speciellt de amerikanska antitrustlagarna har fått kritik för att de även förhindrar acceptabla samarbeten, och därigenom bidrar till att erodera de amerikanska företagens konkurrensfördelar globalt sett (Jorde och Teece, 1989; Strutton et al., 2001).

Det finns flera olika typer av samarbeten mellan konkurrenter. Huvudsakligen kan vi skilja mellan formella och informella samarbeten (Easton, 1992). Exempel på formella samarbeten är strategiska allianser och samägda företag. Informella samarbeten kan innebära informationsutbyte eller samarbete kring forskning och utveckling. Det finns forskning (Bengtsson och Kock, 2000; Laine och Åhman, 2000) som tyder på att samarbeten mellan konkurrenter snarare är reaktiva än proaktiva, vilket i detta sammanhang innebär att de ofta är mer eller mindre framtvingade av exempelvis en konjunkturnedgång. Vertikala samarbeten bygger däremot oftast på en naturlig fri vilja och är vanligtvis baserade på ett ekonomiskt utbyte. Horisontella samarbeten bygger ofta på andra faktorer än rent ekonomiska. Konkurrenter samarbetar ofta på en mera informell nivå, t.ex. inom forskning och utveckling eller utbyte av information (Bengtsson et al., 2000; Easton och Araujo, 1992).

För alla typer av samarbete mellan konkurrenter finns det en risk för problem eller konflikter i och med den ständiga spänningen mellan samarbete och konkurrens. Dussauge och Garette (1995; 1998) anser att olika typer av samarbeten mellan konkurrenter ger upphov till olika resultat med avseende på samarbetets utveckling. Detta indikerar även att olika typer av samarbeten kan innebära olika typer av problem.

Nyckeln i ett samarbete mellan konkurrenter är att ständigt balansera mellan självbevarelse och uppfyllande av ett gemensamt mål inom ramen för samarbetet. För att ett dylikt samarbete skall fungera behöver man finna någon form av heterogenitet, så att varje part upplever samarbetet som en tillgång. Företag som samarbetar bör matcha varandra både strategiskt och kulturellt. Strategisk sammankoppling av företag innebär att parternas tillgångar och färdigheter är kompletterande så att varje part i samarbetet kan utnyttja synergin (Håkansson och Sharma, 1996).

Tack vare likheten kan konkurrenter anses ha den största potentialen för samarbete, men samtidigt kan likheten utgöra det största hotet. Å ena sidan finns det en naturlig möjlighet för synergieffekter, medan det å andra sidan finns en överhängande risk för opportunism. I och med denna tudelade innebörd av samarbeten mellan konkurrenter, är fenomenet intressant att studera. Trots att fördelarna med samarbete många gånger dominerar, tycks det existera en allmän skepsis mot att samarbeta med en konkurrent. Därför är syftet med denna studie att undersöka problem i samarbeten mellan konkurrenter. Det empiriska materialet är baserat på en enkät som sändes till 345 små och medelstora företag i Österbotten.

EN SPÄNNING MELLAN SAMARBETE OCH KONKURRENS

En relation mellan konkurrenter är komplex i och med att den samtidigt består av dimensioner av samarbete och konkurrens. En dylik relation kan benämnas ”co-opetition” (Nalebuff och Brandenburger, 1996; Bengtsson och Kock, 1999; 2000). Graden av samar-

bete och konkurrens kan variera från en relation till en annan, men den kan även variera över tiden inom en och samma relation.

Porter och Fuller (1986) hävdar att samarbete mellan konkurrenter utgör en viktig strategisk möjlighet i den internationella konkurrensen. Företagens begränsade resurser för t.ex. produktutveckling, produktion, marknadsföring, export, finansiering och informationsinsamling har ökat uppkomsten av olika typer av samarbetsformer inom många branscher. Genom samarbete har företagen möjlighet att uppnå stordriftsfördelar och/eller synergieffekter. Potentiella fördelar med att samarbeta med en konkurrent är tillgång till nya marknader och kunder, tillgång till distributörer och sist men inte minst tillgång till värdefull information och kunskap. Enligt Lewis (1990) finns det en stor potential i dylika samarbeten eftersom företag inom samma bransch har liknande verksamhet, produkter, teknologi, marknadsföringsintresse och behov av liknande råmaterial. Detta faktum ger egentligen större möjligheter till samarbete än om företagen kommer från olika branscher. Konkurrenter kan även bilda tillfälliga samarbetskonstellationer (projekt), vars syfte är att snabbt tillvarata möjligheter som uppkommer på marknaden. Ett samarbete med en konkurrent kan förstärka den enskilda konkurrenskraften på ett sätt som inte skulle ha varit möjligt för ett ensamt företag.

En empirisk studie av Park och Russo (1996) påvisar däremot att det kan vara riskfyllt att samarbeta med en konkurrent. Enligt resultaten av deras studie är det större risk för att ett joint venture mellan konkurrenter misslyckas, än mellan samarbetsparter som inte kan betraktas som konkurrenter. I en undersökning av Hamel et al. (1989) påvisas även att majoriteten av allianserna inte alltid medför en ekonomisk fördel för båda parterna, vilket kan innebära en obalans i insats och nytta. Enligt Bucklin och Sengupta (1993) finns det risk för allvarliga konflikter i marknadsföringssamarbeten mellan konkurrenter. Orsaken därtill är att företagen ofta konkurrerar med varandra inom andra produktlinjer, eller till och med inom verksamhetsområden som direkt kan förknippas med samarbetet i sig. De hävdar att det finns en stor potential för opportunism, eftersom en part kan utnyttja samarbetet för att öka sin marknadsandel eller teknologiska kompetens.

En förutsättning för att ett samarbete mellan konkurrenter skall lyckas är att man upplever att den egna kärnkompetensen kan bibehållas samtidigt som man kan samarbeta för att nå ett gemensamt mål som bringar nytta åt båda parterna.

DEN EMPIRISKA STUDIEN

Beskrivning av sampel

Den empiriska undersökningen baserar sig på en kvantitativ studie av 345 små- och medelstora företag belägna inom Österbotten, Södra Österbotten och Mellersta Österbotten i Finland (d.v.s. före detta Vasa län). En enkät sändes ut till verkställande direktören i företagen som representerar olika branscher inom den tillverkande industrin. Undersökningen kan karaktäriseras som en totalundersökning, eftersom alla företag som motsvarade urvalskriterierna togs med i undersökningen. Företagen söktes från databasen Sininen Kirja (www.bluebook.fi). Urvalskriterierna var att företagen skulle tillhöra storleksklassen mellan 10 och 200 anställda[2], vara tillverkande företag (primärproduktion uteslutet), samt vara belägna inom ovan nämnda region. Motivet till val av undersökningspopulation är att respondenterna representerar företag som förväntas ha både möjlighet till och nytta av att samarbeta med ett annat företag.

Det fanns totalt 552 företag i databasen som motsvarade urvalskriterierna. Genom att

2 EU:s generella definition av små och medelstora företag är företag med högst 500 anställda. Enligt NUTEK (1994) har denna definition justerats, främst för att kunna klassificera företag för olika former av finansiellt stöd på både nationell- och EU-nivå. Utgående från den justerade definitionen har medelstora företag högst 250 anställda, medan gränsen för småföretag går vid högst 50 anställda. Klassificeringen av företagsstorlek i databasen följde dock ett annat mönster, vilket gjorde att högst 200 anställda valdes som övre gräns i denna undersökning.

	Samarbetande företag (n=58)		Icke samarbetande företag (n=63)	
Personalstyrka	Frekvens	Procent	Frekvens	Procent
Under 20	19	32.8	22	34.9
20–49	27	46.6	28	44.4
50–99	8	13.8	9	14.3
Över 100	4	6.9	4	6.3
Totalt	58	100.0	63	100.0
Omsättning (milj. euro*)	Frekvens	Procent	Frekvens	Procent
Under 2.5	27	46.6	27	42.9
2.5–8.3	20	34.5	29	46.0
8.4–16.7	7	12.1	5	7.9
Över 16.8	4	6.9	2	3.2
Totalt	58	100.0	63	100.0
Företagets ålder				
Medeltal	34.4		35.7	
Std. avvikelse	28.7		29.3	
Minimum	3.0		7.0	
Maximum	161.0		153.0	

Tabell 1.
Företagens personalstyrka, omsättning och ålder.

* i enkäten var myntenheten mark, som har omräknats till euro i denna tabell.

avlägsna dubbelregistreringar och sidoverksamhetsställen, samt genom att avlägsna de som meddelade att de hade upphört med sin verksamhet, återstod 345 företag. Av de utsända enkäterna returnerades 121 svar, vilket ger en svarsprocent på 35,1.

Bakgrundsinformation om de undersökta företagen

De centrala karaktäristika för de undersökta företagen finns presenterade i *tabell 1*.

Av respondenterna är majoriteten företag som per definition kan karaktäriseras som småföretag, både beträffande personalstyrka och omsättning. Det finns en stor variation i företagens ålder. Företagen har en medelålder på ca 35 år, vilket kan beaktas som relativt högt. Några signifikanta skillnader gällande storlek, omsättning och ålder mellan de samarbetande och de icke samarbetande företagen kan inte observeras.

I *tabell 2* åskådliggörs företagens erfarenhet av samarbete med konkurrenter.

Tabell 2. Samarbete med konkurrenter.

		Pågående samarbete med konkurrenter		
		Ja	Nej	Totalt
Avslutat samarbete	Ja	7 (5.8 %)	7 (5.8 %)	14 (11.6 %)
	Nej	51 (42.1 %)	56 (46.3 %)	107 (88.4 %)
	Totalt	58 (47.9 %)	63 (52.1 %)	121 (100.0 %)

Av 121 respondenter svarar 58 st. (47,9 %) att de har ett (eller flera) pågående samarbeten med en eller flere parter som kan definieras som deras konkurrenter. Om man till denna grupp ännu adderar de respondenter (7 st.) som anger att de har erfarenheter av ett avslutat samarbete, men inte har ett pågående samarbete, så betyder det att 65 st. (53,7 %) av respondenterna har erfarenhet av att samarbeta med en eller flera konkurrenter. Det är således en relativt stor del av

de undersökta företagen som samarbetar eller har samarbetat med en konkurrent. En potentiell orsak kan vara att de respondenter som inte har erfarenheter av samarbete med en konkurrent överlag har varit mera ovilliga att svara på enkäten. En annan förklaring kan vara den att många samarbeten är informella till sin karaktär. Detta antagande stöds av det faktum att 57,9 procent av de samarbeten som undersöktes, baserar sig på en muntlig överenskommelse. Informella samarbeten får ingen större uppmärksamhet i t.ex. media, vilket gör att man inte är medveten om deras existens och därför kan underskatta deras förekomst.

Företag som inte samarbetar med konkurrenter

Av de undersökta företagen anger 63 stycken att de för tillfället inte samarbetar med en konkurrent. Av dessa har 56 företag överhuvudtaget ingen erfarenhet av samarbete med en konkurrent. För att få en inblick i förväntade problem i samarbeten med en konkurrent undersöktes orsakerna till att dessa företag inte vill samarbeta med en konkurrent. Orsakerna finns kategoriserade i *tabell 3*.

Tabell 3.
Orsaker till att företag inte vill samarbeta.

Orsak	Frekvens	Procent
Det finns inget behov	28	50.0
Svårt att hitta partner	15	26.8
Stor risk	12	21.4
Svårt att hitta samarbetsvilliga personer	11	19.6
Man kan inte lita på konkurrenter	9	16.1
Brist på intresse	6	10.7
Dåliga erfarenheter av samarbete	5	8.9
Tidsbrist	5	8.9
Brist på resurser	5	8.9
Motparten saknar resurser	2	3.6

Den vanligaste orsaken till att företag inte vill samarbeta med en konkurrent är att behov saknas. Detta resultat kan tolkas som att företagen anser att de redan förfogar över alla nödvändiga resurser och aktiviteter för att vara konkurrenskraftiga. Svårighet att hitta en lämplig partner anges av drygt 26 procent av de företag som inte samarbetar. Företagen anser eventuellt att man har allt för lika eller olika färdigheter och kompetens för att ett samarbete skall löna sig. Ett liknande resultat har framförts av Ahuja (2000) som vill påpeka att trots att intresse för samarbete mellan konkurrenter finns, är möjligheterna små på grund av parternas resurser och position. Enligt många företag är det en stor risk (12 st.) att samarbeta med konkurrenter, och att man inte kan lita (9 st.) på dem. Jameson (1999) hävdar att uppkomsten av problem eller konflikter i industriella samarbeten är sammankopplad med nivån av förtroende. Centrala frågeställningar i en relation till en konkurrent är: ”Vem skall man ha förtroende för, hur mycket och i vilka aktiviteter?” (jmf. Bigley och Pearce, 1998; Wicks et al., 1999). Att inte lita på en konkurrent kan innebära att man är rädd för att gå miste om den egna kärnkompetensen till fördel för konkurrenten. Enligt en del respondenter har orsakerna till att man inte samarbetar med en konkurrent att göra med tidigare dåliga erfarenheter av motsvarande typ av samarbete. Jameson (1999) påstår att tidigare erfarenhet av problem har en inverkan på framtida problem och konflikter. Också Kaufmann (1995) hävdar att ett industriellt samarbete ofta är baserat på tidigare positiva erfarenheter av den andra parten.

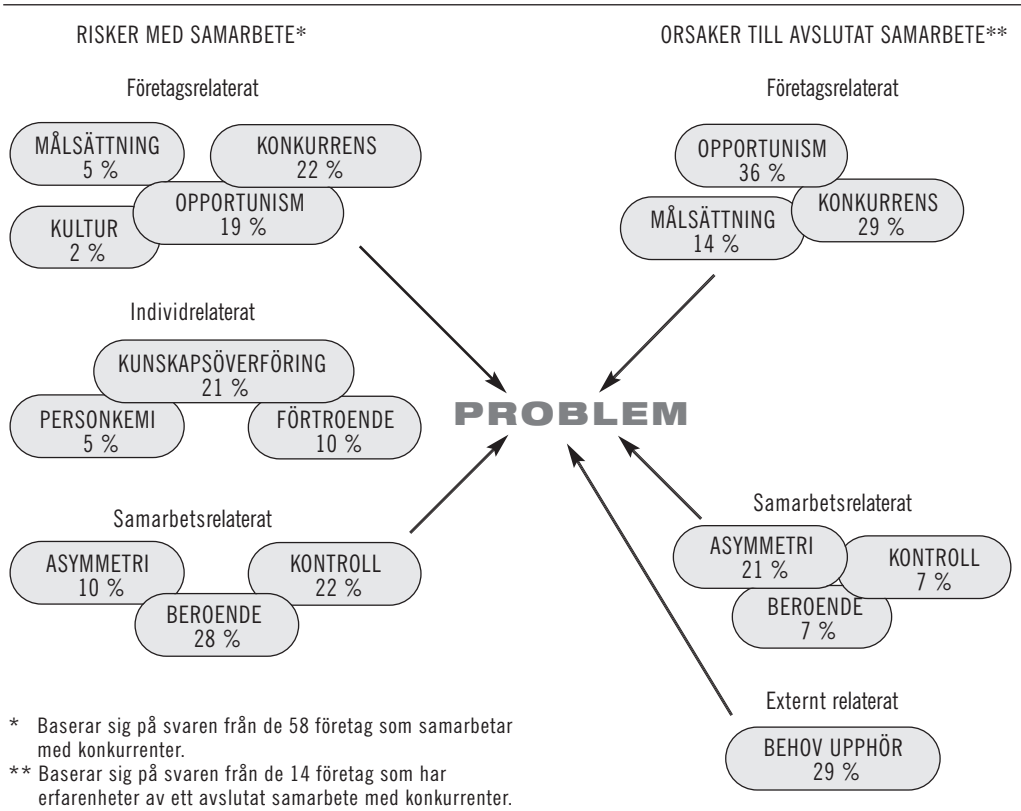
Företag som har erfarenhet av samarbete med konkurrenter

I detta kapitel redovisas för resultaten av de företag som för tillfället samarbetar eller har ett avslutat samarbete med en konkurrent. I undersökningen finns 58 st. företag som har ett pågående samarbete med en konkurrent och 14 st. företag som har ett avslutat samarbete. Sju företag i den senare gruppen ingår i den första gruppen. Respondenters uppfattning om risker med att samarbeta med en konkurrent kan sammankopplas med potentiella problem i samarbetet. Även orsaker till ett avslutat samarbete kan ha att göra med

problem eller andra negativa faktorer. Potentiella problem i samarbeten mellan konkurrenter delas utgående från Laine (2001) in i fyra olika dimensioner: 1) Företagsrelaterade, 2) Individrelaterade, 3) Samarbetsrelaterade och 4) Externt relaterade problem. En mera detaljerad indelning av resultaten åskådliggörs i *figur 1.* Denna indelning är inspirerad av forskning inom relationsmarknadsföring, med speciell inriktning på upplösning av industriella relationer. Tähtinen och Halinen-Kaila (1997) har gjort en motsvarande indelning av orsakerna till upplösningen av ett samarbete, vilket kan ha ett samband med identifikationen av problem. Eftersom det är individer som agerar som representanter för företag i samarbetet, kan inte dimensionerna utesluta varandra. Indelningen i dessa dimensioner är tentativ och skall förstås som beskrivande. Dessutom gör indelningen fenomenet mera överskådligt.

Företagsrelaterade problem

I ett samarbete mellan konkurrenter förenas olika organisationskulturer, vilket kan leda till kulturkrockar. Ett samarbete innebär kompromisser, vilket samtidigt betyder att varje part sannolikt blir tvungen att ge avkall på något. En organisation har specifika mål, värderingar, normer och traditioner, som ofta är djupt inrotade i verksamheten. En kompromiss kan leda till att den ena parten känner sig åsidosatt eller förnedrad, vilket i sin tur ger upphov till en problematisk situation. Av denna undersökning framgår att både olika målsättning och ouppnådd målsättning upplevs som ett problem i samarbeten mellan konkurrenter och kan ses som en orsak



Figur 1: Problem i samarbeten.

att samarbeten har avslutats (jmf. Marois och Abdessemed, 1996). Den ena parten kan också uppleva att den andra på något sätt vidtar åtgärder som står i strid med dennes värderingar. Om konkurrenterna däremot har liknande normer och värderingar kan det innebära en ökad förståelse för den andre partens handlande. Det är även viktigt att parterna är jämlika med avseende på ledarskapsstil och organisationskultur (Bucklin och Sengupta, 1993). Organisationskulturerna behöver nödvändigtvis inte vara likadana, utan överensstämmande såtillvida att de kan existera i samklang med varandra.

Kaufmann (1995) hävdar att icke-kooperativt, opportunistiskt beteende vanligen är mera attraktivt för konkurrenter. Opportunism avser att utnyttja t.ex. ett samarbetsförhållande för att uppnå egna fördelar. Opportunism innebär en form av bedrägeri, vilket innebär att man inte uppfyller vad man kommit överens om. I resultatet av undersökningen står opportunism mera specifikt för spionage, kopiering och brutna avtal.

Resultatet av undersökningen visar att konkurrens anses vara en risk med samarbete och en vanlig orsak till att samarbete avslutas. Ett exempel på vad som framgår av resultaten är att den ena parten börjar sälja till den andre partens kunder trots att detta inte var meningen med samarbetet. Burgers et al. (1998) hävdar att samarbete mellan konkurrenter är ett sätt att minska konkurrensen mellan parterna, samtidigt som man stärker konkurrenskraften gentemot företag som står utanför samarbetet. Risken är dock att en befintlig konkurrent blir en större och starkare konkurrent i och med samarbetet, vilket även framgår av denna studie. Enligt Perks och Easton (2000) kan parterna dock utveckla mekanismer för att skydda sig mot problem med konkurrens. Parterna kan välja att differentiera sig, d.v.s. söka nya marknader och nya segment, byta distributionskanaler, utveckla nya produkter o.s.v. Detta tyder på att parterna ser samarbetet som viktigare än att ensidigt stärka sin egen position på marknaden.

Individrelaterade problem

Trots att samarbete mellan konkurrerande företag står i centrum för denna studie, bör det noteras att ett samarbete mellan konkurrerande företag alltid företräds av individer. Det är individerna som representerar organisationens värderingar, normer och preferenser (Bisno, 1988). Ibland kan problem uppstå som en följd av att personkemin inte stämmer överens mellan två individer (Bisno, 1988). I denna studie kan dock endast 5 procent av de upplevda riskerna i ett samarbete med en konkurrent hänföras till brister i personkemin.

Av *figur 1* framgår att individrelaterade risker kan kopplas till företag som har ett pågående samarbete med en konkurrent. Bland de företag som hade erfarenhet av ett avslutat samarbete med en konkurrent framgick inga individrelaterade risker utgående från den kategorisering som hade valts. Den oftast förekommande risken bland de samarbetande företagen är kunskapsöverföring, vilket också kan antas ha funnits bland de avslutande företagen, men där ser vi det mera konkret i form av opportunism.

Då ett företag samtidigt tillämpar en samarbetsrelaterad och en konkurrensrelaterad strategi finns det risk för problem ifall den ena parten får tillgång till värdefull information, som på något sätt kan förhindra den andre partens konkurrenskraft inom områden som var tänkta att hållas utanför samarbetet. Detta kan benämnas okontrollerat informationsavslöjande (Bresser, 1988). Resultaten av denna undersökning visar att 21 procent av de företag som samarbetar med en konkurrent anser att kunskapsöverföring är en risk med samarbetet.

När båda parterna samtidigt är lika intresserade av att internalisera den andra partens kunskaper, finns det risk för att misstro stör harmonin i samarbetet, vilket i värsta fall kan innebära en upplösning. (Hamel et al., 1989) I denna undersökning anger 10 procent av de samarbetande företagen att brist på förtroende är en risk. Kale et al. (2000) betonar betydelsen av förtroende och per-

sonliga relationer då det gäller att skydda sin kärnkompetens i relation till varandra.

Samarbetsrelaterade problem

Av respondenterna upplever 28 procent beroende som en risk i samarbetet, vilket är en relativt stor del av den totala undersökningspopulationen. Man anser att det kan ha negativa följder att binda sina resurser i ett samarbetsförhållande, i och med att det innebär en minskad flexibilitet. Ibland är det motparten som står för största delen av investeringarna, vilket innebär ett ojämnt beroendeförhållande. En del respondenter uttrycker även en rädsla för vad som händer då samarbetet avslutas och risken att motparten utnyttjar situationen till sin egen fördel. Å andra sidan finns det forskning som påvisar att ett beroende är en viktig förutsättning för att ett samarbete skall lyckas (Spekman och Celly, 1995). Man kan således se ett paradoxalt förhållande när det gäller beroende.

Brist på kontroll anses av 22 procent av respondenterna vara riskfyllt i samarbete med konkurrenter. Exempelvis nämns kontroll över investeringar, marknader, kvalitet och rykte. Brist på kontroll kan även upplevas i ett asymmetriskt förhållande, där den ”svagare” parten har mindre möjligheter att påverka. Risken för asymmetri betonas av 10 procent av respondenterna. Resultaten av undersökningen visar att asymmetri kan kopplas ihop med makt, insats och nytta. Det finns ett flertal studier som behandlar makt och konflikter/problem i industriella relationer. Bucklin och Sengupta (1993) hävdar att ett obalanserat förhållande i en industriell relation kan ge upphov till problem. De påstår ytterligare att en ojämn maktfördelning har en negativ inverkan på effektiviteten i samarbetet.

Forskningen ger indikationer på att olikhet t.ex. vad gäller samarbetsparters storlek, finansiella styrka, kunskapsnivå, ledningsstil och företagskultur kan skapa problem i ett samarbete (Bleeke och Ernst, 1991; Bucklin och Sengupta, 1993; Saxton, 1997). Vissa problem som denna undersökning identifierar (t.ex. asymmetri och beroende), kan eventuellt härledas till dylika faktorer. Undersökningen har dock inte utrett vem respondenterna samarbetar med, vilket gör att frågan om parternas likhet kontra olikhet i de undersökta samarbetena förblir obesvarad.

Externt relaterade problem

Samarbeten mellan konkurrenter tenderar att vara mera reaktiva än proaktiva (Bengtsson och Kock, 2000). Forskningsresultat påvisar att samarbete mellan konkurrenter kan vara framtvingade av exempelvis en konjunkturnedgång (Laine och Åhman, 2000), av externa relationer och beroendeförhållanden (Ahuja, 2000; Elg och Johansson, 1996; Hellman, 1993), och av osäkerhet i efterfrågan och konkurrens (Burgers et al, 1993; 1998). Förändringar i dessa faktorer gör att förutsättningarna för och behovet av samarbete varierar.

Då ett problem uppstår som en följd av en utomstående aktör eller händelse kan vi benämna det för ett externt problem. Kännetecknande för externa faktorer är att dessa inte direkt kan påverkas av parterna, utan att de kontrolleras av någon annan part utanför samarbetet. Håkansson och Snehota (1995) skriver att ingen affärsrelation är en öde ö, vilket innebär en ständig påverkan av andra affärsrelationer och händelser. Ett externt problem kan exempelvis uppstå som en följd av att en leverantör till den ena samarbetsparten inte levererar i tid, vilket kan ha en negativ inverkan på samarbetet i sin helhet. En fluktuation på marknaden som en följd av minskad efterfrågan kan även utgöra ett externt problem.

Resultatet av denna undersökning visar att 28 procent av de företag som har ett avslutat samarbete med en konkurrent anser att orsaken till uppbrytningen var att behovet av samarbetet upphörde. Anledningen till att behovet upphörde kan ha att göra med dynamiska faktorer på marknaden, som t.ex. efterfrågan. Även det faktum att finansieringen upphörde inverkade på förutsättningarna för samarbetet. Motsvarande resultat

framgår av en studie av Laine och Åhman (2000).

KONKLUSIONER

Resultaten av undersökningen visar att samarbete mellan konkurrerande små och medelstora företag inte är ett ovanligt fenomen. Speciellt verkar det förekomma många informella samarbeten mellan konkurrenter. Dylika samarbeten får ingen större uppmärksamhet i t.ex. media, vilket gör att man inte är medveten om deras existens. Det finns en potential i att samarbeta med en konkurrent, eftersom konkurrenter har liknande verksamhet, produkter, teknologi, marknadsföringsintresse och behov av liknande råmaterial. Denna undersökning visar att små- och medelstora företag allt mera har börjat utnyttja denna möjlighet.

Ett samarbete med ett konkurrerande företag är inte problemfritt. Denna undersökning identifierar problem som kan kategoriseras i fyra olika grupper: 1) Företagsrelaterade, 2) Individrelaterade, 3) Samarbetsrelaterade och 4) Externt relaterade problem. De oftast förekommande företagsrelaterade problemen är konkurrensen i samarbetet och risken för ett opportunistiskt beteende. Trots samarbetet är parterna ändå konkurrenter, vilket i vissa situationer kan leda till att man utnyttjar samarbetet för att uppnå egna fördelar. Ett samarbete kan även leda till att parterna stärker sin konkurrenskraft, inte bara gentemot tredje part, utan även gentemot varandra. Detta är ett problem som realiseras i det fall att samarbetet avslutas. Problem som är relaterade till individnivå är kunskapsöverföring och brist på förtroende mellan parterna. Kunskapsöverföring behöver i sig inte vara ett problem, så länge som samarbetsparten inte utnyttjar denna kunskap för egna ändamål. I samarbetet bör man därför kunna lita på varandra. På samarbetsnivå upplevs beroende som ett stort problem. Å ena sidan kan man se ömsesidigt beroende som en förutsättning för ett samarbete, eftersom parterna bör uppleva att de erhåller en nytta av att samarbeta. Beroendet kan å andra sidan bli ett problem ifall samarbetet upphör, framför allt i situationer där parterna har gått in för en arbetsfördelning som bygger på att parterna specialiserar sig på sin egen funktion i samarbetet. Andra samarbetsrelaterade problem är upplevelsen av asymmetri och minskad kontroll i samarbetet. En jämn fördelning av makt, nytta och insats, tillsammans med lika möjligheter till kontroll av verksamheten i samarbetet förhindrar uppkomsten av problem. Ett externt relaterat problem är att behovet av samarbete helt enkelt upphör, exempelvis på grund av förändringar på marknaden.

Spänningen mellan samarbete och konkurrens kan i flera samarbetsrelationer innebära att potentialen inte kan utnyttjas till fullo. Problemen leder till att samarbetet avslutas i ett tidigare skede än vad som varit avsikten. Parterna kan dock försöka utveckla skyddsmekanismer för eventuella problem, och därigenom proaktivt arbeta för att samarbetet inte avslutas i ett för tidigt skede. Dylika mekanismer är t.ex. starka personliga relationer och förtroende mellan parterna. I detta sammanhang kan omnämnas att en respondent i undersökningen inte såg några större risker med att samarbeta med en konkurrent. För att underlätta spänningen mellan samarbete och konkurrens kan parterna differentiera sig genom att söka nya marknader, byta distributionskanaler eller utveckla nya produkter. Parterna värderar samarbetet högre än att ensidigt stärka sin egen position på marknaden.

Denna undersökning kan anses vara riktgivande, eftersom den baserar sig på en kategorisering av öppna svar. Trots att vissa kategorier av problem procentuellt sett har förekommit oftare än andra, betyder det inte automatiskt att dessa kategorier av problem skulle vara de mest kritiska för samarbetet. En viss förståelse för hur kritiska problemen är kan vi dock skönja utgående från de företag som har erfarenhet av ett avslutat samarbete med en konkurrent. Dessa företag har angett orsakerna till att samarbetet upphörde. Detta kan tolkas som att orsakerna var så kritiska, och hade en så stor inverkan på sam-

arbetet att det upphörde.

Ett förslag till fortsatt forskning är att med hjälp av en kvalitativ studie fördjupa sig i potentiella problem i samarbeten mellan konkurrenter. Särskilt kunde man fokusera på att utreda vilka problem som är de mest kritiska för samarbetet. Av intresse vore även att studera fenomenet ur ett dynamiskt tidsperspektiv, för att på så sätt få en bättre inblick i sambandet mellan olika problem.

REFERENSER

Ahuja, G. (2000): The Duality of Collaboration: Inducements and Opportunities in the Formation of Interfirm Linkages. *Strategic Management Journal,* 21, 3, s. 317–343.

Bigley, G.A. & Pearce, J.L. (1998): Straining for Shared Meaning in Organizational Science: Problems of Trust and Distrust. *Academy of Management Review*, 23, 3, s.405–421.

Bengtsson, M. & Kock S. (1999): Cooperation and Competiton in Relationships Between Competitors in Business Networks. *Journal of Business and Industrial Marketing,* 14, s.178–194.

Bengtsson, M. & Kock S. (2000): Coopetition in Business Networks – to Cooperate and Compete Simultaneously. *Industrial Marketing Management*, 29, s.411–426.

Bengtsson, M., Kock, S. & Laine A. (2000): The role of competitors in business networks. Papper som presenterades på "The 10th Nordic Workshop on Interorganizational Research", Trondheim, Norge.

Bisno, H. (1988): *Managing Conflict.* SAGE Publications, London.

Bleeke, J. & Ernst, D. (1991): The Way to Win in Cross-border Alliances. *Harvard Business Review,* November-December, s.127–135.

Bresser, R. (1988): Matching Collective and Competitive Strategies. *Strategic Management Journal,* 9, s.375–385.

Bucklin, L. & Sengupta, S. (1993): Organizing successful co-marketing alliances. *Journal of Marketing*, 57, 2, s.32–46.

Burgers, W.P., Cromartie, J.S. & Davis, J.R. (1998): Cooperative Competition in Global Industries: The Strategic Dimension. *International Trade Journal,* 12, 4, s.421–444.

Burgers, W.P., Hill, C.W.L. & Kim, W.C. (1993): A Theory of Global Strategic Alliances: The Case of the Global Auto Industry. *Strategic Management Journal,* 14, 6, s.419–432.

Burt, R. (1988): The Stability of American Markets. *American Journal of Sociology,* 94, s.356–395.

Carroll, G. & Hannan, M. (1989): On using institutional theory in studying organizational populations. *American Sociological Review,* 54, s.545–548.

Dussauge, P. & Garrette, B. (1995): Determinants of Success in International Strategic Alliances: Evidence from the Global Aerospace Industry. *Journal of International Business Studies,* 26, 3, s.505–530.

Dussauge, P. & Garrette, B. (1998): Anticipating the Evolutions and Outcomes of Strategic Alliances Between Rival Firms. *International Studies of Management and Organisation*. 27, 4, s.104–126.

Easton, G. (1992): Industrial networks: a review, i *Industrial Networks: A New View of Reality*, Axelsson, B. och Easton G. (eds). Routledge, London.

Easton, G. och Araujo L. (1992): Non-economic exchange in industrial networks, i *Industrial Networks: A new view of reality,* Axelsson B. och Easton G. (eds). Routledge, London.

Elg, U. & Johansson, U. (1996): Networking When National Boundaries Dissolve. *European Journal of Marketing,* 30, 2, s.61–74.

Hamel, G., Doz, Y. & Prahalad, C. (1989): Collaborate with Your Competitors and Win. *Harvard Business Review*, 67, 1, s.133–139.

Hellman, P. (1993): Alliance Strategies in the Service Sector: An Analysis of International Alliances of Finnish Insurance Companies. *Publications of the Turku School of Economics and Business Administration*, Series D-3: 1993.

Hu, Y. & Korneliussen T. (1997): The effects of personal ties and reciprocity on the performance of small firms in horizontal strategic alliances. *Scandinavian Journal of Management,* 13, s.159–173.

Håkansson, H. (1982): *International Marketing and Purchasing of Industrial Goods.* John Wiley & Sons, New York.

Håkansson, H. & Snehota I. (1995): *Developing Relationships in Business Networks.* Routledge, London.

Håkansson, H. & Sharma, D. (1996): Strategic Alliances in a Network Perspective, i *Networks in Marketing*, Iacobucci, D. (ed). SAGE, Thousand Oaks.

Jameson, J. (1999): Toward a comprehensive model for the assessment and management of intraorganizational conflict: Developing the framework. *International Journal of Conflict Management,* 10, 3, s.268–294.

Johnsen, R. & Johnsen T. (1998): Competitor Networks as a Mechanism for Internationalisation. Papper som presenterades på ”The 14th Annual IMP Conference”, Åbo, Finland.

Jorde, T.M. & Teece, D.J. (1989): Competition and Cooperation: Striking the Right Balance. *California Management Review,* 31, 3, s.25–37.

Kale, P., Singh, H. & Perlmutter, H. (2000): Learning and Protection of Proprietary Assets in Strategic Alliances: Building Relational Capital. *Strategic Management Journal*, 21, 3, s.217–237.

Kaufmann, F. (1995): Internationalization via co-operation – Strategies of SMEs. *International Small Business Journal*, 13, 2, s.27–33.

Laine, A. (2001): Källor för konflikt mellan konkurrenter. Papper som presenterades på den 16:e Nordiska företagsekonomiska ämneskonferensen, Uppsala, Sverige.

Laine, A. & Åhman, S. (2000): Termination of a joint cooperation company between competitors. Papper som presenterades på ”The 1st Nordic Workshop on Relationship Dissolution”, Kuusamo, Finland.

Lewis, J. D. (1990): *Partnership for Profit. Structuring and Managing Strategic Alliances.* The Free Press, New York.

Marois, B. & Abdessemed, T. (1996): Cross-Border Alliances in the French Banking Sector. *International Studies of Management & Organization,* 26, 2, s.38–58.

Nalebuff, B. & Brandenburger A. (1996): *Co-opetition.* ISL Förlag Ab, Göteborg.

NUTEK (1994): *Småföretagen – Sveriges framtid?* Gotab, Stockholm.

Park, S. & Russo, M. (1996): When competition eclipses cooperation: An event history analysis of joint venture failure. *Management Science*, 42, 6, s.875–890.

Perks, H. & Easton, G. (2000): Strategic Alliances: Partner as Customer. *Industrial Marketing Management*, 29, 4, s.327–338.

Porac, J., Thomas, H., Wilson, F., Paton, D. & A. Kanfer (1995): Rivalry and the Industry Model of Scottish Knitwear Producers. *Administrative Science Quarterly,* 40, s.203–227.

Porter, M. E. & Fuller, M. B. (1986): Coalitions and Global Strategy, i *Competition in Global Industries*, Porter, M. E. (ed). Harvard Business School Press, Boston.

Saxton, T. (1997): The Effects of Partner and Relationship Characteristics on Alliance Outcomes. *Academy of Management Journal,* 40, 2, s.443–461.

Spekman, R.E. & Celly, K.S. (1995): Towards an Understanding of the Antecedents of Strategic Alliances, i *Business Marketing: An Interaction and Network Perspective*, Möller, K. & Wilson, D. (eds). Boston: Kluwer Academic Publishers.

Strutton, D., Herndon, N. & Pelton, L.E. (2001): Competition, Collusion, and Confusion: The Impact of Current Antitrust Guidelines on Competition. *Industrial Marketing Management,* 30, 2, s.243–253.

Tähtinen, J. & Halinen-Kaila A. (1997): The Death of Business Triads. The Dissolution Process of a Net of Companies. Papper som presenterades på “The 13th Annual IMP Conference, Lyon, Frankrike.

Wicks, A. C., Berman, S. L. & Jones, T. M. (1999): The Structure of Optimal Trust: Moral and Strategic Implications. *Academy of Management Review*, 24, 1, s.99–116.

INGALILL ASPHOLM*
Ekonomie doktor

EN EKONOMISK MODELL FÖR BEDÖMNING AV REVISORS SKADESTÅNDS-ANSVAR**

Författaren analyserar revisorers skadeståndsansvar och bygger upp en ekonomisk modell för ändamålet. Målsättningen med vållande regeln antas vara att den skall leda till ekonomisk effektivitet. Ekonomisk effektivitet innebär att det görs en ekonomisk avvägning mellan nyttan och kostnaden av att företa skadeförebyggande åtgärder. I den ekonomiska analysen beskrivs revisors vållande i termer av revisors bristande omsorg, medan revisors grova vållande beskrivs som uppenbar försummelse.

Året 2002 har varit ett dramatiskt år för revisorerna. Med Enron, WorldCom, Qwest i spetsen har revisorernas insatser i företagen börjat ifrågasättas allt mera. De skadeståndskrav i miljonklassen som nu riktas mot revisorerna på den amerikanska marknaden ser ut att slå alla tiders rekord. Jämfört med situationen i Finland där endast ett fåtal fall varje år prövas av domstolen, och för vilka ersättningsbeloppen är låga så har det i USA alltid riktats otaliga och höga skadeståndskrav mot revisorerna. Av de fall som prövats av domstolen i Finland framgår att domstolen ställer aktsamhetskravet högt då de ålägger revisorerna skadeståndsansvar. Frågan som nu ställs är om den amerikanska trenden i framtiden kommer att ses i de finländska rättegångarna.

Ansvarsfördelningen mellan företagets olika organ har under de senaste åren diskuterats ingående i doktrin och praxis. I teorin föranleder ansvarsfördelningen mellan de olika bolagsorganen ringa problem, eftersom varje bolagsorgan har givits fullständigt ansvar inom sin kompetenssfär. I praktiken kan det ändå vara svårt att göra en sådan uppdelning av ansvaret, eftersom de olika bolagsorganens uppgifter går in i varandra. Vid oklar ansvarsavgränsning är risken för en ansvarsförskjutning mellan bolagsorganen stor. Framför allt hävdas det att revisorernas ansvarsförsäkring har en betydande roll vid ansvarsförskjutningen mellan bolagsorganen. Revisorerna har åtminstone tidigare av skadelidande upplevts som de bättre ”ansvarsbärarna” på grund av ansvarsförsäkringen jämfört med de övriga bolagsorganens begränsade resurser att ersätta förmögenhetsskadan. Det går inte att förbise att företagsledningar medvetet använder revision som ett sätt att överföra sitt ansvar till revisorns ansvarsområde (Bergström och Samuelsson, 2000; Samuelsson, 2001). Tillåts en ansvarsförskjutning åt revisorernas håll kan man dock ifrågasätta revisionens målsättning. Revision av företagen kan i dessa fall användas för att pulvrisera riskerna av de övriga bolagsorganens misstag på revisorerna.

* *Finansinspektionen, Helsingfors*

** *Artikeln grundar sig på författarens ekonomie doktorsavhandling Rättsekonomisk analys av revisors skadeståndsansvar i Norden, framlagd för offentlig granskning den 15 februari 2002 vid Svenska handelshögskolan.*

Revisorernas skadeståndsansvar regleras av revisionslagens 7 kapitel 44 §. Paragrafen reglerar skadeståndsskyldigheten för revisorer gentemot företaget, aktieägare, borgenärer och tredje man. Har revisorn vid utförandet av sitt uppdrag uppsåtligen eller av vårdslöshet vållat nämnda juridiska och fysiska personer skada så är han skadeståndsskyldig enligt revisionslagen. I praktiken innebär detta att revisorn genom sitt handlande har överträtt eller åsidosatt först och främst god revisionssed, men även övriga regler i revisionslagen, aktiebolagslagen, bolagsordningen eller bolagsavtalet. Vad som god revisionssed kräver är inte närmare angivet i lagen men när det kan fastslås att god revisionssed har brutits föreligger som regel oaktsamhet. Vilka krav som domstolen ställer upp vid aktsamhetsprövningen är svåra att förutse. Domstolens prövning av god revisionssed påvisar nämligen att det förekommer olika utfall beträffande revisors aktsamhet.

I artikeln kommer jag är framlägga ett alternativt synsätt till att granska revisors skadeståndsansvar. Jag kommer att bygga upp en ekonomisk modell som består av fem ekonomiska kriterier för att belysa att teorier från ekonomin kan ge argument till hur revisors skadeståndsansvar skall utformas. Syftet med den ekonomiska modellen är att pröva huruvida vållanderegeln som reglerar revisors skadeståndsansvar är ekonomisk effektiv. Ekonomisk effektivitet mäter jag genom att göra en ekonomisk avvägning mellan nyttan och kostnaden av revisorns och klientens/tredje mans möjligheter att företa skadeförebyggande handlingar. Målsättningen är att på detta sätt ta ställning till vilken aktsamhetsgrad, dvs. lindrigt, normalt, respektive grovt vållande eller uppsåt som bör läggas till grund för revisors skadeståndsansvar för att det ur en samhällsekonomisk synvinkel är ekonomiskt effektivt. Jag vill särskilt poängtera att *revisors skadeståndsansvar* granskas med hjälp av en för undersökningen uppbyggd *ekonomisk modell.*

ERSÄTTNING FÖR EKONOMISKT VÅLLANDE

Jag vill först inviga läsaren i problemet med ersättning för ekonomiskt vållande. Den typ av skada som uppkommer som en följd av revisors vållande är *ekonomiska* eller *finansiella skador* (Routamo och Ståhlberg, 2000; Saxén, 1975; Hellner och Johansson, 2000). Man torde sålunda kunna prata om ett *ekonomisk vållande* från revisorns sida (Feinman, 1995). I huvudsak ersätts förmögenhetsskada endast i avtalsförhållande. Ersättning för förmögenhetsskada i utomobligatoriska förhållande vilar å sin sida på skadeståndslagens 5 kapitel 1 §. Gränsen mellan skada till följd av revisors brott mot uppdragsbrevet och utomobligatorisk skada är mycket diffus, vilket innebär att skillnaden mellan revisors avtalsrättliga och utomobligatoriska ansvar inte får hårddras (Saxén, 1995). Detta återspeglar sig även på ersättande och icke ersättande av förmögenhetsskador till följd av revisors vållande. I doktrinen framhålls det att revisor som professionell yrkesutövare genom sin verksamhet kommer i kontakt med utomstående som bör anses stå i ett kontraktsliknande förhållande med revisorn (Kleineman, 1987). Ytterligare faktorer som talar för ersättande av förmögenhetsskador till tredje man är tredje mans tillit till informationen, tredje mans förtroende för revisors yrkesställning och revisors kännedom om tredje mans syfte med informationen (Saxén, 1995; Kleineman, 1987; Krüger, 1999; Lødrup, 1999; Kruse, 1989; Andersson, 1993). För dessa kontraktsliknande förhållanden bör förutsättningarna för ersättningsgill skada enligt skadeståndslagens 5 kapitel 1 § anses kunna tillämpas (Hemmo, 1998).

Ur ett *rättsekonomiskt perspektiv* så kommer ekonomiska skador att skilja sig från sakskador. Till exempel om skadelidande förorsakas en sakskada, hans hus brinner ner, så kommer samhällets förmögenhet att minska med samma värde. Skadelidandes skada är lika stor som samhällets skada. I fall vållande kan påvisas och orsakssamband kan konstateras kommer ersättningen till skadelidande

att vara lika stor som samhällets förlust. Detta argument gäller emellertid inte för ekonomiska skador. Den ekonomiska skadan som skadelidande lider kommer nämligen att vara olik skadan samhället lider. Om *skadeståndsansvaret* baserar sig på den ekonomiska skadan och om denna skada inte motsvarar samhällets skada så kommer incitamenten att nedsätta skaderisken att vara otillräckliga (Shavell, 1987). Situationen är således *ekonomiskt ineffektiv.*

Jag har härmed valt att i undersökningen indela den ekonomiska skadan som inträffar i en *intern* och en *extern skada.* Den interna skadan utgörs av den ekonomiska skadan som uppkommer på grund av revisors felaktiga råd och vilseledande information. Den interna skadan drabbar skadelidande som direkt är involverade i skadeståndsmålet. De interna skadekostnaderna bärs av både den skadelidande och skadevållaren i skadeståndsmålet, dvs. av s.k. *identifierade kostnadsbärare*. Den externa skadan drabbar övriga intressegrupper som kan tänkas ha ett intresse i företaget och som även skall kunna dra nytta av revisorernas insatser. De externa skadekostnaderna bärs sålunda av s.k. *oidentifierade kostnadsbärare.* Jämfört med den interna skadan som kan beräknas någorlunda exakt så är det svårt att exakt uppskatta den externa skadan. Den externa skadans storlek bestäms nämligen av den alternativa nyttan av revisors råd och information för de övriga intressegrupperna. Eftersom revisors råd till klienten och information till tredje man är tämligen specifika kan man utgå ifrån att nyttan av råden och informationen inte är alltför stor för de övriga intressegrupperna. Detta innebär att den externa skadan av ett felaktigt råd eller av vilseledande information är lägre än den interna skadan. Man torde dock kunna säga att även merparten av de oidentifierade kostnadsbärarna står i ett *kontraktsliknade förhållande* med revisorn,[1] och att revision av företag enligt denna utgångspunkt har ett *samhällsekonomiskt syfte* (European Union, 1996).[2] I det flesta fall kommer de externa skadekostnaderna att utgöras av kostnader för att administrera, upprätthålla och bestämma revisors skadeståndsansvar genom skadeståndsrätten. De oidentifierade kostnadsbärarnas externa skadekostnader kommer härmed att påföras samhället och de externa skadeståndskostnaderna kommer att i hög grad återspegla sig på den samhälleliga resursanvändningen. En ekonomiskt effektiv skadeståndsregel kan emellertid nedsätta kostnaderna för att upprätthålla skadeståndsrätten, vilket lösgör samhälleliga resurser. Man torde kunna säga att revisorn bör ha allmänhetens förtroende för att revisionen skall uppfylla sin samhällsfunktion. För det fall att revisorn inte åtnjuter allmänhetens förtroende så bör hans skadeståndsansvar varje gång prövas, vilket föranleder samhället kostnader. De enskilda mikroförhållanden som uppkommer mellan revisorn och klienten/tredje man kommer härigenom att även innefattas i makroförhållandet, revisorn/allmänheten.

I den *rättsekonomiska litteraturen* har det argumenterats att ett skadeståndsansvar för ekonomisk eller finansiell skada inte medför en effektiv allokering av ekonomiska resurser för det fall att den skadelidandes interna skadekostnader är större än de externa skadekostnaderna, jämför Shavell (1987). Om ersättningen för förmögenhetsskada överstiger de externa skadekostnaderna och ifall handlingsnormen god revisionssed inte är entydigt definierad ex ante, kan resultatet av culparegeln leda till överkompensation (Bishop, 1982). Några rättsekonomiska författare har härmed föreslagit en regel som skulle vägra skadestånd för ekonomiska förluster (Bishop, 1982; Landes och Posner, 1987). Den ekonomiska analysen av ekonomiska förluster visar emellertid att behovet av att begränsa skadeståndet till stor del är

1 Coase framhöll redan år 1937 att företaget i sig själv består av ett nätverk av kontrakt. Berle och Means (1932) utgår från samma synsätt som Coase på företaget i sin principal-agentteori. De hävdar att den externa kontrollen av företaget bör handhas av marknaden medan den interna kontrollen av företaget skall skötas av aktieägarna.

2 I den svenska versionen används uttrycket allmännas intresse, s. 28. I den engelska versionen står det att "as the statutory audit has been required in the public interest" s. 28.

ett resultat av den gällande rättsliga regleringen av förmögenhetsskador (Rizzo, 1982; Harris och Veljanovski, 1986). Ett sätt att undvika överkompensation skulle vara att *definiera* den rättsliga handlingsnormen god revisionssed exakt ex ante. I dessa fall skulle revisorn tillämpa god revisionssed samt gällande rätt och revisorns kostnader skulle endast utgöras av kostnader för att uppnå tillbörlig aktsamhetsgrad, $\tilde{x}$. Revisorn skulle med andra ord vara medveten om vilka krav som ställs på hans aktsamhet för att undgå skadeståndsansvar (Shavell, 1987; Cooter och Ulen, 2000). Handlingsnormen god revisionssed präglas dock av vaga handlingsdirektiv vilket gör att revisorn inte vet vilka krav som *domstolen* slutligen ställer upp vid aktsamhetsbedömningen (af Sandberg, 2001). Tyngdpunkten i undersökningen ligger sålunda på att analysera skadeståndsansvaret för att undvika ineffektivitet som ett resultat av att ersättningen för den interna skadan överstiger den externa skadan. Indelningen av förmögenhetsskadan i en intern och en extern skada vid analys av skadeståndsansvaret kommer härmed att vara av betydelse i den fortsatta undersökningen.

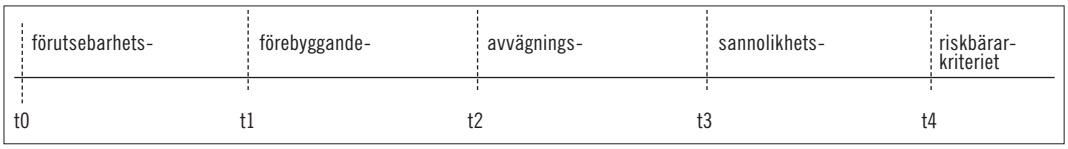
EKONOMISKA KRITERIER FÖR ANALYS AV REVISORS SKADESTÅNDSANSVAR

Den ekonomiska modellen som jag bygger upp i artikeln bygger på *fem ekonomiska kriterier.* Kriterierna hänför sig till det händelseförlopp som antas karaktärisera revisions- eller konsultuppdrag. Kriterierna kan inte klart avskiljas från varandra utan i analysen kommer de att delvis gå in i varandra. I den ekonomiska analysen analyseras tidsintervallen i händelseförloppet utgående från följande kriterier.

Avsikten med att inte avsluta tidsintervallet efter t4 är att resultatet av den ekonomiska analysen skall ge revisorn incitament att utföra sitt uppdrag ekonomiskt effektivt.

För uppbyggandet av de ekonomiska kriterierna och för genomförandet av den ekonomiska analysen har följande teoretiska premisser uppställts:

1. Revisorn, tredje man och klienten är rationella egennyttiga beslutsfattare. Med detta traditionella ekonomiska antagande avses att personer vars agerande skadeståndsrätten har som syfte att inverka på har en stabil och transitiv preferensordning (Becker, 1968, 1993; Stigler, 1970). Detta antagande förutsätter inte att personerna har full kännedom om alla föreliggande möjligheter. Utgående från antagandet om personernas s.k. *begränsade rationalitet*, som beskriver rationella personers sätt att fatta beslut till vilka det hänför sig informationskostnader, är de kapabla att förstå alternativa möjligheter och kan göra en kostnadsanalys av möjligheterna, se till exempel Posner (1998). Utgående från dessa möjligheter kommer de att välja det alternativ som maximerar deras egen nytta. Jag utgår från att alla parter i undersökningen accepterar samma grad av risk och att de härmed kan fatta sina beslut både under säkert och osäkert utfall.
2. För revisorn aktualiseras ett informations- eller rådgivaransvar som en följd av att han utför sitt uppdrag på ett oaktsamt sätt. I det fall att en skada inträffar, som en följd av den information eller de råd revisorn ger, så föranleder skadan förluster för tredje man eller klienten. Jag utgår emellertid ifrån att revisorn kan begränsa dessa förluster genom att t.ex. vidta alternativa åt-



Figur 1. Händelseförlopp vid ekonomisk analys av rättspraxis beträffande revisors informations- eller rådgivaransvar.

gärder och att tredje man/klienten eventuellt själv kan påverka sitt agerande och härigenom reducera förlusten. Transaktionskostnaderna mellan revisor och tredje man är emellertid så höga att det inte finns något effektivt sätt för parterna att nå varandra för att ingå ett specifikt avtal. För det fall att en skada mellan parterna uppkommer så är det domstolens sak att pröva skadelidandes situation. Transaktionskostnadernas storlek mellan revisorn och klienten är i sin tur beroende av det beteende som parterna väljer att uppvisa under uppdraget. Höga transaktionskostnader mellan revisorn och klienten föranledda av en låst förhandlingssituation innebär att även domstolen bör ta ställning till konflikten.

3. Revisorn kan försäkra sig mot ansvar. Antagandet bygger på att det förekommer möjlighet till *ansvarsförsäkring* eller att det erbjuds *alternativa försäkringsmöjligheter* på marknaden för revisorn. Antagandet kommer att i viss grad beakta *problematiken* med moralisk hasard eftersom den kommer att påverka revisors incitament att handla så effektivt som möjligt.
4. Skadeståndsrättens *allmänna målsättning* är att uppväga styrkeförhållandet mellan involverade parter i en skadeståndssituation. Detta antagande kommer att utgå ifrån att skadeståndsrätten är den enda samhällsekonomiska policyn som kan påtvinga en revisor att visa tillräcklig aktsamhet för att minimera de samhällsekonomiska kostnaderna.[3]

Premisserna bygger på att personers beslutsfattande och deras förmåga att hantera information redan innefattas i den ekonomiska analysen. Denna utgångspunkt avviker från det traditionella rättsekonomiska analyssättet. Nuförtiden poängteras emellertid denna utgångspunkt starkt och ges väsentlig betydelse vid analys av skadeståndsrättsliga problem ur ett rättsekonomiskt perspektiv, se till exempel Ulen (1995). Genom att uppställa dessa premisser avser jag att visa hur slutsatserna av den ekonomiska analysen kan inverka på vållanderegelns ekonomiska effektivitet (Schmidtchen, 1993; Leff, 1974). Ekonomisk effektivitet innebär att det görs en ekonomisk avvägning mellan nyttan och kostnaden med att revisorn och klienten/tredje man företar skadeförebyggande åtgärder. I de fall att kostnaden av att vidta skadeförebyggande åtgärder överstiger nyttan av att företa dem så bör de inte vidtas, medan det om nyttan överstiger kostnaden är ekonomiskt effektivt att genomföra åtgärderna.

DEN EKONOMISKA ANALYSENS TYNGDPUNKT INOM TIDSINTERVALLEN

För den *ekonomiska analysen* kommer tyngdpunkten vad beträffar tiden t_0 till t_1 att ligga på revisors sätt att utföra sitt revisions- eller konsultuppdrag. Med beaktande av sin tystnadsplikt ger revisorn vid t_1 information om företaget till tredje man eller råd åt företagsledningen/klienten. I fortsättningen använder jag endast termen klient trots att jag även avser företagsledningen. Under tiden $\mathbf{t}_2$ till $\mathbf{t}_3$ kommer tredje man att agera utgående från revisors givna information respektive klienten att följa revisors givna råd. Vid $\mathbf{t}_3$ visar sig informationen vara vilseledande eller råden felaktiga, varefter en skada inträffar. Under tiden $\mathbf{t}_3$ till $\mathbf{t}_4$ kommer jag att i den ekonomiska analysen att undersöka tredje mans respektive klientens möjligheter att förebygga skadan. Ytterligare bör kostnaderna för dessa åtgärder jämföras med revisors förebyggande kostnader för åtgärder han bör vidta under utförandet av uppdraget.

Revisors möjligheter att inse *risken för skada* innan informationen eller råden ges har stor betydelse vid aktsamhetsprövning av utfört uppdrag enligt god revisionssed. *Aktsamhetsprövningen* består i detta fall av *tre faktorer:* risken för skada, möjligheterna att förebygga skadan och den sannolika ska-

3 De samhällsekonomiska kostnaderna kommer i den här artikeln att avse endast de externa kostnaderna. De privata interna kostnaderna inkluderas således inte. Benämningarna här skiljer sig därmed från vad som är brukligt inom nationalekonomin. Skälet till denna avvikelse är att revisorns uppgift i första hand är att sköta informationen till externa aktörer medan företagsledningen bör se till så att de interna aktörerna får den.

dans storlek. Avsikten är att en helhetsbedömning av situationen görs där olika omständigheter vägs mot varandra. Avgörande för aktsamhetsbedömningen är huruvida omständigheterna i det aktuella fallet motiverar ett handlande som kan förebygga skadan; skadeståndsskylighet bör påföras revisorn på grund av att han inte har vidtagit åtgärder trots att han har kunnat förutse skaderisken.

Aktsamhetskravet får emellertid inte drivas alltför långt. Omfattningen av de *åtgärder* som revisorn har till sitt förfogande för att undvika förutsebar skada eller förebygga skadan bör tillmätas betydelse. Om åtgärderna för att förebygga skadan medför större kostnader än kostnaderna för att undvika de sannolika förlusterna så är handlingssättet inte samhällsekonomiskt effektivt. Samhällsekonomiskt sett innebär en avvikelse från det optimala att man får övergå från att undersöka revisors sätt att förebygga skadan till att undersöka informationens eller rådens betydelse för tredje mans respektive klientens handlande. På denna punkt bör vi emellertid uppmärksamma att ju större sannolikheten för skada, och ju större skador som kan uppkomma, desto högre ställs kraven på att handlingen inte skall genomföras respektive att åtgärder skall vidtas för att förebygga den förutsebara skadan. Samhällsekonomiskt sett är det motiverat att revisorn förebygger den förutsebara skadan till den grad att kostnaderna inte överstiger den förväntade förlusten av den förutsebara skadan. Den förutsebara skadan är alltså lika med dess väntevärde.

I analysen utgår jag ifrån att i det fall att revisorn inte har framlagt några bevis om den aktsamhet som han har vidtagit under utförd revision, så bör det undersökas om revisorn typiskt sett har kunnat minimera skadan till följd av att skadan egentligen har kunnat förutses. Att *revisors insikt* om risk *för skadans realisering* bör väga tungt kan förklaras av att det sammanhänger med möjligheterna att förebygga skadan och den information som revisorn slutligen bör ge om företaget till tredje man och de råd som revisorn bör ge klienten. En revisor kan sägas vara riskneutral om han är villig att utge ersättning som exakt motsvarar riskens värde för att tredje man eller företaget skall bära risken. Om revisorn endast är villig att betala en ersättning som understiger riskens förväntade värde, sägs revisorn vara riskbenägen. Om revisorn är villig att betala en ersättning som överstiger riskens förväntade värde, sägs revisorn vara riskaversiv. För den riskaversiva revisorn gäller att marginalnyttan av ökade intäkter är avtagande, i motsats till den riskbenägna revisorn. För den riskneutrala revisorn är marginalnyttan av ökade intäkter konstant. Principen om den avtagande marginalnyttan antas leda till att riskbenägenheten minskar när den erhållna nyttan uppnått en viss nivå, se till exempel Landes och Posner (1987).

DEN EKONOMISKA ANALYSENS KRITERIER

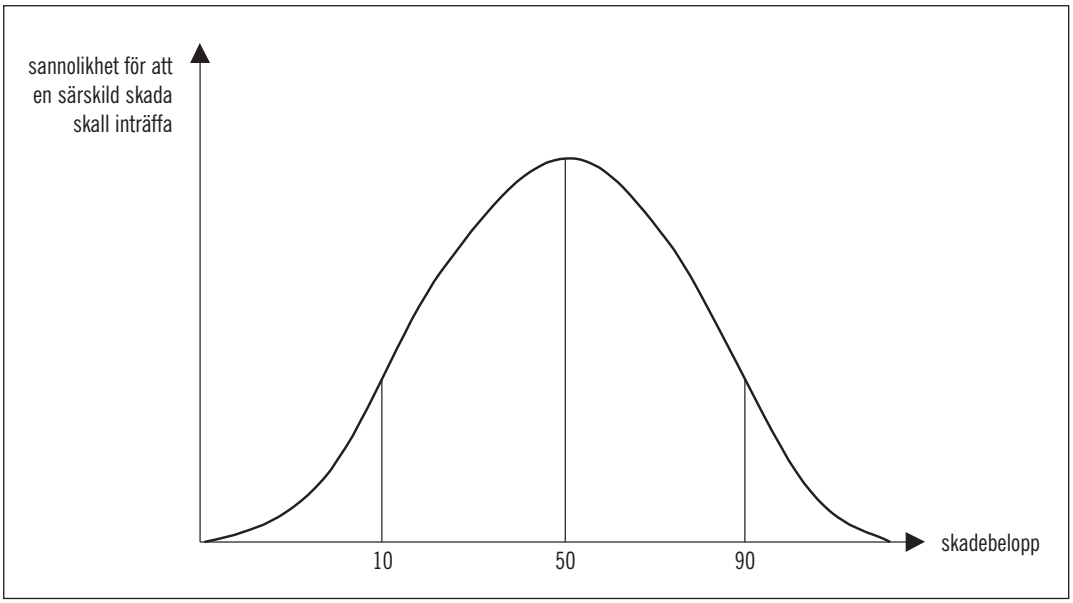
Förutsebarhetskriteriet – revisors utförande av uppdraget

Avseende *vållanderegeln* så utgår rättsekonomerna i sina beräkningar från den tillbörliga graden av aktsamhet, $\tilde{x}$, för fortlöpande verksamhet. I det fall att uppdraget har utförts med lägre aktsamhet än den tillbörliga aktsamheten så har skadevållaren/aktören visat bristande omsorg, medan ett utförande som överskrider den tillbörliga aktsamhetsgraden befriar skadevållaren/aktören från ansvar.

Vid kalkylering av den kostnadsminimerande graden av aktsamhet bör revisorn beakta alla förväntade skador han kan bli tvungen att ersätta. Om vi antar att **q** uttrycker sannolikheten att en skada uppkommer,

$$p_k = (p_1, p_2 \ldots p_n), \text{ där } \sum_{k=1}^{n} p_k = 1,$$

och där p_k står för sannolikheten att en särskild skada uppkommer i det fall att en skada inträffar, och $s_k = (s_1, s_2 \ldots s_n)$, där s_k står för en särskild skada som är relaterad till skadesannolikhet p_k, så kan vi räkna ut den förväntade skadan som



Figur 2. Sannolikhetsfördelning av skador enligt klockkurvan (normalfördelning).
Källa: Landes och Posner (1987).

$$FS = q(p_1s_1+p_s....s_2....+ p_ns_n)$$

(Bebchuk och Shavell, 1991).

Landes och Posner visar genom ett exempel med normalfördelad kostnad för skador aktsamhetsstandarden för ”reasonable man”. I figuren är sannolikheten 20 % för att skadebeloppet kommer att utgöras av antingen högst 10 euro eller mer än 90 euro, medan medeltalet kommer att utgöras av 50 euro. I det fall att sannolikheten för att skada skall inträffa är alltför låg så anses skadan vara alltför avlägsen. Låg sannolikhet för skada innebär att inte ens den mest uppmärksamma person beaktar att risk för skada föreligger. Det förväntade skadebeloppet borde ge *revisorn incitament* att allokera risken på ett effektivt sätt, dvs. att iaktta effektiv grad av aktsamhet. Att utesluta skador från beräkningen innebär att revisorn erhåller ineffektiva incitament att iaktta effektiv grad av aktsamhet och därför inte allokerar risken på det sätt som krävs för att uppnå samhällsekonomisk effektivitet.

I den ekonomiska analysen av revisors skadeståndsansvar kan förutsebarhetskriteriet tillämpas i fall att skadan har kunnat förutses och förebyggas till kostnader som understiger skadan innan den realiseras. Detta innebär att kostnader som det kan krävas att revisorn använder till att förebygga skadan ökar om sannolikheten för skada ökar under uppdraget, men innan revisorn undertecknar revisionsberättelsen eller ger de slutliga råden. Ur ett *rättsekonomiskt perspektiv* hävdas det ibland att det samhällsekonomiskt sett inte uppkommer någon förlust om man med en summa mindre än skadan förhindrar eller undanröjer den. I det fall att revisorn inte valt dessa förebyggande åtgärder får han stå för skadan (Bishop, 1982). Ur ett *samhällsekonomiskt effektivitetsperspektiv* borde man kunna utgå från att i det fall att revisorn förutser att det föreligger risk för att en skada skall inträffa, kommer han att iaktta en högre aktsamhet. Exempelvis om revisorn vid val av sin revisionsstrategi har kartlagt riskområdet, dvs. området inom vilket han anser att högsta sannolikheten för att fel i företagets redovisning eller brister i underlaget för rådgivningen kan förekomma, kan man utgå från att han iakttar större aktsamhet på detta område. I det fall att revisorn bedömer sannolikheten för att

fel skall förekomma som liten så är det ekonomiskt önskvärt att revisorn inte utsätter sig för extra aktsamhetskostnader förutsatt att hans bedömning är riktig. Ur ett samhällsekonomiskt effektivitetsperspektiv är det alltså önskvärt att revisorn iakttar en sådan grad av aktsamhet som både beaktar att risk för att skada skall inträffa föreligger men även undersöker möjligheten att risk för att en skada skall inträffa faktiskt inte föreligger. Det gäller med andra ord för revisorn att iaktta en effektiv grad av aktsamhet för att *optimera* det hela samhällsekonomiskt. Värdet av revisors kartläggning av riskområdet för skador och strategival kan härmed sägas vara en *funktion av två optioner.* Optionerna utgörs dels av produkten av sannolikheten för att skada skall inträffa och den minskning av skadekostnader som revisorn uppnår genom att iaktta en hög grad av aktsamhet, dels av produkten av att revisorn i sin kartläggning bedömer att det inte föreligger någon risk för att skada skall inträffa och kostnaderna som kan hänföras till revisors iakttagande av en tillbörlig aktsamhet vid utförandet av uppdraget. Jag utgår från att revisorn i sitt val av revisionsstrategi och riskkartläggning införskaffar information om företaget, företagets bransch osv. och att revisorn samtidigt beaktar var största sannolikheten för fel kan förekomma (Shavell, 1992).

I det fall att parterna, revisorn/tredje man eller revisorn/klienten, kan anses ha lika goda möjligheter att förutse risken för att en skada kommer att inträffa, kommer det uppställda förutsebarhetskriteriet inte att ge något utslag om huruvida revisorn visat bristande omsorg, eftersom förutsebarhetskriteriet, trots revisorns aktsamhetsplikt, endast utgör en del av ansvarsbedömningen. Frågeställningen bör i detta fall även relateras till de övriga uppställda kriterierna. Typsituationer som kan avgöras med förutsebarhetskriteriet är frågan; agerade revisorn enligt den tillbörliga graden av aktsamhet. Ur ett rättsekonomiskt perspektiv är denna frågeställning en *standardfråga* och följer *Learned Hand-formeln.* För det fall att revisorn förutser att risk för skada förekommer så bör han undersöka vilka möjligheter han har att förebygga skadan. Konstaterar revisorn att förebyggande åtgärder bör och kan vidtas så bör vi övergå till förebyggandekriteriet för att undersöka kostnaderna för och nyttan av att vidta dessa åtgärder.

Förebyggandekriteriet – information till tredje man/råd till klienten

Innebörden av *förebyggandekriteriet* är att skada endast skall behöva förebyggas om kostnaderna är mindre än den sannolika skadans storlek, vilket bygger, som tidigare nämnts, på den s.k. Learned Hand-formeln.[4] Ursprungligen avsåg avgörandet utomobligatoriskt skadeståndsansvar och vållandebedömningen gällde frågan vilken grad av aktsamhet ägaren till en bärgningsbåt var skyldig att visa. Learned Hand-formeln kan dock med framgång tillämpas även på kontraktuella förhållande (Runesson, 1998; Taxell, 1972). Domare Learned Hand motiverade sin åsikt beträffande vållandebedömningen med att det inte förekom någon allmän regel för hur vållandebedömning borde ske, men att det *förekom omständigheter under vilka fartyg sliter sig ur sin förtöjning.* I det fall att fartyget sliter sig ur sin förtöjning kan fartyget hota omgivningen. Learned Hand formulerade därefter regeln utgående från den skyldighet som fartygets ägare hade att försöka förebygga att en sådan händelse inträffar som en funktion av tre variabler:

(1) sannolikheten för att fartyget sliter sig ur sin förtöjning (P);
(2) den sannolika skadans storlek (L) och ;
(3) förekomsten av att vidta lämpliga åtgärder för att i förväg förhindra skadan (B).

För att demonstrera Learned Hand-formelns generella användning inom skadeståndsrätten erhåller vi följande uttryck: $B < PL$. En skadevållare är med andra ord ansvarig endast om kostnaderna för de förebyggande åtgärderna är lägre än skadan och han inte har vidtagit dessa förebyggande åtgärder (Posner, 1998).

4 *United States v. Carroll Towing Co., 159 F 2d 169 (2d Cir 1947) Circuit Judge.*

Posner har emellertid tolkat avgörandet så att ansvar på grund av underlåtenhet att förebygga skadan endast skall uppkomma om kostnaderna för att förebygga skadan är mindre än produkten av sannolikheten för skadan och skadans storlek. Enligt *Posners* tolkning måste man vid tillämpning av Learned Hand-formeln beakta *marginalkostnaderna* som hänför sig till de *förebyggande åtgärderna.* Om vi i enlighet med *Posners* exempel antar att en skada värderad till 100 000 euro (PL) helt skulle kunna förebyggas av revisorn genom åtgärder som kostar 90 000 euro (B), så bör förebyggande åtgärder vidtas enligt Learned Hand-formeln eftersom $B < PL$. Om vi bygger vidare på vårt antagande och utgår från att skadan (PL) kan nedsättas från 100 000 euro till 10 000 euro genom att revisorn vidtar en förebyggande åtgärd som kostar 20 000 euro (B), bör likaså de förebyggande åtgärderna vidtas, eftersom vi uppnår en samhällsekonomisk vinst på 70 000 euro (70000 = 90 000 – 20 000). Vi kan dessutom anta att revisorn vid ytterligare förebyggande åtgärder kan reducera skadan från 10 000 euro till 0 euro till en kostnad av 70 000 euro. Dessa ytterligare åtgärder bör dock inte vidtas eftersom vi erhåller en samhällsekonomisk förlust på 60 000 euro (–60000 = 10 000 – 70 000). Detta kallas för *"the marginal Hand formula"* (Posner, 1998).

Om vi tillämpar Learned Handformel på vållandebedömningen av revisors handlande kommer vi fram till följande; då det inte förekommer någon allmän regel för hur vållandebedömningen borde ske är *omständigheterna under vilka revisorn ger vilseledande information eller felaktiga råd av betydelse.* I det fall att revisorn ger vilseledande information eller felaktiga råd kan revisorn hota tredje man eller klienten. Utgående från den skyldighet som revisorn har att försöka förebygga att sådan händelse inträffar som kan leda till skada kan en funktion av tre *variabler* sammanställas:

(1) sannolikheten för att revisorn ger vilseledande information eller felaktiga råd (P);
(2) den sannolika skadans storlek (L) och;
(3) förekomsten av att vidta lämpliga åtgärder för att i förväg förhindra skadan (B).

Risker som hänför sig till vilseledande information och felaktiga råd bör härmed *förebyggas enligt* $B < PL$. Att förebygga risker grundar sig däremot inte på någon fastställd måttstock utan processen är främst beroende av kostnader som är förenade med att utreda eventuella risker. Dessa s.k. *utredningskostnader* utgör en mycket viktig del av de skadeförebyggande kostnaderna och måste medtas i kostnadskalkylen. Avgörande för att fastställa aktsamhetsgraden är inte vilka risker som revisorn faktiskt har förutsett utan de risker som kräver ytterligare information att utreda och förebygga. Aktsamhetsgraden som krävs för respektive fall bestäms härmed enligt de optimala utredningskostnaderna för att förebygga skaderisker. Med optimala utredningskostnader avses här att *marginalnyttan* för att utreda och förebygga dessa risker är lika med *marginalkostnaden. Shavell* har i sin undersökning påvisat att en ansvarsregel som grundar aktsamhetsgraden på en *optimal utredningsnivå* avseende förutsebara skaderisker leder till *effektivitet*. Han grundar sin uppfattning på att en potentiell skadevållare också utan skyldighet att göra optimala utredningar om förutsebara skaderisker kommer att göra det på grund av den överhängande risken för skadeståndsansvar (Shavell, 1992). Detta avspeglar sig även på revisors skadeståndsansvar och härmed även på hans granskning av företaget, eftersom han endast gör en sannolikhetsgranskning av företagets redovisning. Skulle revisorn företa en fullständig granskning av företagets alla verifikat skulle marginalkostnaderna av utredningen överstiga marginalnyttan av granskningen och kostnaderna skulle härmed komma att avspegla sig i ett högt arvode.

Syftet med *förebyggandekriteriet* är härmed att revisorerna iakttar en aktsamhetsgrad som är relaterad till kostnaderna att utreda och förebygga riskerna enligt *"the marginal Hand formula".*

Avvägningskriteriet – tredje mans/klientens handlande

Vad som här avses med *avvägningskriteriet* är först och främst dess förhållande till *förutsebarhets- och förebyggandekriterierna.* Av väsentlig betydelse är avvägningskriteriets syfte att inskränka ansvarets utsträckning.

Vid bedömning av revisors ansvar för vilseledande information eller felaktiga råd förekommer starka motiv som talar för ett *tillitsbaserat ansvar*. Bedömningen av ett tillitsbaserat ansvar grundar sig ofta på uttrycket "befogad tillit", vilket dock inte ger mycket vägledning för bedömning. I dessa fall bör bedömningen ske efter omständigheterna i fallet. Uppmärksamhet bör fästas vid bl.a. revisors yrkesmässighet som revisor och konsult, insikt om hur tredje man eller klienten avser att använda informationen eller råden, och den befogade tillit som tredje man eller klienten visar (jämför Samuelsson [1991]). Med stöd av *tillitsprincipen* kan härmed ett alltför betungande ansvar mot tredje man begränsas (jämför Määttä [2000]).

Som en grund för inskränkning av skadeståndsansvaret kan man åberopa skadelidandes riskområde (Andersson, 1997, 1993). Framför allt i affärsrelationer kan den skadelidandes ekonomiska intressen för vinstmaximering medföra särskilda risker för förluster, vilka inte rimligen kan ersättas av en utomstående. Normalt medför ekonomiska fluktuationer på marknaden att den skadelidande får räkna med risker. Ett sätt att avgränsa risker mellan parterna är att differentiera dem, och med stöd av dessa analysera vilka risker den skadevållande parten bör ansvara för i skadeståndsmålet (Andersson, 1997). Ur ett ekonomiskt allokeringsperspektiv så kommer den skadelidande att inordna sina ekonomiska intressen så att ett optimalt vinstmaximeringsläge uppnås. En fortlöpande maximering av det ekonomiska intresset för vinst på bekostnad av att ansvarsgränsen för den skadevållande partens del blir allt vidare synes inte falla inom skadeståndsrättens målsättning och kan sålunda inte accepteras. Syftet är att identifiera förluster som den skadevållande parten kan ansetts ha förorsakat den skadelidande och som den skadevållande parten bör ersätta den skadelidande.

I det engelska rättsfallet *Caparo*,[5] där bl.a. skälighetsaspekten var en av de 3 aspekter[6] som åberopades, framhöll *Lord Bridge* följande: "*... the situation should be one in which the court considers it fair, just and reasonable that the law should impose a duty of a given scope upon the one party for the benefit of the other...".* I det fall att revisorn bör åläggas ansvaret för den ekonomiska skadan som uppkommer för tredje man eller klienten, bör sålunda undersökas om skadeståndsansvaret som åläggs revisorn är rättvist och försvarbart. Bishop var en av de första ekonomerna att påtala ekonomiska effektivitetsargument till stöd för avvägningskriteriet (Bishop, 1980). Hans tankar har bland annat förts vidare av Goldberg (1988, 1994). Deras effektivitetsargument kan sägas gå ut på följande (Citerat från Banakas [1996]):

> *"Economic efficiency may appear to be financially "fair" to the community at large, but not, usually, to the parties brought together in litigation by the defendant`s negligence. This is a heavy price to pay in terms of individual justice, especially since the economic efficiency argument is not without its problem, even in purely economic terms."*

För att *avvägningskriteriet* skall ge något utslag i den ekonomiska analysen bör skadeståndsansvaret kunna relateras till *förebyggandekriteriets* kostnader för förebyggande

---

5 Caparo Industries plc v. Dickman and others 1990 1 A11 ER 568. Målet gällde skadeståndsansvar för revisor i ett aktiebolag gentemot aktieägare (Caparo) som hade köpt ytterligare aktier i ett aktiebolag (Fidelity). Aktieägaren hade satt sin tillit till ett oriktigt årsbokslut vid köp av aktierna. Revisorn undgick skadeståndsansvar på grund av att närhetsrekvisitet inte ansågs uppfyllt.

6 I beslutet framhålls att aktsamhetsplikt föreligger om det i det enskilda fallet kan fastställas att rekvisiten förutsebarhet (foreseeability), närhet (proximity) och skälighet (fairness) är uppfyllda.

åtgärder, dvs. för de förebyggande åtgärder vilka revisorn bör företa, och jämföra dessa kostnader med tredje mans eller klientens kostnader för att analysera informationen eller råden. Vi övergår med andra ord från att ha undersökt en unilateral skada, dvs. en skada för vilken endast skadevållarens aktsamhet kan påverka risken för skadans inträffande, till att undersöka en bilateral skada för vilken både skadevållarens och skadelidandes aktsamhet kan påverka risken för skadans inträffande (Kaplow och Shavell, 1999). Vid jämförelsen av revisorns och tredje mans/klientens kostnader för de förebyggande åtgärderna bör vi utgå från att både revisorn och tredje man/klienten kan påverka risken. Under *vållanderegeln* kommer revisorn, under förutsättning att den tillbörliga graden av aktsamhet, $\tilde{x}$, är lika med den ekonomiskt effektiva graden av aktsamhet, x^*, att ha incitament att minimera sina kostnader och vidta en aktsamhetsgrad, x_r, som är lika med den tillbörliga graden av aktsamhet för att undgå skadeståndsansvar, $x_r = \tilde{x} = x^*$. Revisorn kommer att minimera sina privata kostnader utgående från antagandet att även tredje man/klienten iakttar optimal aktsamhet när de agerar utgående från informationen eller råden. Tredje man eller klienten kommer att ha incitament att minimera sina kostnader eftersom de kommer att få stå för dem i det fall att revisorn iakttagit den lagfästa aktsamhetsgraden, $\tilde{x}$. Revisors totala kostnad kommer i detta fall endast att utgöras av kostnad för vidtagen aktsamhet eftersom tredje man eller klienten i dessa fall får bära sina egna skadekostnader, se även Werin (1982). I detta fall kommer parternas visade aktsamhet att vara samhällsekonomisk effektiv.

Sannolikhetskriteriet – inträffad skada och orsakssamband

Som det redan av avvägningskriteriet framgår kommer revisorn att ha incitament att iaktta aktsamhetsstandarden, god revisionssed, under utförande av sitt uppdrag. *God revisionssed* är dock *ex ante* en *flexibel handlingsnorm,* vars tolkning domstolen i sista hand kommer att vara tvungen att ta ställning till. Vilka aktsamhetskrav som domstolen fastställer för revisors utförande av sitt uppdrag och vilken nivå som slutligen utgör den tillbörliga graden av aktsamhet är svår att på förhand fastställa. Revisorn kommer att ha incitament att vidta förebyggande åtgärder som antas överstiga de optimala för att vara säker på att undgå skadeståndsansvar. Revisorn kommer med andra ord att ha *incitament* att visa *tillbörlig grad av aktsamhet* men det kommer att medföra orimliga förebyggande åtgärder.

Låt oss härmed anta att den *tillbörliga graden* av *aktsamhet ex ante* är obestämd. Det enda revisorn vet med säkerhet är att domstolen kommer att fastställa den tillbörliga aktsamhetsgraden mellan $x_{låg}$ och $x_{hög}$ och sannolikhetsfördelningen för den fastställda tillbörliga graden av aktsamhet. Värdet av skadan som kan inträffa är en funktion $L = L(x)$ där x aktsamhetsgraden och funktionen är sådan att $L' < 0$ och $L'' > 0$. Kostnaderna för att förebygga skadan är en linjär funktion av aktsamhetsgraden, wx, där $w > 0$. De totala kostnaderna kommer då att vara $K = wx + L(x)$. Enligt Learned Hand-formeln minimeras de totala kostnaderna vid $L'(x^*) = -w$, där x^* utgör den samhälleliga optimala aktsamhetsgraden. $V(x)$ anger sannolikheten för att revisorn, då han väljer en grad x av aktsamhet, inte är ansvarig eftersom den iakttagna aktsamhetsgraden är högre eller lika med den tillbörligt fastställda aktsamhetsgraden. $(1 - V(x))$ anger sannolikheten för att revisorn kommer att vara ansvarig för skadan då han handlat enligt aktsamhetsgraden x. Revisorn vet med säkerhet att han är ansvarig för skadan om han väljer en aktsamhetsgrad som är lägre eller lika med $x_{låg}$ och han vet med säkerhet att han inte är ansvarig för skadan om han handlar enligt en aktsamhetsgrad som är lika med eller högre än $x_{hög}$. Intervallet mellan $x_{låg}$ och $x_{hög}$ är ett s.k. *sannolikhetsintervall för bristande omsorg.* Den samhällsekonomiskt effektiva graden av aktsamhet, x^*, antas ligga i intervallet mellan gränsvärdena $x_{låg}$ och $x_{hög}$. Vi erhåller härmed följande:

$V(x) = 0$, om $x \leq x_{låg}$ och $V(x) = 1$, om $x \geq x_{hög}$. Om $x_{hög} > x > x_{låg}$ så får vi $1 > V > 0$ där $V'(x) > 0$.

Givet x kommer den totala förväntade kostnaden kommer att vara

$$K = wx + (1 - V(x))L(x).$$

Om $x \leq x_{låg}$ kommer den privata kostnaden för revisorn att vara $K = wx + L(x)$ och om $x \geq x_{hög}$, så gäller $K = wx$. Den kostnadsminimerande aktsamhetsgraden för revisorns privata kostnader, x^+, bestäms av

$$K'(x) = w + L'(x) - (V'(x)L(x) + L'(x)V(x)) = 0,$$

i det fall att $x_{hög} \geq x \geq x_{låg}$. Revisorn kommer att ha incitament att vidta en kostnadsminimerande aktsamhetsgrad och den är högre än den optimala aktsamhetsgraden i det fall att första derivatan av den privata kostnadsfunktionen för $K(x^*)$ är högre än 0, dvs.

$$w + L'(x^*) - (V'(x^*)L(x^*) + L'(x^*)V(x^*)) > 0.$$

Då vi ytterligare beaktar att $V(x^*)$ och $L(x^*)$ är fasta värden och att $L'(x^*) = -w$ så resulterar detta i att

$$x^* < x^+ \text{ om } V'(x^*) > V(x^*)w/L(x^*).$$

Överför vi ovannämnda resonemang till revisors förväntade kostnad för den externa skadan där L ersätts av SL, så innebär det att revisors förväntade privata kostnad, K, för den externa skadan är

$$K(x) = wx + (1 - V(x))SL(x).$$

Om vi ytterligare antar att den interna skadan tredje man eller klienten kan lida är större än den externa skadan, så kan vi multiplicera den externa skadan med en multipel för att erhålla tredje mans eller klientens förväntade interna skada. Låt den totala förväntade externa skadan betecknas SL och den totala förväntade interna skadan PL. Låt vidare $m \geq 1$ vara en multipel sådan att $mSL = PL$. Revisorns förväntade privata kostnad för den interna skadan i intervallet kommer härmed att vara

$$K = wx + (1 - V(x))mSL(x)$$

och villkoret för att revisorn minimerar summan av sina kostnader och de interna kostnaderna är

$$K'(x) = w + mSL'(x) - (V'(x)mSL(x) + mSL'(x)V(x)) = 0.$$

För att summan av revisorns och de externa kostnaderna skall minimeras och en effektiv aktsamhetsgrad skall användas bör det gälla att $SL'(x^*) = -w$. Genom att kombinera dessa villkor samt att $SL'' > 0$ fås att den kostnadsminimerande aktsamhetsgrad x^+ är högre än den effektiva graden av aktsamhet x^* om

$$V'(x^*) > w(V(x^*) - (m - 1)/m) / SL(x^*).$$

Om $(V(x^*) - (m - 1)/m)$ och därmed det totala värdet av ekvationens högra sida blir 0 eller får ett negativt värde och i det fall att $V'(x^*) > 0$ så kommer revisorn alltid att iaktta en högre aktsamhetsgrad än den optimala om

$$(m - 1)/m \geq V(x^*) _ (1 - V(x^*)) > 1/m.$$

Detta innebär att värdet av sannolikheten för att revisorn skall anses ansvarig vid vilken aktsamhetsgrad som helst är högre än värdet av sannolikheten för att han skall anses ansvarig vid en ekonomiskt effektiv grad av aktsamhet.

I det fall att *domstolen avviker* från den effektiva graden av aktsamhet i samband med att den bestämmer aktsamhetsgraden, och i det fall att skadeståndet som åläggs revisorn är större än skadorna beräknat med multipeln $m > 1 / (1 - V(x^*))$ så kommer den kostnadsminimerande revisorn att välja en *aktsamhetsgrad* som är högre än den effektiva aktsamhetsgraden samhällsekonomiskt sett. Aktsamhetsgraden kommer också att avvika från den optimala på grund av att de interna skadorna tas i beaktande av domstolen. Dessa borde ju också företagets ledning ansvara för.

Av *sannolikhetskriteriet* framgår att ersättning för interna skadekostnader främst bör ges i situationer där den tillbörliga graden av aktsamhet är känd ex ante och det framgår att revisorn tydligt ex ante bryter mot aktsamhetsstandarden, dvs. *revisorn* är *uppenbart försumlig* och *bryter mot handlingsnormen god revisionssed.* Ersättning för *förmögenhetsskador* kommer att innebära att tredje man eller klienten erhåller er-

sättning som överstiger den verkliga skadan, men för revisors del innebär det att han inte förebygger skadan till orimliga kostnader. Sannolikhetskriteriet utgör med andra ord ett *kontrollrekvisit* vad gäller omfattningen av ansvaret och skadeståndsbeloppets storlek (Schäfer, 1999).

Riskbärarkriteriet – vållandebedömningen och ersättningsskyldighet

Enligt *Kleineman* är *"floodgatesargumentet"* ett argument, möjligen t.o.m. det avgörande argumentet, mot att utdöma skadestånd. Risken för ett till storleken, tiden och den skadelidande kretsen okontrollerbart ansvar bör få varje domare att reagera på hur ansvarets omfattning bör utformas. Det mest kända och ofta citerade uttalande om detta argument formulerades av Cardozo CJ i ett amerikanskt avgörande om revisors ansvar redan år 1931. Avgörandets största betydelse ligger utan tvekan i dess framhävande av floodgatesargumentets betydelse vid bedömning av rena förmögenhetsskador.[7] Begränsning av ett alltför omfattande ansvar kan ses som en delaspekt av det skydd som skadeståndsrätten innefattar för skadevållarens del utöver det skydd som skadelidande åtnjuter (Stapleton, 1991).

Min avsikt är att utveckla "floodgateargumentet" till ett *riskbärarkriterium*, som undersöker förekommande riskallokeringsmöjligheter för bägge parter (Andersson, 1993). I riskbärarkriteriet kommer tyngdpunkten att ligga på en värdering av parternas ekonomiska möjligheter att undvika skadeverkningarna (Schäfer, 1999).

För att kunna maximera sin egen nytta behöver revisorn information om den risk han utsätter sig för och kännedom om vilka hans möjligheter att teckna försäkring är. Bara för tydlighetens skull vill jag poängtera att *försäkringar* kommer in i bilden först nu. Att maximera sin egen nytta är detsamma som att minimera sina kostnader (Calabresi, 1970). Vi kan t.ex. anta att det är möjligt att köpa en perfekt försäkring mot förluster som uppkommer på grund av revisorns oaktsamma agerande. I det fall att revisorn åläggs skadeståndsansvar kommer han att *teckna försäkring* och härigenom *överföra försäkringskostnader* på sina klienter. Man kan också anta att en pulvrisering av förlusten redan har skett om skadan har drabbat flera klienter eller tredje män och dessa får bära en del av förlusten. Man kan därför i dessa kommersiella förhållanden ifrågasätta om förlusten endast skall koncentreras på en part – dvs. på revisorn, om han genom prissättning av sitt uppdrag kan pulvrisera förlusterna på sitt klientel. Vi tenderar helt enkelt att i dessa situationer få ett *ekonomiskt onödigt cirkelförlopp* (Cane, 1996).

Som det redan av sannolikhetskriteriet framgår kan en opreciserad aktsamhetsstandard ex ante för förmögenhetsskador, vilka överstiger den externa skadan, att resultera i en ineffektiv aktsamhetsgrad för revisorn om ersättningen till tredje man eller klienten är alltför stor. Under förutsättning att den lagligt tillbörliga aktsamhetsgraden är känd med säkerhet ex ante men fastställd på en oskäligt hög nivå så kommer revisorn att välja en aktsamhetsgrad som är lägre och i stället påta sig *rollen av försäkrare* för tredje mans eller klientens skador. Tyngdpunkten för riskbärarkriteriet kommer sålunda att vara att undersöka om det skulle vara bättre att *begränsa skadeersättningen* så att den beräknas utgående från den externa skadan i stället för den interna skadan som tredje man eller klienten lider.

Om revisorn väljer en aktsamhetsgrad lika med eller lägre än $x_{låg}$ och han vet ex ante att denna aktsamhetsgrad är lägre än den lagligt tillbörliga aktsamhetsgraden, måste han anses utgöra den bättre riskbäraren i fallet. Han har i detta fall medvetet valt aktsamhetsgraden och även valt att försäkra tredje mans eller klientens förlust. Om revisorn väljer en aktsamhetsgrad som är lika med eller högre än $x_{hög}$ kommer han att undgå skadeståndsansvaret och tredje man eller klienten måste själv stå för eventuell intern skada

7 *Ultramares Corporation v. Touche & Co 255 N.Y 170 at 178, 174 N.E. 441 at 444, 1931.*

(Crasswell och Calfee, 1986). För det fall att skadan även resulterar i en extern skada så är det de *oidentifierade kostnadsbärarna*, dvs. i första hand *samhället* som får bära skadekostnaderna. Från en samhällsekonomisk synvinkel skulle det härmed vara att rekommendera att domstolen begränsar sig till ett lägre gränsvärde för x_{max} jämfört med $x_{hög}$. Viktigt är att även revisorn ex ante vet om han bryter mot den lagligt tillbörliga aktsamhetsgraden eller inte. Denna typ av *agerande* torde kunna *klassificeras* som *uppenbar försummelse*, åtminstone kan vi säga att revisorn *uppenbart* måste ha *brutit mot den tillbörliga aktsamhetsstandarden*, $\tilde{x}$, *ex ante.* Uppenbar försummelse innebär i detta fall även att revisorn med större sannolikhet än vid bristande omsorg vet att han kommer att ansvara för skadan. I detta fall kan vi anta att vid uppenbar försummelse så håller domstolen aktsamhetsgraden $x_{låg}$ på konstant nivå medan den nedsätter den övre aktsamhetsgraden från $x_{hög}$ till x_{max}. Vi kan vidare anta att revisorn vid bristande omsorg uppnår sin kostnadsminimerande aktsamhetsgrad vid x^+ som dock är högre än x^*. Härmed kommer x^+ att vara en funktion av x_{max} dvs. $x^+ = x^+(x_{max})$ där $dx+/dx_{max} > 0$. Hur mycket x_{max} skall nedsättas jämfört med $x_{hög}$ beror i stor utsträckning på utvecklingen av revisionsstandarder men domstolen kan nedsätta aktsamhetsgraden till x^* för att minimera de externa kostnaderna för det fall att revisorn varit tillräckligt aktsam.

Riskbärarkriteriet påvisar att det inte finns någon anledning att indela den totala skadan i en intern och en extern om revisorn ex ante exakt känner till den tillbörliga aktsamhetsgraden men trots detta helt uppenbart bryter mot den ex ante. I dessa fall måste revisorn anses vara den bättre riskbäraren både för extern och intern skada. Däremot uppkommer det problem då den tillbörliga aktsamhetsstandarden, $\tilde{x}$, ex ante inte är klart fastställd för handlingsnormen god revisionssed. För dessa fall är det därför motiverat att indela skadan i intern och extern, eftersom det bör anses oskäligt att revisorn t.ex. skall försäkra tredje mans eller klientens spekulativa risker. Däremot bör revisorn på grund av sin funktion i samhället anses utgöra den bättre riskbäraren och den bättre försäkringstagaren för externa skador.

För att revisorn skall ansvara för den interna skadan så pekar riskbärarkriteriet på att revisorn genom uppenbar försummelse bör ha förorsakat skadan. *Uppenbar försummelse* för bedömningen av skadeståndsansvaret ter sig som mera effektiv än en regel som baserar sig på *bristande omsorg.* Genom kriteriet uppenbar försummelse undviks risken för överprevention, dvs. att revisorn iakttar en *suboptimal aktsamhet.* Ett alternativt sätt för att undvika överprevention är att klart *definiera* handlingsnormen god revisionssed.

SAMMANFATTNING

Utgångspunkten för den *ekonomiska analysen* är att vållanderegeln skall leda till *kostnadseffektivitet.* Ansvaret för den ekonomiska skadan skall åläggas den part som kan bära ifrågavarande risk till lägsta kostnad. Den ekonomiska analysen av revisors skadeståndsansvar analyseras utgående från ett tidsschema. För varje tidsintervall har *ekonomiska kriterier* byggts upp. Inom det första tidsintervallet har *förutsebarhetskriteriet* byggts upp. Inom detta kriterium skall revisorn fästa vikt vid förutsebara skador och iaktta en samhällsekonomiskt effektiv grad av aktsamhet. Revisorn bör lägga vikt vid att risk för skada föreligger men samtidigt beakta att risken eventuellt inte realiseras. Inom det andra tidsintervallet har *förebyggandekriteriet* byggts upp. Förebyggandekriteriet baserar sig på Learned Hand-formeln och på formeln ”the marginal Hand”. Vid sin sannolikhetsgranskning av uppdraget bör revisorn förebygga skador för det fall att de förebyggande åtgärderna kan genomföras till kostnader som är lägre än kostnaden för skadans inträffande. Bör revisorn utföra en noggrannare granskning så bör han undersöka de förebyggande åtgärdernas kostnader på marginalnivå och endast vidta dessa åtgärder för det fall att marginalnyttan är högre än margi-

nalkostnaden. Inom det tredje tidsintervallet har *avvägningskriteriet* för den ekonomiska analysen byggts upp. Den ekonomiska analysen övergår i och med avvägningskriteriet från att undersöka en *unilateral skada* till att undersöka en *bilateral skada*. Avvägningskriteriet fäster uppmärksamhet på tredje mans/klientens möjligheter och kostnader för att företa skadeförebyggande åtgärder. Tredje mans/klientens incitament att iaktta effektiv aktsamhet påverkas av det faktum att tredje man/klienten kommer att stå för skadekostnaden för det fall att revisorn har iakttagit tillbörlig aktsamhet. Inom det fjärde tidsintervallet har *sannolikhetskriteriet* byggts upp. Inom sannolikhetskriteriet framhävs sannolikhetsintervallet för vållanderegeln. Med detta avses att så länge som tillbörlig aktsamhetsgrad för revisorers verksamhet ex ante inte exakt kan fastställas utan är beroende av handlingsnormen god revisionssed så kommer domstolens bedömning av revisors vållande att röra sig inom ett s.k. sannolikhetsintervall. Inom sannolikhetskriteriet framhålls även skillnaden mellan de *externa* och de *interna skadekostnaderna.* Inom det femte tidsintervallet har det sista ekonomiska kriteriet, *riskbärarkriteriet,* för analysen byggts upp. Inom riskbärarkriteriet fästs uppmärksamhet vid vem av parterna i målet, revisorn eller tredje man/klienten som skall ansvara för respektive ekonomiska skada. Utgående från att *handlingsnormen god revisionssed ex ante* innehåller vaga delar så talar riskbärarkriteriet för att bedömningen av revisors oaktsamhet bör grunda sig på *uppenbar försummelse.*

REFERENSER

af Sandberg, C. (2001): *Prospektansvaret. Caveat emptor eller caveat venditor?* Stockholm

Andersson, H. (1993): *Skyddsändamål och adekvans. Om skadeståndsansvarets gränser.* Uppsala.

Andersson, H. (1997): *Trepartsförhållanden i skadeståndsrätten.* Uppsala.

Banakas, E. K. (1996): Tender is the Night: Economic Loss – the Issues, i *Civil Liability for Pure Economic Loss*, Banakas, E. K. (red.): London.

Bebchuk, L. A. & Shavell, S. (1991): Information and the Scope of Liability for Breach of Contract: The Rule of Hadley v. Baxendale, *Journal of Law, Economics & Organization*, s. 284–312.

Becker, G. (1968): Crime and Punishment: An Economic Approach, *Journal of Political Economy*, s. 169 ff.

Becker, G. (1993): Nobel Lecture: The Economic Way of Looking at Behavior, *Journal of Political Economy*, s. 395 ff.

Bergström, C. & Samuelsson, P. (2000): Aktiebolagets grundproblem (2:a upplagan). Stockholm.

Berle, A. A. & Means, G. C. (1932): The Modern Corporation and Private Property. Omtryck år 1982. Buffanlo, Hein.

Bishop, W. (1980): Negligent Misrepresentation through an Economist´s eyes, *Law Quarterly Review*, s. 360.

Bishop, W. (1982): Economic Loss in Tort. *Oxford Journal of Legal Studies*, 2. Omtryckt i Foundations of Tort Law, Levmore, S. (red.) (1994). Oxford.

Calabresi, G. (1970): *The Costs of Accidents: A Legal and Economic Analysis* (3:e upplagan). New Haven.

Cane, P. (1996): *Tort Law and Economic Interests* (2:a upplagan). Oxford.

Coase, R. (1937): The Nature of the Firm. Economica n.s. 4 (November 1937). Omtryck i *The Nature of the Firm: Origins, Evolution and Development*, Williamson, O. & Winter, S. (red.) (1993). New York.

Cooter, R. & Ulen, T. (2000): *Law and Economics* (3:e upplagan). USA.

Crasswell, R. & Calfee, J. E. (1986): Deterrence and Uncertain Legal Standards, *Journal of Law*, Economics and Organization, s. 281 ff.

European Union: Commission of the European Communities. (1996): *Green Paper: the Role, the Position and the Liability of the Statutory Auditor within the European Union.* Bryssel.

Feinman, J. (1995): *Economic Negligence. Liability of Professionals and Businesses to Third Parties for Economic Loss.* USA.

Goldberg, V. (1988): Accountable Accountants: Is Third-Party Liability Necessary?, *Journal of Legal Studies*, s. 295 ff.

Goldberg, V. (1994): Recovery for Economic Loss Following the Exxon Valdez Oil Spill, *Journal of Legal Studies*, s. 1 ff.

Harris, D. & Veljanovski, C. (1986): The Use of Economics to Elucidate Legal Concepts: The Law of Contract. I *Contract and Organisation. Legal Analysis in the Light of Economic and Social Theory*, Daintith, T. & Teubner, G. (red.). Berlin.

Hellner, J. & Johansson, S. (2000): *Skadeståndsrätt* (6:e upplagan). Stockholm.

Hemmo, M. (1998): *Sopimus ja delikti. Tutkimus vanhingonkorvausoikeuden vastuumuodoista.* Helsingfors.

Kaplow, L. & Shavell, S. (1999): *Economic Analysis of Law.* National Bureau of Economic Research. Cambridge (Mass.).

Kleineman, J. (1987): *Ren förmögenhetsskada. Särskilt vid vilseledande av annan än kontraktspart.* Stockholm.

Kruse, A. V. (1989): *Erstatningsretten* (5:e upplagan). Köpenhamn.

Krüger, K. (1991): *Norsk kontraktsrett.* Bergen.

Landes, W. M. & Posner, R. (1987): *The Economic Structure of Tort Law.* USA.

Leff, T. (1974): Economic Analysis of Law: Some Realism about Nominalism, *VA.L.REV.*, s. 451 ff.

Lødrup, P. (1999): *Lærobok i erstatningsrett* (4:e upplagan). Oslo.

Määttä, K. (2000): Jälkiverotus – oikeustaloustieteellinen näkökulma, *Verotus*, s. 396.

Posner, R. (1998): *Economic Analysis of Law* (5:e upplagan). USA.

Rizzo, M. (1982): A Theory of Economic Loss in the Law of Torts. *Journal of Legal Studies*, s. 291.

Routamo, E. & Ståhlberg, P. (2000): *Suomen vahingonkorvausoikeus.* Helsinki.

Runesson, E. M. (1998): *Rekonstruktion av ofullständiga avtal. Särskilt om köplagens reglering av risken för ökade prestationskostnader.* Stockholm.

Samuelsson, P. (2001): Om aktiebolagsstyrelsers arbetsformer, *Svensk Juristtidning*, s. 458 ff.

Samuelsson, P. (1991): *Information och ansvar. Om börsbolagens ansvar för bristfällig informationsgivning på aktiemarknaden.* Göteborg.

Saxén, H. (1975): *Skadeståndsrätt.* Åbo.

Saxén, H. (1995): *Skadestånd vid avtalsbrott – HD praxis i Finland.* Stockholm.

Schmidtchen, D. (1993): Time, Uncertainty and Subjectivism: Giving More Body to Law and Economics, *International Review of Law and Economics*, s. 61–84.

Schäfer, H-B. (1999): *Compensation of Pure Financial Losses if the Standard of Due Care is Uncertain ex ante.* Föreläsning i Tort Law våren 1999 inom det postgraduala programmet i European Law and Economics vid Hamburgs universitet.

Schäfer. H-B. & Ott, C. (2000): Lehrbuch der ökonomischen Analyse des Zivilrechts (3:e upplagan). Berlin/Heidelberg.

Shavell, S. (1987): *Economic Analysis of Accident Law.* USA.

Shavell, S. (1992): Liability and the Incentive to Obtain Information about Risk, *Journal of Legal Studies*, s. 263–264.

Stapleton, J. (1991): Duty of Care and Economic Loss: A Wider Agenda, *Law Quarterly Review*, s. 254 ff.

Stigler, G. J. (1970): The Optimum Enforcement of Laws, *Journal of Political Economy*, s. 526 ff.

Taxell, L. E. (1972): *Avtal och rättsskydd.* Åbo.

Ulen, T. (1995): Rational Victims – Rational Injurers: Cognition and the Economic Analysis of Tort Law. I *Law and Economics. New and Critical Perspectives*, Malloy. R. P. & Braun, C. K. (red.). New York.

Werin, L. (1982): *Ekonomi och rättssystem* (2:a upplagan). Stockholm.

RÄTTSFALL

Caparo Industries plc v. Dickman and others 1990 1 A11 ER 568.

Ultramares Corporation v. Touche & Co., 255 N.Y 170 at 178, 174 N.E. 441 at 444, 1931.

United States v. Carroll Towing Co., 159 F 2d 169 (2d Cir 1947) Circuit Judge.

JÓN SIGURDSSON*
M.Sc. (Econ.)

Risk and risk management are increasing in importance both in business and finance; and for academics as well as for policy makers. There appears to be a general trend towards greater volatility and risk in business and society. Risk management needs to be strengthened at both micro and macro levels, not least in the financial sector. The article deals with the management of risk for individual financial institutions and of systemic risk in the banking system as a whole through financial supervision and regulation. Management of risk in a single institution is exemplified by the risk management system of the Nordic Investment Bank in Helsinki. The article reviews in broad terms public policy responses to systemic risk in the banking system, and comments on the proposals for new rules on capital adequacy for banks from the Basel Committee on Banking Supervision. Attention is drawn to the problems associated with reliance on credit ratings for capital adequacy requirements and to the dangers to financial stability that a strong link between risk ratings and capital charges implies. Pro-cyclical capital adequacy regime might lead to unacceptable volatility in the financial system. The article concludes with some general observations on how financial supervision and regulation can be improved in globalised financial markets.

RISK AND REGULATION**

Risk and risk management have now become more important issues, whether in business and finance or in academia and politics, than anyone could have foreseen only ten years ago. In both enterprises and universities, complex risk phenomena are being tackled. On both fronts, there is great interest in analysing the consequences of risk for the management of firms and supervision by regulatory authorities.

There are many reasons for this. Most of them relate to what appears to be a general trend towards greater risk in business and society more broadly. This in turn is traced to larger and more frequent economic fluctuations in the wake of globalisation of business activity, while globalisation is, of course, a direct descendent from technological advances in transportation and communication. It also appears that both natural and man-made disasters may have become more frequent in recent years. Whether this is indeed a fact or not, there is no doubt that world-wide news reporting of such events is now very different and more extensive than it was ten or more years ago.

It is not my intention to go through a long list of calamities, but over the last decade the world has been hit by various crises that could have been averted if risk management had been in good shape. I will concentrate on risk management in the financial sector.

In this context, it needs to be borne in mind that the management and supervision of risk are not only technical tasks for experts. Sound judgement and co-operation of em-

* *President and CEO, Nordic Investment Bank, Helsinki*

** *The article is based on a lecture given at a conference organised by the Economics Department of the University of Iceland in Reykjavík on 30 November 2001. The views expressed are those of the author and not necessarily those of the Nordic Investment Bank.*

ployees of the firm also need to be involved. Risk management should be intimately connected with all decision making in firms and institutions, whether private or public. Much of the theory of risk is old wine in new barrels. Nevertheless, progress has lately been made in theoretical analysis and practical application because of the stimulus provided by the experience with risk in recent times.

The world's banks and financial institutions have not escaped these developments. The collapse of Britain's Barings Bank in February 1995 as a result of the speculation and fraud of one rogue trader is a clear example of the fate of a bank where supervision, internal control and risk management in a broader sense were sorely lacking.[1]

The role of banks and financial institutions is to preserve and invest savings, intermediate risk and channel funds effectively to profitable ventures. Banks can only perform these roles properly if their operations are run smoothly and they responsibly manage the risks that are unavoidable in banking. Risk management is among the most important tasks of the managers and staff of every bank. Top management's understanding of and focus on risk management issues are crucial.

Many events and setbacks in banking cannot, however, be controlled by individual institutions or their managers, but are instead system-wide. This is what is called systemic risk. Systemic risk can, for example, be the result of each bank on its own not taking into account that its decisions can affect the decisions of others. Systemic risk is, on the one hand, luckily characterised by relatively low probability to occur, but on the other hand, by major negative impacts on the economy, should it materialise. Simultaneous changes for all banks can have important consequences; this applies also to the response of banks to new regulations that are issued concerning their operations. Liquidity problems – even temporary ones – in the payment system can accentuate and accelerate systemic risk. In this sense, systemic risk is endogenous for the banking system. However, systemic risk can also embody changes in general economic circumstances because of external shocks or new government policies of a general nature.

The global financial crisis that began in East Asia in 1997 and the insolvency of Russia in the autumn of 1998 are examples of systemic risk. In these cases, the banking systems as a whole were paralysed, with wide-ranging, negative effects on the economies of many countries.

Risk management in the banking system needs to address two issues, first, that each institution respond appropriately to the risks over which it has some control, and, second, that the government and supervisory authorities strive to avert systemic risk.

In my presentation, I will touch upon both issues, management of risk within one bank and of systemic risk in the banking system. I will first address risk management within one financial firm. I will make some general observations and then draw on some examples from the financial institution with which I am most familiar, the Nordic Investment Bank (NIB) in Helsinki, Finland. Thereafter, I will review in broad terms public policy responses to systemic risks in the banking system and turn to the rules and recommendations in this area named after the so called Basel Committee, both the Basel Accord of 1988, which is in effect in most countries, and proposals for new Basel rules which are intended to take effect within a few years.[2]

RISK MANAGEMENT FOR ONE INSTITUTION

Stability in the banking system, of course, rests on each individual bank having the expertise and organisation required to prepare loans and monitor them.

There is hardly any doubt that a lack of such expertise and organisation to manage credit as well as market risk was one of the main causes of the banking crises in the Nordic countries at the beginning of the previous decade.

1 Leeson & Whitley (1996)
2 BIS (1999); BIS (2001)

Risk management is a process, not a technique. Each bank needs to adopt a lending policy that clearly specifies which loans can be made and which cannot. All those involved in lending decisions, directly and indirectly, need to adhere to this policy.

It should be clear by now that risk management in a bank needs to cover all aspects of operations. The UK Financial Supervisory Authority has presented estimates of how risks in banking are distributed:[3]

- 40 percent is credit risk, that is risk of loan losses;
- 40 percent is operational risk, that is risk of mistakes and fraudulent activity by employees;
- 20 percent is market risk, that is, risk associated with the volatility of interest rates, exchange rates, and securities prices.

It is clear that in most banks the risk of loan losses is the largest risk component, and for many banks it is probably larger than the 40 percent figure suggests. UK banks tend to be heavily involved in securities activity, which raises their market risks. Studies of the risk pattern for continental universal banks indicate figures as high as 60 to 70 percent for credit risk and correspondingly less for operational risk.[4]

The most important decisions in banks, of course, concern lending. These should be taken after careful systematic consideration of a comprehensive set of factors. Lending decisions should not be entrusted to only one or a very few managers. The management of risks in lending and financial transactions for a bank in fact begins at the preparatory and decision-making stages, before any risks are taken.

It is clear that the systematic assessment of the risk of losses, and therefore risk management, was in its infancy in most Nordic banks until early in the 1990s. This in fact applies to most European banks. Since then, progress in these areas has been considerable. The Basel Accord, concerning minimum capital standards and the calculation of capital for deposit money banks with international operations, and agreed by government supervisory authorities of commercial banks at a conference in October 1988, marked a watershed. From then on, the focus of banks and banking supervisors has been on the capital strength of credit institutions, which is believed to be a key variable for the stability of the banking system, and the risk management in individual banks.

The organisational structure of a bank must clearly delineate where responsibility for lending decisions lies. Any delegation of lending authority must be made explicitly in writing. How the delegated authority is applied needs to be monitored.

Operational procedures must be developed for the assessment of the creditworthiness of prospective borrowers. The bank needs to gather sufficient information in order to be able to assess the degree of risk involved in a particular loan. External credit ratings are certainly helpful, if available, but the repayment capacity of the borrower needs in any case to be examined separately by the lender. The assessment of borrowers also needs to include other aspects than those covered by accounts and statistical reports. This applies in particular to the competence of management and market prospects. The pricing of a loan must reflect the cost of funds, as well as other costs associated with the terms of the loan, including the risk of loss. If this is not done, lending growth is likely to be concentrated in sectors that are risky and low yielding over the long run. This implies that a bank should seek to systematically discriminate among borrowers on the basis of risk. The pricing of loans will, of course, not only be determined by this type of discrimination but also by comparison and competition with other banks and lenders.

It is of paramount importance to systematically monitor loans and attempt to discern the risk of default in time. This may allow a problem to be solved or at least its scope to be limited. Intensified monitoring of borrowers

3 Skogstad Aamo (1998)
4 Huisman & Lysø (1999)

facing operational and payments problems can often be successful. Sometimes a bank can avoid losses by financing a rescue operation. For this purpose, comprehensive computerised files on borrowers are invaluable, but also strong relations with the borrower.

Internal supervision and audit, which are clearly separated from lending operations, embody important elements of quality control and defence against risk in the running of a bank. Also, it is important to separate the recording of transactions – the back office functions – to the extent possible from the divisions responsible for lending operations or payments transactions.

With these few words, I have sought to describe what could be called good habits or practices in lending.[5] Most of the points are free of technically advanced gimmicks. It is interesting that Dennis Wheatherstone, who was for a long time the CEO of the US bank JP Morgan, drawing on his half century in banking, listed five main causes of fraud and bank losses:

- Transactions – not necessarily complicated or new – not fully understood by bank management; often caused by unclear lending terms.
- Rapid growth and high turnover in particular types of lending operations or securities transactions.
- Activities involving the issues included under items 1 and 2 above that take place in distant and infrequently visited branches.
- Accounts not reconciled or tested through systematic comparisons accepted as a routine practice.
- Oversight and audit made difficult by frequent organisational changes.

As a matter of fact, this description applies fully to the case of Barings Bank and the fraud and nonsense in Nick Leeson's options trading which in the end led to the collapse of England's oldest bank in 1995.

RISK MANAGEMENT IN THE NORDIC INVESTMENT BANK

Before describing risk management practices in the bank I know best, the Nordic Investment Bank (NIB), it may be useful to give a brief account of its financial structure.[6]

NIB raises funds through the issuance of bonds on the main financial markets of Europe, Asia and America. The stock of outstanding NIB bonds was at end – August 2001, 12 billion euros. The bonds are denominated in various currencies, the most important – also reflecting the relative importance of markets – being the Japanese yen, the US dollar, the Hong Kong dollar, the pound sterling, Nordic currencies and the euro. The proceeds of the bond sales are converted through swaps into the currencies in demand by borrowers, and most often also from fixed interest rates to variable rates linked to market benchmarks, such as LIBOR or Euribor. The derivatives markets that have developed since the 1980s make these transactions possible. Through derivatives contracts, NIB can free itself of exchange rate and interest rate risks, but at the cost of some credit risk attached to the counter-party to the derivatives contract. That risk must, of course, be kept within tolerance limits. On the lending side – the asset side – NIB mainly has bilateral loan agreements with individual borrowers, either companies or sovereign states, but much less frequently market securities, although that does occur. NIB's liquidity position normally corresponds to its liquidity needs over a twelve-month period, but the bank also has invested in safe securities an amount approximately equal to its equity at any given time. Together these activities give rise to risk in the bank's financial management.

This brief description touches on the factors that NIB's risk management needs to cover. Risk management at NIB is, in fact, based on the parallel application of two very different approaches.[7]

On the one hand, traditional methods are

5 Skogstad Aamo (1998)
6 NIB (2001), see also Fig. 1
7 NIB (2002)

used in the management of assets and liabilities where specific tolerance limits are set based on common sense and experience regarding the credit and market risks that can be incurred. On the other hand, statistical methods have been developed to monitor market and credit risk in the bank's loan portfolio.

We can take interest rate risk as an example of this two-pronged approach. Interest rate risk is monitored through a so called gap analysis[8] that measures the sensitivity of NIB's interest rate position vis-à-vis changes in market interest rates, currency by currency. This analysis is refined through the application of duration analysis. By setting a specific change in market interest rates – most often one percentage point – as the unit for gap analysis and determining tolerance limits based on this, certain implicit assumptions are in fact being made about the volatility of market interest rates. The same also applies to duration and modified duration analysis.

NIB also uses Value-at-risk analysis (VaR) to assess risk in the bank's portfolios of market securities.[9] Additional safety is obtained by using both measures of the sensitivity of particular categories of securities and a statistical measure of the impact of market changes on the portfolio as a whole. In a portfolio of securities changes in the various foreign exchange and securities markets can be offset through the various correlation properties of the portfolio.[10]

The empirical basis for these assessments is obtained from the constantly updated data bases of large international banks and financial companies.

The result of these calculations shows the amount that is at risk for a particular period of time and given level of confidence. This provides a different assessment of risk than that provided by sensitivity analysis. Through experience with such comparisons sensible benchmarks for risk measures can be formulated, that is to determine when it is appropriate to change the asset portfolio in order to reduce risk, or when it is safe to incur greater risk in the portfolio as a whole.

Regarding credit risk, NIB relies on a set of tolerance limits for each country in which lending takes place – a total of 34 countries – outside the Nordic area, for each sector, and for each borrower; for individual borrowers, the tolerance limits depend on the borrowers credit rating.[11] Similarly limits are set for financial credit exposure related to the counterparty's credit rating.[12] These methods are based on common sense and experience. They are easy to apply and are widely used.

Statistical methods for assessing the properties of the Bank's asset portfolios as a whole are also very useful. They can be used to directly estimate the likelihood of specific large losses. Such methods are also an indication of the success that has been achieved in diversifying risk through the imposition of tolerance limits based on conventional approaches, as well as an indication of how appropriately loans have been priced with respect to risk.[13]

The fact that NIB enjoys and has always enjoyed the highest credit rating, that is AAA/Aaa from the ratings institutions Standard & Poor's and Moody's, and has mostly been able to avoid loan losses, make risk management and careful supervision even more important. It also needs to be borne in mind that some of the Bank's loans to individual borrowers are fairly large in relation to the Bank's capital. It is, therefore, important to proceed with caution in lending operations. Two mechanisms are relied on to achieve this success. First, NIB's structure and operating practices encourage accountability among employees, not only for the bank's revenue but also for the risks it incurs. NIB does not lend unless a quantified assessment of the risk involved, according to the bank's internal risk grading, has been prepared. Those who market the Bank's loans, the loan officers, participate in the risk assessment

8 See Fig. 2
9 See Figs 3 and 4
10 See for instance Glasserman (2001)
11 See Fig. 5
12 See Fig. 6
13 See Fig. 7

from the outset. During the second phase, the original assessment undergoes a number of critical tests, first in the loan processing of each division and then in the Bank's credit committee before a loan proposal is presented to the Board for decision. This is done to ensure objectivity in assessments and prevent conflicts of interest in the operation of the loan divisions. In addition to a financial risk assessment, an environmental impact assessment is required for each project before a decision on a loan can be taken.

These systematic procedures are based on two important organisational changes implemented in 1995 and 1996. The first involved a complete reorganisation of the Bank's system for creditworthiness appraisals. A harmonised assessment of credit risk was adopted, whether lending was to sovereign states, firms, or individual investment projects. These internal assessments are then tested, for example, through a comparison with the credit ratings of Standard & Poor's and Moody's and other rating systems if available. When this system had been put in place it became possible to assess all credit risks in a consistent manner and relate them to interest margins for each loan depending on the likelihood of expected loan losses for individual projects irrespective of the counter-party. Of course, the statistical assessment of the likelihood of default, and of the size of the loss in the case of default, is not derived from NIB's own database but from the databases of the international ratings firms mentioned earlier. This method makes the loan assessment much more transparent and makes it easier for staff and managers to monitor loan performance. Deviations in performance from the systematic assessment prepared at the time the loan is extended are important signals that greater scrutiny is warranted.

The second change that took effect in 1996 involved the establishment of a separate risk management department within NIB. This department is independent of the departments engaged in lending, borrowing and asset management. The director of the risk management department is a member of the bank's executive committee, the loan committee, which prepares loan decisions for the bank's board, and the finance committee, which deals with borrowing and asset management. The director reports directly to the bank's chief executive officer.

The risk management department is a guarantee for the objective assessment and critical analysis of all financial obligations incurred by the bank. In addition, the department systematically follows market fluctuations and risks, prepares credit ratings for the bank's financial counter-parties in connection with borrowing and derivatives transactions, ensures that tolerance limits regarding credit risks are respected, and seeks to improve the use of statistical tools for the analysis of the bank's asset portfolios with respect to risk. It is also the department's responsibility, in co-operation with internal audit and other departments, to constantly review and reassess operating systems, rules and habits that involve risk assessment. Finally, the department advises the CEO and the board on all risk-related matters.

NIB's credit ratings are developed in a systematic fashion.[14] The assessment methods differ somewhat depending on the nature of the credit risk involved, for example, whether it involves a government-guaranteed loan to a developing country, or a loan to a private company, or investment in market securities from a bank or other financial institution. However, the outcome is always presented through the bank's own credit ratings which cover all its loans and credit exposures. There are ten ratings, from 1, the best rating, to 10, the poorest one. This ratings scheme is only intended to indicate creditworthiness independent of other characteristics of the loan or the borrower. Such a rating can be translated into the likelihood of the expected loss attached to each loan. This allows a comparison of investments from the various parts of the bank's operations and the inclusion of the risk of loan loss in the assessment of the yield from a particular loan.

14 See Fig. 8

For clarification, I can take an example of a loan to a limited company in the Nordic area.[15] This type of borrower makes up the most important group in the Bank's lending.

The first step in the credit ratings exercise involves an analysis of the most recent annual accounts of the firm in question. For this, the so-called "z-score model"[16] is used. This model in effect provides an assessment of the likelihood of a firm's bankruptcy on the basis of its annual account figures. The analysis uses formulas based on statistical analysis of a large number of annual accounts and reports on bankruptcies. Although the z-rating model can be highly enlightening, it suffers from the obvious defect that it does not take into account anything regarding a firm's future prospects, which is, of course, precisely what a credit rating should have a bearing on. In other words, the model is backward looking. An effort is, therefore, made to augment the z-score with available assessments of various factors that cannot be precisely quantified, such as the quality of management, the firm's market prospects, etc. When these factors are included, an adjusted rating is obtained which is called the customer's counter-party credit rating. Before such a rating can be interpreted as a measure of default or loss probabilities, additional considerations related to a particular loan need to be factored in, such as guarantees, commitments in regard to capital and any collateral offered. A special classification system is in place for these factors that enhance the security of a loan. The final step in the credit ratings exercise is to weave together the counter-party credit rating and the loan security assessment. The maturity of a loan is not directly an issue in this assessment process, but the maximum length of a loan depends in part on the credit risk rating of the loan. The higher the credit rating, the longer the loan can be, and the other way around: A longer maturity implies a higher probability of default for a given credit rating.

A comprehensive assessment of NIB's credit risks, based on harmonised credit ratings, allows the bank's loan portfolio to be stress tested through the relatively simple process of changing the risk ratings of individual loans by one or more ratings points and measuring the impact on the portfolio's characteristics.

In 1998, professors Gudmundur Magnússon and Lars Oxelheim conducted a special study of the macroeconomic risks in NIB's Nordic loan portfolio.[17] This interesting study did not reveal excessive sensitivity to fluctuations in any one macroeconomic aggregate. From a macroeconomic perspective, the loan portfolio thus appeared to be well diversified.

While NIB is not subject to the banking supervision regime of the EU/EEA nor the Basel-rules, it is important that the bank always meet the minimum capital standards demanded by these institutions. NIB does this comfortably, both in regard to current rules and proposals for new rules. NIB manages its risk in relation to its capital and its own needs, and not the capital rules promulgated by BIS or the EU/EEA although those rules are taken into account.

Risk management in NIB is a comprehensive management tool that aims not only at avoiding risk but also at evaluating opportunity against risk in an optimum manner. This is a way to achieve success in operations and asset investment. For this to be possible, the bank needs an information system that allows the analysis of risks in its asset and liability portfolios at each point in time. In the absence of such information effective risk management is not possible.

BANKING SUPERVISION AND SYSTEMIC RISK

Risk management in one separate firm is subject to limitations. There is regrettably a risk that the banking system as a whole may suffer a shock against which the managers of one firm are powerless. In fact, banking system

15 See Fig. 9

16 Prihti (1975), Sundgren (1991). These calculations rely also on unpublished research by professors Ekholm and Sundgren of the Swedish School of Economics in Helsinki, Finland, for NIB.

17 Magnússon & Oxelheim (1998)

crises can have their roots within the banking system. If one or more important banks encounter payment difficulties and no safety net is in place, a sequence of events can be set in motion that may prove difficult to stop. One such example is the so-called run on a bank. News of the insolvency of one bank leads depositors at other banks to withdraw their funds as a precaution.[18] Today, the most important source of vulnerability relates to banks' access to short-term interbank funding, not least for foreign exchange. Contagion of this sort can spread rapidly. On a global scale this happened during the Asian crisis of 1997 and following the Russian default of 1998. As experience shows, sudden changes in the exchange rate of a currency or in the prices of important commodities can also start a banking crisis, if risk management is inadequate.

In order to defend against such dangers, the authorities obviously need to step in. Many rescue operations have been undertaken in recent years. The preparedness of the authorities in individual countries against these types of shocks is mainly twofold. On the one hand, a safety net is put in place, such as government deposit insurance or lender-of-last resort functions in the treasury or the central bank. Both elements of the safety net have deficiencies. Most significant is what in insurance parlance is called "moral hazard", that is banks taking unwarranted risks on the assumption that they will be bailed out by the government. It is an important question how such reckless behaviour can be prevented.

This brings us to the other aspect of the authorities' preparedness against banking crises, government regulation and supervision of banking activity. This is in fact the main purpose of legislation and prudential regulation and monitoring of banking. They stipulate, for example, what sort of assets banks can carry on their balance sheets and what sorts of activities they can pursue. Government regulations often also contain provisions stipulating a wide distribution of assets, for example, through limits on the concentration of lending to one borrower. Finally, and perhaps most importantly, minimum capital standards are imposed through regulation. These provisions have a twofold purpose, on the one hand, consumer protection for depositors and, on the other, maintaining stability in the banking system. The consumer protection element is necessary because of the asymmetric access of banks and depositors to information. I will say a few words about the capital standards, which are simultaneously intended to provide a cushion against losses and prevent a bank from incurring excessive risks. For the supervision of banking and the monitoring of compliance with regulations, for example regarding minimum capital standards, it is important that accounting standards and procedures are harmonised.

THE BASEL RULES ON CAPITAL ADEQUACY

The banking legislation of most western countries has for a long time contained provisions concerning minimum capital requirements for credit institutions. The definition of capital, and which off-balance sheet items should be included in capital, however, varied greatly across countries.

As the international component of banking activity expanded and international trade grew, the need for international convergence of capital standards for banks became ever more apparent. The goal was twofold, on the one hand, to create a level competitive playing field for banks from different countries as capital standards affect lending capacity and interest margins, and, on the other, to ensure stability in the international financial system.

This was the background to the adoption of the Basel Accord in 1988 on the convergence of capital standards and capital measurement. The participating countries agreed to put the principles of the Accord into law and implement them by end – 1992. The EU and the EEA countries agreed in substance to implement the same regulations. All five Nordic countries had enacted the Basel Accord before that deadline.

18 *Mishkin (2001)*

In Iceland, for instance, legal effect was given to the Basel Accord by the 1991/92 session of parliament, and the consequent regulations for commercial and savings banks came into force at the end of 1992. The matter is close to me as I put the proposal to enact the Accord to Parliament in November 1991 as Minister of Commerce in my home country, Iceland.[19] The key element of the Basel Accord is the requirement that a bank's capital (also defined in detail in the Accord) be no less than 8 percent of risk-weighted assets.

The Basel Accord was an important milestone. It created a common basis for the assessment of banking activity by market participants and government authorities. This strengthened the foundation for banking supervision among participating countries. However, the interest in creating a level playing field was probably a greater spur to the adoption of the Accord than the interest in enhancing banking system stability. During the latter part of the 1990s, the Accord was augmented by a provision allowing the use of the VaR-methodology in the determination of capital requirements for investment risk in securities portfolios in place of a simple definition of securities holdings, and also in some cases to net assets and liabilities for inclusion in the risk-weighted asset base.

In recent years, the Basel Accord has come under increased scrutiny.[20] Mainly two aspects of the Accord have been criticised, first, that various risks in banking are not covered, and, second, that the rules do not discriminate sufficiently among assets with respect to risk.

This last point, of course, mainly applies to the 100 percent charge category for corporates, which encompasses everything from the largest companies with the best credit rating to the riskiest lending to new ventures. As the capital charge is the same, a bank may be tempted to take on more risk than it would if the capital charge varied according to risk. It has also been pointed out that the capital charge is the same for one loan of 100 million krónur as for one hundred loans of 1 million krónur each; in other words, no allowance is made for diversification or correlation effects that may lessen the risks in a loan portfolio. In part, the problem lies in that the architects of the Basel Accord did not draw a clear distinction between expected losses and unexpected losses that can be estimated using statistical models. It can be argued that the cost of expected losses should always be included in the pricing of loans and that it should be met through funds set aside through loan-loss provisioning. Equity capital should, therefore, mainly cushion against fluctuations in income and the balance sheet because of unexpected events.[21] Big international banks are the main critics of the Basel Accord that they believe costs them significant business by pushing large companies to meet their borrowing needs on securities markets.

In response to this criticism, the Basel Committee recently presented proposals for a new Accord that should take effect within a few years. This is mainly done by linking the capital charge attached to a loan to a particular risk category, based either on an external credit rating of the borrower (Standard & Poor's, Moody's, etc.) or on an internal rating performed by the bank itself. Most of the smaller European banks feel that these proposals serve the interests of the large US banks and are reluctant to accept them. Some also doubt the wisdom of relying on statistical models that are in many respects primitive, and suggest that it can in fact be misleading. The direct reliance on the credit ratings of the ratings companies already mentioned has also been criticised.[22] These are unregulated companies and the experience with their ratings is mixed, according to the critics. Of a more theoretical bent has been criticism that the greater linking of the capital charge to the risk rating of the bank's counter-party could increase the risk of banking crises in cases where all banking institutions were compelled

19 Laws of Iceland (1992); Fjármálaeftirlitid (2001)
20 Greenspan (1998); McDonough (1998)
21 Shepheard – Walwyn (2001)
22 Daníelsson et. al. (2001)

to shed risky loans at the same time, but the incidence of such loans inevitably rises when the economy is hit by recession.[23] For the supervisory authorities and the Basel Committee, life is no walk in the park.

It is obvious that capital charges, which are sensitive to variable risk, are not compatible with a stable capital requirement in a recession. Banking supervision is at best cyclically neutral, but more likely pro-cyclical. The choice may in fact be between safety and soundness in the operation of individual banks, on the one hand, and, on the other, stability in capital requirements – and thereby in the financial system – when adverse developments befall the economy. In view of the purpose of banking supervision, the latter consideration is likely to carry the day most often. It is still unclear how account can be taken of these properties of the new regulations, or how banks will respond to them. Those responses will be very important.

RISKS TO FINANCIAL STABILITY

Systemic risks in the financial system have increased steadily over the last two decades, as I mentioned at the outset. During the 1990s, the number of banks that became insolvent or needed to be rescued through government support was higher than at any time since the Second World War. During the 1980s and 1990s, serious banking crises hit the US and the Nordic countries. Repeated banking crises in Mexico and in Asia have cost the taxpayers of these countries fortunes in recent years and led to economic stagnation. Japanese banks continue to grapple with large financial problems, not least caused by a decline in the prices of real estate and shares on their balance sheets.[24] For some reason, the period since the adoption of the Basel Accord has been marked by repeated problems in the financial world rather than by financial stability. However, it is possible that things would have been even worse had the Accord not been in place.

Traditional supervision and regulation aimed at securing stability in financial systems have so far been based on a conventional division of tasks between financial institutions and on home-country supervision. The supervision is largely based on an examination of key figures or ratios from balance sheets snapshots. These methods are inadequate because the distinction between institutions on the financial market, for example banks, insurance companies, securities firms, and pension funds, is becoming ever more blurred.[25] In addition, non-banking firms have moved into the financial market in recent years with varying degrees of success, in part because of lack of regulation and supervision. A recent example of this is the international energy company Enron, which was brought to collapse i.a. because of risky financial market transactions rather than its dealings in energy.

Globalisation and the increased technological sophistication of financial markets mean that the reach of national supervisory institutions is too limited. Ever more complex financial market instruments, lightning fast cross-border computer transactions, and various derivative products reduce the value of intermittent analyses of balance sheets. Only a comprehensive approach will do in these circumstances. There is no simple solution.

WHAT IS THEN TO BE DONE?

First, international co-operation among supervisory authorities needs to be strengthened. Second, supervisory authorities need to closely follow general economic developments in their areas. Macroeconomic indicators often point to where banking dangers may lie. Third, the international financial institutions need to develop principles of good financial conduct and make lending conditional on their adoption. Fourth, standardised accounting systems are needed. These would be steps in the right direction.

Good lending practice in individual banks is the cornerstone of financial system stability. Supervisory institutions cannot and should not do the bank's homework or meddle undu-

23 Erwin & Wilde (2001; Frye (2001); Rowe (2001), see also Fig. 10
24 Capie, Goodhart & Schnacht (1994); Mishkin (2001)
25 Goodhart (1998)

ly in their internal management. Some feel that the new Basel Accord represents a step too far in that direction. Supervision and government intervention should mainly be reflected in clear and stable rules of the game and incentives to abide by them, with appropriate penalties if they are broken. It is easiest to set the regulations. The hard part is to implement them and provide the right incentives for compliance and penalties for non-compliance.

In recent years, financial markets have merged into an open world market without international regulation and supervision corresponding to what is in place at the national level. The same applies to safety nets, such as last-resort lending by central banks or government bailouts at insolvency, which are national by definition. The International Monetary Fund and the World Bank do not have the mandate, capacity or power to accomplish this globally, although these institutions have often come close to providing emergency shelter for countries in Asia and South America.

It is then not surprising that the question of cross-border capital controls re-emerges, especially of limits on the short-term foreign borrowing of the private sector. The Tobin-tax is a clear example of a proposal of this sort. However, the truth of the matter is that such attempts would be doomed to fail. Technological advances would quickly render any such defences useless.

What is left are some simple and general observations:

1. Responsible economic management at the country level.
2. Sound lending practice and risk management in each credit institution.
3. Harmonised accounting rules that encompass derivatives.
4. Good financial supervision at the national level based on standardised capital requirements and accounting principles.
5. Effective international co-operation among supervisory authorities.
6. Support from the international financial institutions for better financial systems in developing countries.

Risk management in the financial system is a demanding art. One of the foremost risk experts in the financial community, the American Peter Bernstein, maintains that successful risk management begins in humility, which regrettably is in short supply. He suggests that risk managers begin each day by reciting to themselves: "I don't really know what is going to happen today", and thereafter conduct their business accordingly. This is a simple rule to state, but a difficult one to live by. John Maynard Keynes may not have exaggerated much when he said that: "The unavoidable never happens; it is the unexpected always".

REFERENCES

Basel Committee on Banking Supervision: *"A New Capital Adequacy Framework".* Basel, Bank for International Settlements (BIS), 1999. *"Consultative Document: Overview of the New Basel Capital Accord".* Basel, Bank for International Settlements (BIS), 2001.

Capie, F., Goodhart, C., Schnacht, N.: *"The development of central banking".* The Future of Central Banking, Cambridge, Cambridge University Press, 1994, 232–41.

Daníelsson, J., Embrecths, P., Goodhart C., Keating, C., Muennich, F., Renault, O., Shin, H.S.: *"An Academic Response to Basel II ".* LSE Financial Markets Group, Special Paper Series No 130, London, 2001.

Erwin, D.W., Wilde, T.: *"Pro-cyclicality in the new Basel Accord".* Risk, October 2001, London: Risk Publications 2001, 28–32.

Fjármálaeftirlitid (The Financial Supervisory Authority, Iceland): *Decree No. 693/2001 on Capital Requirements for Financial Institutions.*

Frye, J.: *"Basel inflicts collateral damage".* Risk, October 2001, London: Risk Publications 2001, 12–13.

Glasserman, P.: *"The quest for precision through Value at Risk".* Mastering Risk, Volume 1: Concepts, London: Pearson Education Ltd, 2001, 109–114.

Goodhart, C.: *"Some Recent Trends in Financial Regulation".* London School of Economics, May 1998 (mimeograph).

Greenspan, A.: *"The Role of Capital in Optimal Banking Supervision and Regulation".* FRBNY Economic Policy Review, October 1998, New York, 1998, 163–168.

Huisman, G-J., Lysø, N.A.K.: *"A more effective credit market through improved risk management"*, McKinsey & Company, Stockholm, June 1999 (conference handout).

Laws of Iceland. *Act No. 7, 31 March 1992, on changes in the Act on Commercial Banks, No. 86*, 4 July 1985.

Leeson, N., Whitley, E.: "Rogue Trader". London, Little, Brown & Company (UK), 1996.

Magnússon, G., Oxelheim, L.: *"Measuring Macroeconomic Risks in the Operations of the Nordic Investment Bank"*, Scandinavian Institute for Foreign Exchange Research, Stockholm, May 1998.

McDonough, W.J.: *"Conference Overview: Major Themes and Directions for the Future".* FRBNY Economic Policy Review, October 1998, New York, 1998, 3–6.

Mishkin, F.: *"Securing a safety net against economic free fall".* Mastering Risk, Volume 1, Concepts, London: Pearson Education Ltd, 2001, 202–206.

Nordic Investment Bank (NIB)
"Annual Report 2001", Helsinki, March 2002.
Interim Report 8/2002", Helsinki, October 2002.
"Financial and Risk Management: Policies and Guidelines", Helsinki, May 2002 (mimeograph).

Prihti, A: *Konkurssin ennustaminen taseinformaation avulla*, Helsinki 1975.

Rowe, D.: *"Basel's Flawed Paradigm".* Risk, March 2001, London: Risk Publications 2001, 94.

Shepheard - Walwyn, T: *"Capital ideas that face dissension in the banks".* Mastering Risk, Volume 1: Concepts, London, Pearson Education Ltd, 2001, 213–218.

Skogstad Aamo, B.: *"Styrning av kreditrisiko i mikro- og makroperspektiv".* (Managing of Credit Risk in Micro and Macro Perspective). Kredittilsynet, Oslo, November 1998 (mimeograph).

Sundgren, S.: *"Prognos av finansiell kris"*, Swedish School of Economics, Helsinki 1991.

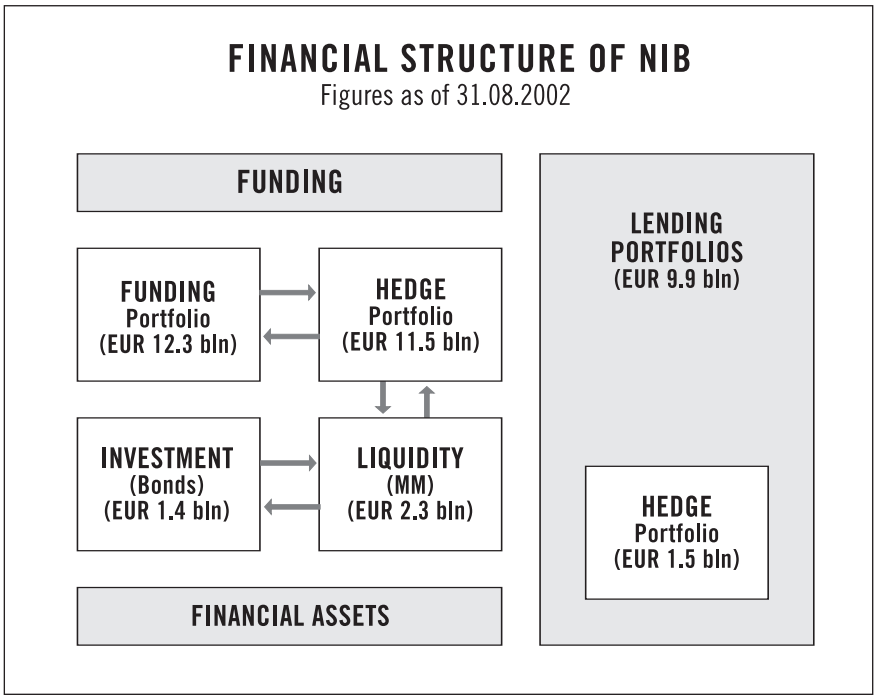


Figure 1.

MARKET RISK:

Sensitivity limits to 1% interest rate change by currency

Currency	Limit (in EURO)
EUR	13 000 000
USD	13 000 000
SEK, DKK, NOK, GBP	6 500 000
ISK, JPY, CHF	3 250 000
SDR, AUD, CAD, CZK, HKD, EEK, ZAR, TWD, PLN, GRD, SGD, SKK	500 000
Gross total	26 000 000
Gross total 1 year	6 500 000

Figure 2.

MARKET RISK: VaR ANALYSIS

- VaR is used for a trading portfolio maximally representing 35 % of equity
- Limit for daily 95 % VaR is 0.3 % of the trading portfolio
- VaR methology implemented to other portfolios on a tentative basis

Figure 3.

VALUE AT RISK (VaR) ANALYSIS:

Basic Premise: Normal Distribution of Market Risk

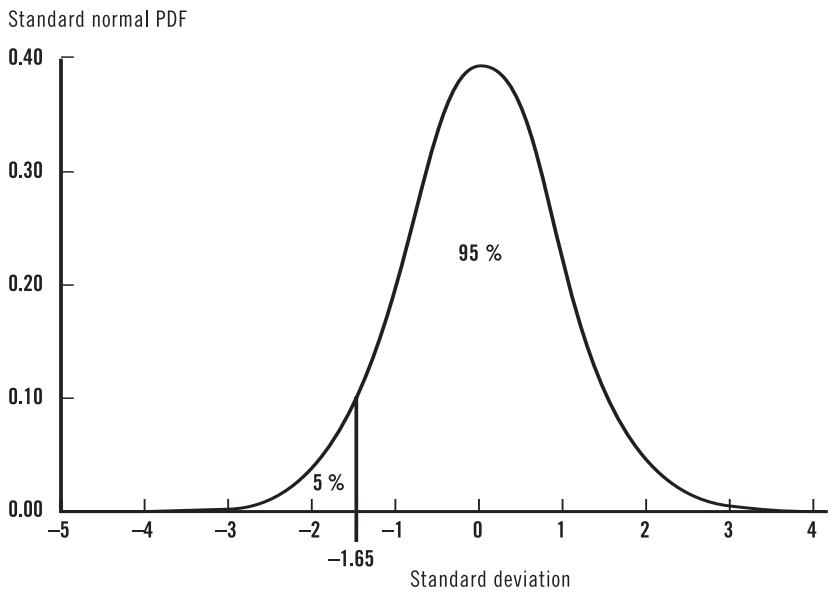


Figure 4.

NORDIC LENDING

Maximum credit exposure limits for a single Nordic borrower

Exposure to consumer by NIB's internal rating risk class

Risk class	% of NIB's equity
1–4	20
5	16
6	8
7	4

Sum of large exposures (>10 % of capital base) not to exceed 300 % of capital base

Figure 5.

FINANCIAL CREDIT EXPOSURE

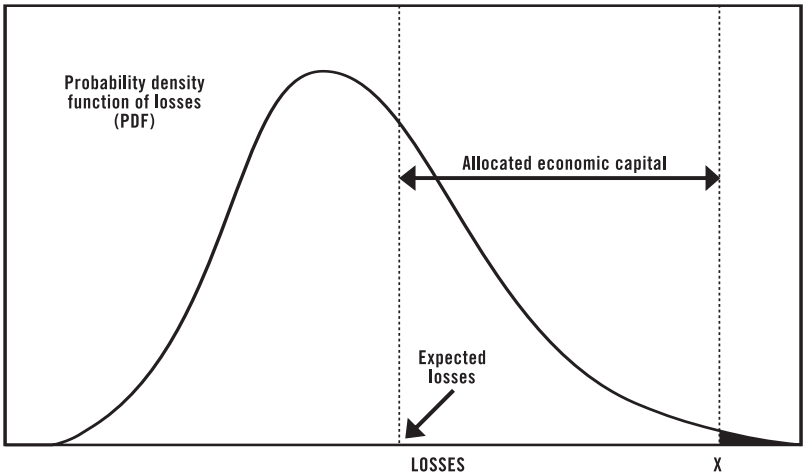
Maximum credit exposure limits for a single financial counterparty*

Internal rating Risk class	Limit in % of NIB's equity total	Limit in % of NIB's equity > 6 months
1	30 % (100 %)	17.5 % (75 %)
2	17.5 % (75 %)	10 % (37.5 %)
3	10 % (50 %)	5 % (25 %)
4	5 % (25 %)	2 % (10 %)
5	5 %	0 %
6	2 %	0 %
7–10	0 %	0 %

*) sovereign risk in parentheses

Figure 6.

MODEL ANALYSIS OF CREDIT RISK
– probability distribution of risk for loss



Note: The shaded area under the PDF to the right of X (the target insolvency rate) equals the cumulative probability that unexpected losses will exceed the allocated economic capital.

Figure 7.

NIB'S UNIFIED CREDIT RISK CLASSIFICATION

Unified risk class	Description	Corporate or Project	Country Risk Category	Financial Counterparty	S&P	Moody's
1	First class credit quality, risk for credit loss minimal	1		1	AAA	Aaa
2	Excellent credit quality, risk for credit loss close to minimal	2	2	2	AA+ AA	Aa1 Aa2
3	Very good credit quality, risk for credit loss small	3	3	3	AA– A+	Aa3 A1
4	Good credit quality, risk for credit loss small	4	4	4	A A–	A2 A3
5	Fairly good credit quality, risk for credit loss still small	5	5	5	BBB+ BBB	Baa1 Baa2
6	Satisfactory credit quality, risk for credit loss still acceptable	6	6	6	BBB– BB+	Baa3 Ba1
7	Reduced gredit quality, risk for credit loss still acceptable	7	7	7	BB	Ba2
8	Poor credit quality, certain risk for credit loss	8	8	8	BB– B+	Ba3 B1
9	Very poor credit quality, risk for credit loss, close monitoring necessary	9	9	9	B B–	B2 B3
10	Unacceptable credit, risk of loss considerable, close monitoring necessary	10	10	10	CCC+ CCC CCC–	Caa1 Caa2 Caa3

Figure 8.

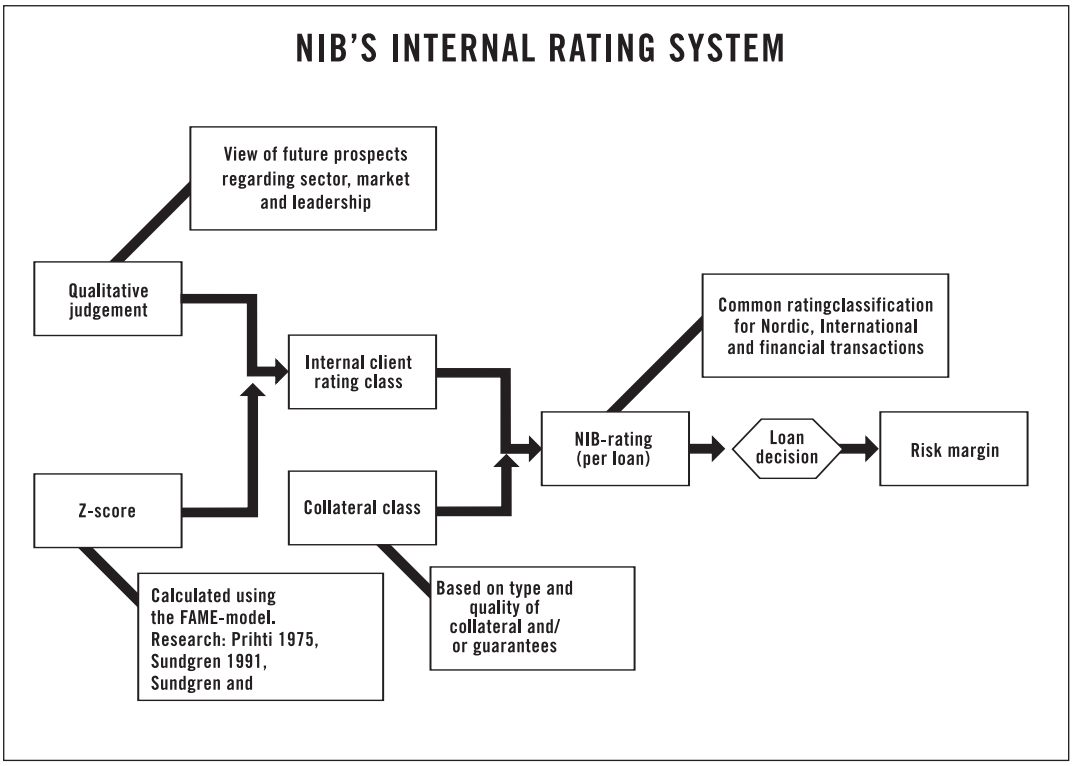


Figure 9.

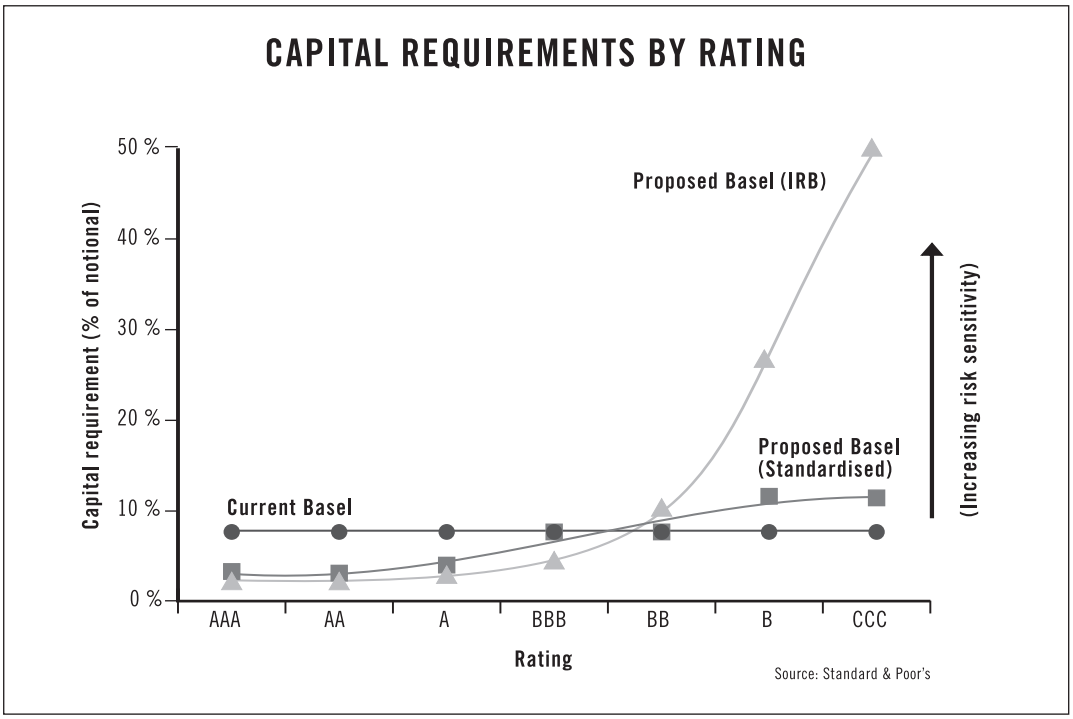


Figure 10.

RASHA GUSTAVSSON*
FILOSOFIE DOKTOR

FRAMVÄXTEN AV STORSTÄDER I TREDJE VÄRLDEN: HAR HANDELS-KOSTNADER NÅGRA POSITIVA EFFEKTER?

Traditionella "push"- och "pull"-faktorer förklarar delvis expansionen av tredje världens städer. Därutöver identifierar den ekonomisk-geografiska litteraturen ytterligare en faktor som anses förstärka koncentrationseffekten, nämligen handelskostnader. Denna studie analyserar empiriskt hypotesen om att högre handelshinder, såväl interna som externa, ökar befolkningskoncentrationen i tredje världens städer. Resultaten visar inte ett klart positivt samband mellan agglomerering och de variabler som mäter "push"- och "pull"-faktorerna. Dessutom visade det sig att lägre handelskostnader inom länderna ökade agglomereringen, medan inget stöd upptäcktes för hypotesen att handelshinder mellan länder ökar agglomeration.

Nationalekonomer har under senare tid blivit alltmera intresserade av urbanisering. Skälet är den enastående expansion som pågår i storstäder, särskild i tredje världen. I ett land som Argentina utgör exempelvis den urbana befolkningen 84,63 procent av den totala befolkningen och den genomsnittliga tillväxttakten är 1,8 procent per år. I Uruguay och Venezuela är andelen urban befolkning 84,60 respektive 83,06 procent, med genomsnittlig tillväxttakt på 0,8 respektive 2,7 procent per år. Siffrorna är i alla avseenden mycket höga och orsakerna till utvecklingen är till stora delar oklara.

De konventionella utvecklingsekonomiska teorierna har fokuserat på "push"- och "pull"-faktorer som delvis kunde förklara den allmänna expansionen av städer. Dessa faktorer består bland annat av löneskillnader mellan städer och landsbygd som attraherar folk till städerna: "pull", och ökad befolkningstäthet som driver ut människor från landsbygden: "push".[1] Trots att utvecklingsekonomi i princip kan förklara urbaniseringen, har det varit ett problem att det saknades en generell teoretisk modell som kan förklara både urbaniseringen och geografisk lokalisering av stora städer. Utvecklingen inom den nya ekonomiska geografin (NEG) på området[2] gav emellertid ytterligare förklaring av fenomenet. Denna litteratur förklarar den geografiska lokaliseringen av produktionen, och analyserar frågan om varför industrier samlas inom regioner, givet att företag och individer är mobila mellan regioner. Stordriftsfördelar leder till att flera företag dras till samma region. På efterfrågesidan har företagen möjlighet att betala högre löner på den expanderande marknaden och därmed lockas fler arbetare dit, något som ökar efterfrågan för färdiga produkter, vilket i sin tur leder till ännu högre koncentration.

* *Nationalekonomiska institutionen, Lunds Universitet, Lund, Sverige*

1 Den här variabeln kan tolkas som ett mått på försämring av boendevillkoren på landsbygden.

2 NEG traditionen har sin början i slutet av 70- talet. Revolutionen började inom industriell organisation (IO) då modeller med antagande om ofullständig konkurrens och stordriftsfördelar var analytiskt hanterbara.

Således har NEG-teorin identifierat ytterligare variabler som samverkar med ”push”- och ”pull”-effekter och därmed kan förstärka graden av koncentration. Dessa variabler inkluderar skalavkastning, monopolistisk konkurrens och handelskostnader. Mera konkret hävdar denna litteratur att transportkostnader och en mer protektionistisk handelspolitik har en signifikant positiv effekt på koncentrationen.

Det finns två skäl till varför ovanstående diskussion är mer relevant i fråga om fattiga länder. För det första är handelskostnaderna i många länder i tredje världen höga på grund av en underutvecklad infrastruktur, och för det andra har dessa ekonomier drivit en omfattande importsubstituerande industrialiseringspolitik. Dessutom är det ett faktum att en stor mängd av världens största städer ligger i utvecklingsländer, och att koncentrationen av arbetare och industrier oftast är högre i utvecklingsländer än i utvecklade länder.

Teorin om agglomeration är generell till sin karaktär; den gör ingen skillnad på olika typer av ekonomier. Däremot anser jag att kombinationen av å ena sidan traditionella ”push”- och ”pull”-effekter som driver urbaniseringen, och å andra sidan handelshinder som i sin tur driver agglomeration är av särskild relevans för länder i tredje världen.

Som utgångspunkt tar jag de teoretiska insikterna från NEG, och i ljuset av dessa studerar jag empiriskt olika faktorer som ligger bakom urbanisering och agglomeration i ett tredjevärldssammanhang. Eftersom det finns få empiriska studier som analyserar sambandet mellan handelskostnader och utvecklingen av storstäder, så är ytterligare empiriska undersökningar nödvändiga. Dessutom har de studier som gjorts fokuserat på situationen i Mexiko City, eftersom det är världens största stad. På grund av Mexikos speciella geografiska läge med den långa gränsen mot USA, är allmängiltiga slutsatser som bara är baserade på fallet Mexiko svåra att dra. Ades och Glaeser (1994) analyserar agglomerationseffekter i en tvärsnittsstudie i ett antal både rika och fattiga länder.

Denna studie innehåller en tvärsnittsanalys av agglomerering på basen av data från olika länder i tredje världen under tidsperioden 1980–1990. Den utgör således en granskning av agglomereringens olika bestämningsfaktorer med utgångspunkt från ”push”- och ”pull”-faktorer och handelskostnader.

Studien skiljer i två avseenden sig från andra arbeten som analyserar samma fenomen. För det första kontrollerar jag för ”push”- och ”pull”-effekterna, vilket är nödvändigt om man vill separera handelspolitikens effekter på agglomerationen. Dessutom är bara länder från tredje världen inkluderade i denna studie vilket skiljer den från andra studier vilka inkluderar både fattiga och rika länder. Resultaten visar inte ett klart positivt samband mellan agglomerering och de variabler som mäter ”push”- och ”pull”-faktorerna.

När handelskostnader mellan och inom länder är inkluderade som förklarande variabler, visade det sig att lägre handelskostnader inom gränserna ökade agglomereringen[3]. Resultaten visade inget stöd för hypotesen att handelshinder mellan länder ökar agglomeration. Dessa upptäckter motsäger en del av de teoretiska slutsatserna från NEG teorin.

TIDIGARE STUDIER OCH TEORETISK BAKGRUND

Medan de konventionella förklaringarna till koncentration i utvecklingsländer betonar ”push”- och ”pull”-faktorerna, använder NEG-litteraturen begrepp som centripetal- och centrifugalkrafter (Krugman, 1991). Centripetalkrafter, dvs krafter som drar till sig individer till ett centrum, är synonyma med både ”push”- och ”pull”-effekterna. Centrifugalkrafter förorsakar däremot utflyttning från centrum och satellitbildning i förorterna.

Krugman (1991) gjorde det första försöket att skapa en allmän teoretisk modell för urbanisering, som dessutom hade ekonomisk

3 Här används begreppet som bara befolkningskoncentration, dvs mänskor/km².

geografisk karaktär (och började därmed NEG-traditionen. I den tas speciell hänsyn till den geografiska dimensionen i en allmän jämviktsmodell med monopolistisk konkurrens för att kunna förklara storleken samt lokaliseringen av städer. Här är städers uppkomst driven av stordriftsfördelar på företagsnivån i ett kumulativt orsakssamband, medan lokaliseringen av städer följer ett centralortsmönster (”central place”).

Det bör betonas att graden av öppenhet för handel påverkar utformningen av städer i denna typ av modeller. En storstad, definierad som en stor koncentration av ekonomiska aktiviteter, kan delvis förklaras endogent med agglomereringskrafter drivna av samverkan mellan transportkostnader och stordriftsfördelar. Dessutom studerar Krugman och Elizondo (1996) interaktionen mellan handelspolitik och länkar (forward-backward linkages) mellan företag och föreslår att politiken med importsubstituerande industrialisering har bidragit till expansionen av städer i u-länder.

I handels- och geografimodeller är den mellanliggande produktionen implicit eller explicit modellerad. Däremot är mekanismen som relaterar handelskostnader till agglomerationen densamma i dessa modeller och påverkar därför inte uppläggningen av denna studie. Dessutom bör det noteras att dessa modeller bygger på mycket speciella antaganden. Därför kan generella slutsatser inte dras på basen av dem.

Kärnan i Krugman och Elizondo (1996) är följande: stängda marknader har tenderat att bilda stora städer, medan öppna marknader kan minska agglomerationen. Intuitionen bakom detta är att företagen är mindre beroende av varandra i öppna marknader så att mellanliggande produktion inte är lika viktig i förhållande till vad den är i stängda marknader. Dessutom blir mellanliggande produktion som leder till agglomerering förstärkt om transportkostnaderna inom ett land är höga.

De nya teoretiska idéerna verkar enligt tidigare studier finna empiriskt stöd. Hanson (1997) studerade strukturen av regionala relativa löner i Mexiko före och efter handelsliberalisering. Han finner att medan industrier var koncentrerade i Mexiko före handelsliberaliseringen, flyttade de närmare den amerikanska gränsen efter denna. Dessutom tenderade nominella löner att bli lägre i de regioner som ligger långt ifrån industrierna och den amerikanska gränsen.

En annan studie har gjorts av Ades och Gleaser (1994), vilka använde tvärsnittsanalys av i- och u-länder för att identifiera några faktorer som påverkar befolkningskoncentrationen i vissa urbaniserade regioner. I synnerhet höga tullar, eller höga handelshinder i allmänhet, har en positiv effekt på stadens storlek. Dessutom: ju mindre befolkningen och speciellt jordbruksbefolkningen är, desto mindre är graden av koncentration.

MIN STUDIE

Modellen kan uttryckas i följande ekvation:

$$CONC = \alpha + \beta_1 AGRDENSITY + \beta_2 INFRA + \beta_3 TRADE_i + \varepsilon$$

Där $i = 1, 2, 3$, dvs att tre olika mått för handelshinder har använts.

Den grundläggande hypotes som skall testas är att högre handelskostnader, *ceteris paribus,* har ett positivt samband med urbanisering i tredje världen. Dessa handelskostnader faller i två kategorier: den ena är interna handelskostnader (inom landet) såsom transportkostnader, och den andra är mellanstatliga handelskostnader, vilka i sin tur påverkas av graden av protektionism.

Jag mäter den urbana agglomereringen som städernas relativa storlek. Jag gör en tvärsnittsanalys av alla länder i tredje världen för vilka data är tillgängliga. De teoretiska argumenten behöver dock inte gälla bara för u-länder, utan kan också gälla i i- länder. Det är endast kombinationen av ekonomisk geografi teori och ”push”- och ”pull”-faktorer som anses vara mera relevant från ett tredjevärldsperspektiv.

Variabeldefinition och förväntade tecken

Den beroende variabeln är genomsnittlig urban agglomerering *(CONC)*, över perioden 1980–1990. Som förklarande variabler använder jag för det första befolkningstäthet *(AGRDENSITY)* på landsbygden över perioden 1980–1990 för att mäta ”push”- och ”pull”-effekterna. Den andra förklaringsvariabeln är ett mått på infrastrukturens utvecklingsgrad *(INFRA) år* 1992, vilken inkluderas som kontroll för interna handelskostnader. Slutligen inkluderar jag tre olika mått för externa handelshinder: tullar *(TARIFF),* icke-tarifferat handelshinder *(NTB),* under 1988 och öppenhet *(OPEN)* under perioden 1980 –1990.[4]

Förväntade förtecken

AGRDENSITY	(+)
INFRA	(–)
TARIFF	(+)
NTB	(+)
OPEN	(–)
GDPCAP	(+)

Resultat

Jag har utelämnat Hong Kong och Singapore från skattningarna, trots att data fanns för dem, eftersom både länderna har exceptionellt höga koncentrationer och befolkningstäthet på landsbygden.[5] Resultaten presenteras i *Tabell 1.*

I den skattade grundmodellen inkluderades infrastruktur och befolkningstäthet på landsbygden i alla modellversioner, medan de tre externa handelskostnadsvariablerna inkluderas separat i tre olika skattningar. Resultatet visade starkt stöd för den traditionella ”push”- och ”pull”-hypotesen, variabeln för befolkningstäthet på landsbygden var positiv och signifikant minst på 10 %-nivån i alla körningar. Sambandet med mera utvecklad infrastruktur var positivt och signifikant på minst 10 %-nivån i alla körningar. Detta tolkas som att en mer utvecklad infrastruktur (dvs mindre interna handelskostnader) ökar koncentrationen. Detta överensstämmer inte med hypotesen från NEG-modellen.

Variablerna *TARIFF, NTB* och *OPEN,* som mäter de externa handelskostnaderna, var signifikanta med ”fel” tecken, vilket antyder att högre/lägre externa handelshinder minskar/ökar koncentrationen. Detta är en ganska intressant upptäckt eftersom den motsäger den NEG teorin. Jag ska återkomma till möjliga tolkningar i följande avsnitt. En orsak kan vara att handelshindervariablerna till en viss grad fångar upp(?) utvecklingsnivåeffekter. Det vill säga, ju mer utvecklad ekonomin är, desto lägre är handelshindren. Därför kontrollerar jag för BNP per capita *(GDPCAP)* för att testa om detta kan vara fallet. BNP per capita inkluderas separat i varje skattning och mäter genomsnittlig BNP per capita över perioden 1980–90. Resultaten presenteras i *Tabell 2.*

Resultaten visar att ”push”- och ”pull”-hypotesen förlorar stöd. Tecknet för BNP per capita är, som förväntat, positivt och signifikant på 10 % nivån, vilket antyder ett positivt samband mellan utvecklingsnivå och koncentration. Högre BNP per capita betyder inte bara högre utvecklingsgrad utan också högre grad av industrialisering och detta, enligt den teoretiska litteraturen, har en positiv effekt på koncentration.

Intressant nog har lägre interna handelshinder fortfarande en positiv och signifikant effekt på koncentrationen, och externa handelshinder minskar fortfarande koncentrationen trots att BNP per capita nu inkluderats. Återigen motsäger resultaten NEG-teorin. Innan jag försöker att tolka detta resultat vill jag i följande avsnitt undersöka hur robusta mina resultat är.

Ytterligare estimeringsresultat

För att föra den empiriska undersökningen ett steg vidare, använder jag ett alternativt mått för den beroende variabeln som nu är andelen urban befolkning av den totala be-

4 För datakällor se appendix.

5 När skattningarna inkluderade Hong Kong och Singapore var resultaten desamma förutom att skattningarna gav mycket högre förklaringsgrader, överlag mellan 0.89. och 0.9.

Tabell 1. Beroende variabel: CONC.

Variablerna	(i)	(ii)	(iii)	(iv)
Constant	–2,29 (–12,39)***	–1,70 (–5,71)***	–1,67 (–6,02)***	–3,28 (–7,05)***
AGRDENSITY	0,0001 (25,67)***	0,0001 (15,16)***	0,0001 (19,53)***	0,00003 (1,65)*
INFRA	0,0001 (1,95)**	0,0001 (1,82)*	0,0001 (1,92)**	0,0001 (1,75)*
TARIFF		–0,02 (–3,35)***		
NTB			–0,01 (–2,32)**	
OPEN				2,71 (2,42)**
OBS.	34	34	34	32
$\bar{R}^2$	0,05	0,14	0,23	0,15

( ) ger heteroskedasticitetskonsistenta t-värden,
*= signifikant på 10 % nivån, **= signifikant på 5 % nivån, och ***= signifikant på 1 % nivån.

folkningsmängden *(URB)*. Detta gör jag för att undersöka om resultaten är robusta beträffande valet av mått på den beroende variabeln.

Resultaten visar fortfarande att lägre interna handelskostnader verkar leda till ökad urbanisering, och att förhållandet mellan handelspolitik (externa handelskostnader) och urbanisering inte är avgörande. När BNP per capita inkluderas (på samma sätt som förut) visade det sig att sambandet mellan å ena sidan täthet på landsbygden och BNP per capita, och å andra sidan urbaniseringen, inte heller var avgörande.

Känslighetsanalys med hjälp av ett sk Ramseytest (1969) för utelämnade variabler eller funktionell form visade inte att modellen skulle vara fel specificerad. Däremot upptäckte känslighetsanalysen mätfel,[7] vilket innebär att man måste vara extra försiktig när man tolkar resultaten och drar generella slutsatser baserade på dem.

DISKUSSION

I detta avsnitt försöker jag tolka de empiriska resultaten ovan. Resultaten från grundmodellens skattningar tyder på att ”push”- och ”pull”-hypotesen, som betonas i utvecklingsekonomi, har empiriskt stöd. Förklaringen till detta resultat är ganska självklar och är helt enkelt att individer reagerar på ekonomiska incitament. Signifikanta löneskillnader mellan stad och landsbygd drar människor till städer, liksom en lägre livskvalitet på landsbygden (på grund av ökad befolkningstäthet), driver människor ut från landsbygden.

Koefficienten för den variabel som mäter ett lands interna handelshinder är den mest robusta av alla. Den är signifikant i alla körningarna och har ett positivt tecken, vilket är motsatsen till vad teorin förutsäger. Detta kan bero på att teorin inte ger en fullständig förklaring av sambandet. Å ena sidan säger teorin att ju mer utvecklad infrastrukturen

6 Ett problem som uppstår när BNP per capita används som förklarande variabel är omvänd kausalitet.
7 ”Reverse regression”-metoden av Klepper och Leamer (1984) används här.

Tabell 2. Beroende variabel CONC.

Variablerna	(i)	(ii)	(iii)	(iv)
Constant	–2,36 (–9,41)***	–1,89 (–6,08)***	–1,63 (–4,96)***	–3,31 (–7,59)***
AGRDENSITY	–0,0007 (–1,43)	–0,0007 (–1,31)	–0,0008 (–1,59)	–0,0008 (–1,30)
INFRA	0,00008 (1,95)**	0,00007 (1,85)*	0,00008 (1,86)*	0,00006 (1,74)*
TARIFF		–0,0138 (–3,10)***		
NTB			–0,01 (–2,45)***]	
OPEN				2,56 (2,89)***
GDPCAP	0,0001 (1,46)	0,0001 (1,84)*	0,00009 (1,18)	0,0001 (1,69)*
OBS.	34	34	34	32
$\bar{R}^2$	0,13	0,24	0,25	0,24

( ) ger heteroskedasticitetskonsistenta t-värden,
*= signifikant på 10 % nivån **= signifikant på 5 % nivån, och ***= signifikant på 1 % nivån.

är, desto mindre är agglomereringen; å andra sidan förutsägs att ju öppnare ekonomin är, desto mindre viktig blir effekten av interna handelshinder. Dessutom kan måttet för interna handelshinder vara bristfälligt. Resultaten tyder dock på att interna handelshinder har en negativ effekt på agglomereringen.

Handelspolitiska variabler, d v s *TAFIFF, NTB* och *OPEN,* är signifikanta när *CONC* används som beroende variabel. Dock har de fel tecken från NEG-teorins synvinkel. När protektionism används som mått för handelspolitik är koefficienterna negativa, vilket innebär att ju högre handelshinder är, desto mindre blir agglomerationen. Om öppenhet används som mått för handelspolitik är koefficienten positiv. Friare handel, allt annat lika, har alltså en positiv effekt på graden av koncentration. Empiriska bevis i båda fallen motsäger alltså existerande teoretiska slutsatser. Frågan är därför vilka förklaringar man kan erbjuda för detta.

Som regel har modeller som bygger på antagande om stordriftsfördelar och monopolistisk konkurrens varit svåra att skatta empiriskt. Dessutom har dessa modeller starka icke-linjära implikationer som är mycket svåra att hantera med konventionella ekonometriska metoder.[8]

Man kan också ange skäl för att antagandena om monopolistisk konkurrens, stordriftsfördelar och intermediär produktion verkar mera lämpliga för i-länder, eftersom u-länder för det mesta producerar homogena produkter som inte utnyttjar stordriftsfördelar och inte är beroende av intermediär produktion. Med andra ord är möjligheterna att dra generella slutsatser begränsade.

En ytterligare förklaring till resultaten kan vara att i-länder har friare handel jämfört med u-länder. Öppenhet uppmuntrar i sin tur nationella och internationella investeringar, vilket i sin tur ökar industriell agglomerering. Till exempel antyder några fallstudier från London och Buenos Aires, vilka båda har komparativa fördelar i varuutbyte, att städer växer proportionellt med handelsvolym.

8 *Fujita, M., Krugman P. och A. J. Venebles (2000)*

Från detta kan vi dra slutsatsen att friare handel ökar koncentrationen. I detta läge finns det möjligen en strukturell skillnad mellan industriell agglomerering och allmän koncentration av den ekonomiskt aktiva befolkningen.

Däremot är det svårare att förklara varför sambandet mellan en mer restriktiv handelspolitik och agglomerering är negativt. En förklaring kan vara att handelspolitikvariabeln fångar effekten av någon utelämnad variabel. Att öppenhet har en positiv effekt på agglomerering kan förklaras med att öppna marknader är mer attraktiva för internationella investeringar. Troligen är det mer attraktivt för multinationella företag att placera sig på relativt öppna marknader, vilket i sin tur skulle ha en positiv effekt på koncentration.

För att testa om handelspolitikvariablerna fångar effekten av någon utelämnad variabel kontrollerar jag för BNP per capita. Resultaten visar att handelspolitikvariablerna i vissa fall inte är signifikanta. Detta tyder möjligen på att effekten av BNP per capita till en viss grad fångas av dessa.

SLUTKOMMENTAR

Denna studie tar några av de nya teorierna inom området handel och lokalisering som utgångspunkt, och analyserar empiriskt fenomenet tredje världens storstäder. Dessa teorier ger nya förklaringar till den ökande koncentrationen i urbana områden. Förutom de traditionella ”push”- och ”pull”-faktorerna identifierade i tidigare studier av urbanisering och migration, spelar också handelskostnader en roll. Detta är av särskild relevans för tredje världens länder på grund av den protektionistiska politik som dessa länder fört, och för att de har en underutvecklad infrastruktur.

Därför analyserar studien effekten av handelskostnader på storleken av tredje världens storstäder. Två typer av handelskostnader används: interna och externa. Bägge typerna av handelskostnader har enligt teorin en förväntad positiv effekt på graden av koncentrationen.

Resultaten ger blandat stöd för både ”push”- och ”pull”-hypotesen och för handelskostnadseffekten. Lägre interna handelskostnader ökar agglomereringen och jämfört med våra teoretiska förväntningar har koefficienterna för variabler som representerar de externa handelskostnaderna antingen fel tecken eller är icke signifikanta. Därför kan vi dra slutsatsen att de empiriska bevisen, särskilt när det gäller externa handelshinder, inte är övertygande. Dessutom visar känslighetsanalys att mätfelsproblemet inte kan ignoreras.

Jag hävdar att förklaringen till detta blandade resultat är tudelad: För det första finns det möjligen ekonometriska svårigheter när det gäller modellspecifikation i form av utelämnade variabler. Överhuvudtaget finns det en viss oklarhet gällande vilka förklarande variabler som ska inkluderas då man analyserar agglomeration. Den andra förklaringen är att det finns teoretiska problem relaterade till den mycket specifika karaktären hos NEG-modeller. Om vi antar att det inte finns intermediär produktion blir det svårt att etablera ett samband mellan handelskostnader och agglomeration. Detta i sin tur antyder att det finns en inneboende skillnad mellan industriell agglomeration och allmän befolkningskoncentration.

Om man kopplar ihop tidigare empiriska studier med den här studien kan några slutsatser dras. Effekten av handelskostnader på agglomerationen bör kanske analyseras på det enskilda landets nivå. Detta i sin tur innebär att det behövs ytterligare empirisk och teoretisk analys som behandlar tredje världens storstäder som fenomen. När det gäller empirisk analys, finns det särskilt utrymme för fallstudier. Dessutom finns utrymme för analys med disaggregerade data, gärna paneldata. Och när det gäller teorin kan kanske en modell bättre anpassad till tredje världens ekonomiska miljö förbättra vår uppfattning om fenomenet. Dessutom skulle modeller som skiljer mellan industriell agglomeration och allmän befolkningskoncentration förbättra förståelsen av de olika processerna.

REFERENSER

Ades, A.F. & Glaeser E. L. (1994): ”Trade and Circuses: Explaining Urban Giants”, NEBR Working Paper No. 4715.

Fujita, M., Krugman, P. & Venebles, A. J. (2000): The Spatial Economy, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts, London.

Glaeser, E. L., Scheinkman, J. A. & Shleifer A. (1995): ”Economic Growth in a Cross-section of Cities”, *Journal of Monetary Economics*, 36, 117–143.

Hanson, G. (1997): ”Increasing Returns, Trade and the Regional Structure of Wages”, *The Economic Journal*, 107, 113–133.

Klepper, S. & Leamer, E.E. (1984): ”Consistent Sets of Estimates for Regressions with Errors in All Variables”. *Econometrica* 52(1), 163–183.

Krugman, P. (1991): ”Increasing Returns and Economic Geography”, *Journal of Political Economy*, 99, 483–499.

Krugman, P. (1993): ”Number and Location of Cities”, *European Economic Review*, 37, 293–298.

Krugman, P. & Elizondo, R. L. (1996): ”Trade Policy and the Third World metropolis”, *Journal of Development Economics*, 49, 137–150.

Krugman P. & Venables, A. J. (1995): ”Globalization and the Inequality of Nations”, *Quarterly Journal of Economics*, 110, 857–880.

Krugman, P. & Venebles, A. J. (1996): ”Integration, specialization and adjustment”, *European Economic Review*, 40, 959–967.

Pritchett, L., (1991): ”Measuring Outward Orientation in Developing Countries; Can it be Done?”, *The World Bank*, Working Paper No. 566.

Ramsey, J.B., (1969): ”Tests for Specification Errors in Classical Linear Least Squares Regression Analysis”, *Journal of The Royal Statistics Society*, Series B, 31, 350–371.

Shapiro, S. S. & Wilk, M. B. (1965): ”An Analysis of Variance Test for Normality”, *Biometrika* 52(4), 591–611.

Summers, R. & Heston, A. (1991): ”The Penn World Table (Mark 5.6, PWT5.6): An Expanded Set of International Comparisons, 1950–1988”. *Quarterly Journal of Economics* 106(2): 327–368.

White, H. (1980): ”A Heteroscedasticity-Consistent Covariance Matrix Estimator and a Direct Test for Heteroscedasticity”, *Econometrica* 48(4), 817–838.

Williamson J. G. (1988): ”Migration and Urbanization”, in H. Chenery & T. N. Srinivasan (eds), *Handbook of Development Economics*, Vol. I, Amsterdam, North Holland.

World Bank (1993): *Social Indicators of Development*, Washington DC, World Bank.

World Bank (1995): *World Development Report*, Washington DC, World Bank.

United Nations (1988): *Prospects of World Urbanization.*

APPENDIX

Variabeldefinitioner och datakällor

CONC: koncentration; befolkningen i landets största stad dividerad med totala befolkningen, data från Prospects of World Urbanisation, 1998 och Summers and Heston, 1994.

AGRDENSITY: befolkningstäthet på landsbygden; antalet individer per km^2 på landsbygden, data från Social Indicators of Development, 1993.

INFRA: infrastuktur; vägtäthet, km/miljoner personer, data från World Development Report, 1995.

TARIFF och *NTB:* tullar och icke-tariffära handelshinder, data från Pritchett, 1991.

OPEN: handelsvolym(export plus import) som andel av total BNP, data från Summers and Heston, 1994.

GDPCAP: BNP per capita, data från Summers and Heston, 1994.

URB: Andelen urbanbefolkning av totalbefolkningen, data från Prospects of World Urbanisation, 1998 och Summers and Heston, 1994.

LECTIO PRECURSORIA

PIA POLSA*
Ekonomie Doktor

Globalisation for local retailing – a threat or an opportunity?[1]

"We have an old business but it is not doing very well. We really need money. Please, assist us." This is a line written on a questionnaire carefully filled out by the 138th respondent of a survey in the thesis that I am defending today. An earlier respondent said that "the business area is small but rent is high," and that "purchasing power is low because of unemployment." These quotations tell something about the reality which many retailers, small and large, face in the current People's Republic of China.

Even if the standard of living, average GDP, and economic growth in general have increased and are increasing constantly, the life of Chinese retailers has not improved at the same pace. The nice figures denoting economic improvement do not signify equality in that improvement. It is a commonly known fact that economic development has been spread unevenly across the country, and that the business opportunities afforded by economic growth have been unevenly distributed among those who conduct business. Depending on where in China your business is located and who you are, your business may be doing better or worse.

The retailers included in the sample of the study to be presented today are entrepreneurs or managers of small businesses. The majority of the retailers in the sample are small, according to international standards. Their average annual sales were 37 000 €, their average number of employees was five, and the average store size was 63 square meters. The average invested starting capital was only 1 800 €. Furthermore, the majority of these people, about 80% of the sample, were small entrepreneurs who normally had minimal education, and some of them were unemployed or retired before the establishment of their shops. The location of the current study is Guilin, a medium sized city in one of the poorest provinces in the country. Thus, the current study reflects the situation in less developed parts of the country. Based on this background information, one could assume that with increased competition, these shopkeepers have not had enough financial, technological or even political capital[2] to survive.

Increased competition is not necessarily devastating in the market of small retailers, since the local newcomers can also be assumed to be small, and in general insignificant players. One small retailer more in a group of thousands does not necessarily influence the others. In a market of small retailers, then, is there any threat at all? Can a small market, such as the one studied in the current thesis, continue to sleep in peace and remain as it has always been? It seemed

* *Institutionen för marknadsföring och företagsgeografi, Svenska handelshögskolan, Helsingfors*

1 *Lectio precursoria vid Svenska handelshögskolan den 19.6.2002*

2 *'Capital' here refers to resources such as money, access to loans, new retail technologies (computers, inventory software, etc.), good relationship to political authorities, etc.*

that way between 1993 and 1996 when I first conducted my research in Guilin. Small retailers and wholesalers even said that they did not want to increase their business since they shared the profits. They meant that they did not want to increase their own business at the cost of their competitors' (or what we would call competitors). Small distribution actors wanted to co-exist in a small market, and in a way they were sleeping in peace.

This impression of a calm market had changed, though, by 1998. The same small actors were now facing the ”economic development” of new investment in the city, as well as reforms that brought the economic development further to the western parts of China. The new, high buildings funded by foreign and domestic investments had changed the skyline of the Guilin city, and many small retailers had disappeared without a trace. In this new environment, a retailer who wants to survive needs financial, political, and technological capital.

In the retailing market, two large investments had occurred, one a domestic collective retailer, and the other a Sino-Japanese joint venture department store. The trial of the food department (the industry context of the current study) in the collective store had not gone so well, and the department was shut down after only a year of operation. However, the Sino-Japanese department store, the only foreign retailing investment in Guilin, seemed to do well, at least in its food department.

The change agent in the Guilinese market seemed to be the presence of the large domestic retailer and the large foreign retailing investment. Local small retailers had all but vanished into thin air in the face of these large investors, in all cases except one- a state-owned retailer, which also needed to move away from its original location due to the Sino-Japanese department store. This retailer had found a new location but not in as good a place as before, and it had lost most of its sales. All this despite the retailer’s apparently good political capital.

Did the Sino-Japanese venture bring in development? Yes it did, in the sense that it was the most modern retailer in town. But at the same time, it brought competition that was hard for small local retailers to face, competition that not even a first-rate, state-owned retailer could outperform enough to keep its original location. This implies that a local government, in this case that of Guilin, does not necessarily support local businesses – not even state-owned local businesses. Political capital was outperformed by financial capital that the foreign investors brought in, or more correctly, the financial capital they brought in also gave them political capital.

The picture that I have painted for you does not represent a unique case, but one that is part of a larger phenomenon. Some call it globalisation. In the marketing sense, globalisation means that large multinational firms with their globally known brands permeate every market and outcompete local brands with their strong capital in all fields. Most marketing discussion of globalisation has concerned brands and products, but the same phenomena apply to the context of the current thesis, the retailing industry. Large multinational companies, retailers and producers, have both more financial capital and more advanced technological capital. If the case of the Guilinese Sino-Japanese investment can be generalised, one can conclude that multinational firms easily gain political capital with the help of their powerful financial and technological capital.

Large multinational retailers with their huge financial and technological capital can compete with small local retailers in an era of free international trade. Nations cannot protect their local retailing businesses without braking the WTO rules or EU regulations, and many want to provide political assistance for multinationals in order to gain their financial and technological capital. Do

we need to protect local or peripheral retailers or brands? If so, who is to protect small local retailers or small local brands if their only potential protector, that of a local or national government, is leaning towards the multinationals?

The answer to the first question is YES. Small local retailers or local producers of small brands should be protected, at least in the countries where, for some of these entrepreneurs, small-scale retailing or producing is the only possible source of income. The fate of these small businesses is not only an economic question of efficiency, economies of scale, development, etc. In countries with an insufficient social security system, the fate of small local businesses is also a social question of people's possibilities to make their living. To let only large, efficient retailers take the market also jeopardizes customer satisfaction. Some customers prefer small retailing outlets with their understanding of local customs and catering to local tastes. The same applies to local small brands, as not all consumers want to purchase standard global brands.

The picture drawn here is unique neither to China nor to undeveloped countries in general. Even small or peripheral countries such as ours, Finland, face the same threat– at least in the retailing context. In this year's May 27 edition of the Helsingin Sanomat, Finnish retailing chains express themselves as follows: "Suomen oloissa suurikin ketju on pieni muurahainen maailman jättiläisiin verrattuna." i.e. "Even a chain that is large by Finnish standards is but a small ant compared to the world giants." Finnish chains think that their only chance for survival is to be acquired by global giants. They think that not even alliances or co-operation is enough in the competitive market of large retailers (Yli-Kovero 2002). However, there is an alternative approach to be taken in the competition with the financial, technological, and political capital that are controlled by large multinationals.

The alternative is cultural capital. In her article about local firms competing with multinationals in both domestic and global markets, Professor Guliz Ger writes, "Local companies cannot catch up with trans-national companies who are far ahead in the road and going very strong. However, they can take a different road (Ger 1999)." If small retailers cannot compete with the giants and if they do not get governmental protection, then they can adopt strategies that are fundamentally different from those taken by the multinationals. According to Professor Ger, alternative strategies can "out-localise" the multinationals from local and even global markets. The alternative strategies for local and peripheral companies exploit the capital that is unique to those companies, i.e. not financial or technological capital but the companies' unique capital that Professor Ger calls cultural capital. Cultural capital refers to local companies' knowledge of local conditions, preferences, etc. that could be used as capital to compete against those who control other types of capital, such as financial, technological and political. (Ger 1999)

What is this cultural capital for small retailers in China? It is their knowledge of local consumer behaviour. It is their knowledge, for example, that Chinese customers expect and depend on such simple services as a bicycle pump in front of a shop or a telephone inside. It is their knowledge of authentic (as opposed to fake) rice wine providers, and the trust they may have gained throughout the years by always selling authentic wine. Likewise, part of Finnish or European retailers' cultural capital is the foresight to provide a pen for it's customers' dogs in front of retailing outlets. These are just a few examples. Local retailers themselves know better the local habits and traditions that give rise to unique customer expectations, and it is this knowledge that constitutes their cultural capital.

Ironically, even though Finnish retailers consider themselves too small to compete with the multinationals, they simultaneous-

ly admit that multinationals are at a disadvantage in their lack of knowledge about local markets, lack of adaptation to local conditions, and lack of knowledge about local assortments (Yli-Kovero 2002). But the same retailers fail to see this knowledge as capital to be used against the tough competition. So cultural capital may exist, but many retailers lack the ingenuity or confidence to find and use it, as the global framework to which we have adapted emphasises primarily financial and technological capital. There is no need to create cultural capital, but there is a need for a change in mindset in order to stress it.

One can go even further by proposing that local cultural capital can be used to compete not only in local markets but also in the global arena. Professor Ger gives examples of ”peripheries talking back”: Vietnamese restaurants, Reggae music, Egyptian novels, Chinese films, and Indian clothes (Ger, 1999). Ethnic retailers can perhaps make a brand of themselves and enter even a global retailing market, not with the financial capital and power of large size, but with an idea for a niche based on their unique cultural capital. Yes, studies show that retailing formats have not, in general, been successfully transferred from less developed countries to developed ones or from small countries to larger ones or from peripheral places to central core economies such as North America, Europe and Japan. However, the world changes; cores become peripheral and the small grow large.

The theoretical framework of the current thesis is power (Polsa 2002). It discusses the nature of power by talking about power resources and power strategies. Power resources are the capital that companies or individuals have which makes them powerful in relation to others (Polsa 2002, ch. 2.1.2.). Power strategies, on the other hand, are methods of applying power (Polsa 2002, ch. 2.1.3.). Power is also delusive, constantly changing, and is occasion- and context-dependent. This means that power resources which in one situation provide power do not necessarily provide power – and can perhaps even diminish it – in another situation. Furthermore, resources that at one point in time make an actor powerful may not do so in another era. Currently, it seems that in both the global and local retailing context, retailers with financial and advanced technological resources are the ones who have market power – the ones who gain the market and eat up the others. It also seems that their financial and technological resources provide them with political capital. Currently, retailing power resources are the financial and technological capital that is interconnected with political capital. But, as I already stated, the world changes; former cores become peripheral, and the small grow large. One might suggest that in the future, power resources will change in the global retailing context and that cultural capital will be a resource that provides market power for retailers, be they small or large, from developed or undeveloped countries, or from core or peripheral economies.

If governments are unable or unwilling to support local small businesses, as many are, then what can these businesses do to protect themselves? In economic terms, what can they do to compete with large multinationals? What can be done? Since we are moving towards global free trade, one can no longer expect local and national governments to protect their small businesses. Based on my experience in China and a newspaper article about the attitudes of Finnish small retailers and wholesalers, I would argue that small local peripheral retailers – and even companies in general – fail to see their potential as carriers of local, unique cultural capital. Someone has to open their eyes and give an international, cosmopolitan, or global view of what is unique and worth preserving in local retailing culture and what might even be worth transferring to global markets.

Who can be such an agent of change? We as researchers might! Instead of only stating the current facts, cross-cultural re-

searchers could also extend their responsibility in a more normative, prescriptive, or I even dare say idealist direction. Our responsibility as researchers should not only be to report that local retailers are too small in the market and that it is only a matter of time before large multinationals take over. We as marketing researchers could also move away from our economist view of scale economics and devote more of our energy to pioneering new attitudes and seeking unique opportunities for the underdog. If new technological innovations have been able to change our consumer habits fundamentally, why could not existing innovative habits from peripheral areas, less developed countries, and currently small companies do the same? It is just a question of seeing the unique, and perhaps researchers could function as the ”seers.”

The 138th respondent asked for money, financial capital that I as a researcher can hardly provide. On the other hand, I could probably assist him and other retailers like him with less tangible capital by searching together with them for the cultural capital that they may already have. I, or we, might be able to let them see their strengths, strengths other than the financial or technological capital that multinationals have.

As I gathered data for this thesis, I tried to behave ethically as researcher and never kept track of single respondents' identities. I can never find out from my records who filled out the 138th questionnaire, and consequently I can assist him neither with money nor with ideas. But his voice remains as one of those who might have potential, unique cultural capital, but who seeks instead only the other forms of capital: financial, technological, and political – the forms of capital in which the giant, powerful multinationals will always have the upper hand.

REFERENSER

Ger, G. (1999): Localizing in the Global Village: Local Firms Competing in Global Markets, *Californian Management Review*, 41 (4), 64-84.

Polsa, P. (2002): Power and Distribution Network Structure in the People's Republic of China –The Case of an Inland City in Transition, Doktorsavhandling vid Svenska handelshögskolan, nr. 106, Helsingfors. (http://web2.shh.fi/biblio/papers/fulltextes/106-951-555-727-5%20.pdf)

Yli-Kovero, K. (2002): Tulevaisuudessa selviävät vain entistä suuremmat kauppaketjut, *Helsingin Sanomat*, 27 May.

LECTIO PRECURSORIA

JOAKIM WESTERHOLM*
EKONOMIE DOKTOR[1]

Liquidity is an elusive concept in that it is widely used but not easily defined or readily measured. When a financial instrument is liquid, to most market participants this means that it can be purchased at reasonably low transaction costs and that the purchase does not affect the price paid in an unfavorable way. An illiquid financial instrument on the other hand would induce high transaction costs when purchased and the price might also move away from you when you show your buying interest. Perhaps even more important is the liquidity when a financial instrument is sold, because then the investor wants to transfer the investment into cash at the lowest possible cost. If the instrument is illiquid, the transaction costs and the price the investor receives might affect the funds available after the sale considerably.

In traditional finance theory the financial markets are studied without frictions such as transaction costs, to come up with a simplified model of the markets that can be easily understood. There is of course nothing wrong with this approach, that has given us tremendous understanding in how financial securities are priced, and how they interact together in portfolios. However, when these models are applied to real world data, they are often too simple to fit in a world, where there in fact are a lot of frictions. These are not only transaction costs and illiquidity, but frictions also arise from the existence of market participants with access to different quality and timeliness of information. All these frictions have to be compensated for and would be expected to lead to a higher required return when there is more friction and a lower required return where there is less friction.

Several academic research papers starting with Amihud and Mendelson (1986b) have found that there seems to be a relationship between required return and transaction costs. A recent paper by Easley and O'Hara (2002) provides both theoretical and empirical evidence of the relevance of information asymmetries for the required return on financial assets. In my dissertation I focus on the liquidity part of the observed frictions and try to contribute to an increased understanding of this piece of the puzzle.

I start by looking at the importance of liquidity around, as I see it, the most important stage in the life of a financial security. This is the time when the security is created in an initial public offering. In the initial public offering and the introduction of the security to the financial markets, the basic purpose of a share or a bond is enacted. It is used to raise capital for the business activities of a corporation. A successful introduction to the public financial markets is important not only for the old owners selling out some of their position and the reputation and image of the company, but also for the cost of capital in the future. This regardless if funds are raised issuing more of the same security or by issuing a new type of instrument. The way the original issue was priced will affect the pricing of the company's issued instruments in the future. In the first half of my dissertation I particularly analyze the eagerness and effectiveness of underwriter provided liquidity during the first days of trading. These are of particular interest for studies in Finland, since on this market there are no other market makers and very little principal trading that would provide this function; and since underwriter provided stabilization has been allowed by securities market law

* *Institutionen för finansiell ekonomi och ekonomisk statistik, Svenska handelshögskolan, Helsingfors*
1 *Lectio precursoria vid Svenska handelshögskolan den 6.9.2002*

only since September 1998. I can thus estimate how important the liquidity providing function of underwriters is by comparing the period before legalization of stabilization to the period after.

In the second half of my dissertation, I attempt to measure the effects of differences in liquidity between securities. This requires that a set of liquidity measures have to be selected among the many suggested in the literature. Hasbrouck and Schwartz (1988) develop a method of quantifying liquidity and present three characteristics that can be used to describe the liquidity of an equity market. These are depth, breadth and resiliency. Depth describes the existence of orders on both sides of the order book near the price at which shares are currently trading. Depth is lacking when the bid-ask spread is large or when prices are rounded substantially to the nearest even number. Breadth describes the existence of orders in substantial volume. Breadth is lacking when the effective spread or the difference between the midpoint of the bid-ask spread and the execution price for large orders is large. Resiliency describes the responsiveness of new orders to price changes caused by temporary order imbalances. Resiliency is lacking when the order flow does not adjust quickly to errors in price discovery. Hasbrouck and Schwartz also conclude that execution costs depend on individual characteristics of the asset traded, the design of the trading system and on the trading strategies used by market participants. Passive traders who post limit orders and wait for the contra side to come to them may avoid execution costs or even profit from them. Active traders who seek immediate transactions generally incur transaction costs.

More easily observable measures than the above would be to calculate the transaction costs of executed trades. This is the approach chosen by the stream of literature starting with Amihud and Mendelson (1986a). This is also a more suitable approach in my dissertation since I analyze more intermediate to long term relationship and need to have sufficiently long time-series of data available. Having decided to go with a transaction cost measure, still remains to decide which one of the available alternatives should be selected. This choice is very much up to the data at hand. The most accurate measure of transaction cost obtainable for longer time series and the markets I study is the closing bid ask spread in combination with the turnover rate. (The closing bid ask spread is the difference between best buyer and best seller at the close of the trading day. The turnover rate is the number of shares traded during the day divided by the total number of shares outstanding.) When the bid ask spread and turnover rate are multiplied I get the amortized spread, which is an estimation of the actual paid transaction costs per period. This measure was first introduced in a published article by Chalmers & Kadlec (1998).

In the following I summarize some of the major research tasks and results of each of the four Essays in my dissertation.

In Essay 1, ”The effects of price stabilization on the liquidity and pricing of initial public offerings” the impact of underwriter induced stabilization in the secondary market for Initial Public Offerings (IPOs) is analyzed. This paper applies established methods to the Finnish data set that has the unique feature that during the studied period underwriter stabilization was not recognized by Finnish securities markets law. I examine whether the abnormal returns on IPOs can be explained by non-normality in the distribution of the returns caused by stabilization of the issue price during the first weeks after the issue. I look at the behavior of the bid-ask spread in the aftermarket of the newly issued stock and examine the underwriters share of the trades. One contribution of this paper is that data showing the buying and selling dealer in every trade is used to identify those trades which can be characterized as stabilization

trades. I conclude that stabilization is an important determinant of price even on a market where the activity is restricted by law.

In Essay 2, ”The activity of the underwriters in initial public offerings; Are they liquidity providers or price stabilizers?” a sample of initial public offerings in Finland during the 1990’s is examined. This paper introduces some new methods in addition to the ones applied in Essay 1. The purpose is to detect the typical behavior of the underwriters of the issues, in respect to their activity in bidding for the stock and asking to sell the stock in the limit order book on the Helsinki Stock Exchange. I look at the underwriters presence and activity in the limit order book for the IPO stocks, the impact of the trades in which an underwriter is involved and at the relationship between the overallotment usage and the aftermarket performance of the IPOs. The presence of the underwriters in the limit order book is found to be higher than expected during the first trading days of the IPOs and unevenly distributed between bid and ask. I propose that the purpose of this presence is to provide liquidity and to support the IPOs in the aftermarket. The underwriters in my sample are net buyers while they are entering passive buy orders and active sell orders. The underwriters appear to be reluctant to initiate purchases perhaps to emphasize their presence on the bid. This behavior is also consistent with a demand to close short positions taken against overallotment options. I estimate that one third of the observed underpricing of 4.7 percent has been sustained in the aftermarket by the underwriters.

In Essay 3, ”The Impact of Transaction Costs on Turnover and Asset Prices; The Cases of Sweden’s and Finland’s Security Transaction Tax Reductions.” drastic changes in transaction tax on securities trading (STT) in both Sweden and Finland give us a unique opportunity to study the effects of a purely exogenous change in transaction costs. The expected impact on turnover can be predicted using a simple model. Lower transaction costs cause significant increases in turnover with an elasticity of approximately minus 1. We cannot observe an immediate increase in turnover as a result of the tax cut. In Finland the turnover increases considerably during the period after the STT change and approximately 8 months later the expected level of turnover is reached. In Sweden the turnover increases after the STT change as well and the expected level of turnover is reached 13 months later. Obviously these changes might have been caused by other factors than the STT changes. We apply a liquidity based asset-pricing model that appears to predict the asset price changes observed on the two markets we study. The transaction cost elasticity in asset prices is –0.20 for Sweden and –0.21 for Finland. During the first day after the STT changes prices in Finland in fact appear to rise almost by the predicted percentage change. The market index went up 5.2 % while the expected reaction would have been 6.5 %. In Sweden the immediate reaction is more moderate at around 2.5 % while the expected reaction would have been 17 % including both tax cuts. The relationship between stock prices and the changes in security transaction taxes is significant only in the Swedish case. Volatility in securities prices is found to decrease significantly when transaction or transfer taxes are decreased. This is an important argument against the introduction of such taxes. We propose that the security transaction tax changes are crucial for the increase in activity and prices that are observed on both markets even if the STT changes themselves not necessarily cause any of the increased activity and higher valuation.

In Essay 4, ”Empirical Tests of the Impact of Transaction Costs on Asset Prices Applying Amortized Spread and Transaction Cost Elasticity” the objective is to determine if the liquidity of a security has an impact on the return investors require. Swedish and Finnish common stocks are compared to investigate if there is a rela-

tionship between excess return (return on stocks in relation to bonds) and liquidity. Liquidity is measured as the amortized spread (turnover rate times bid ask spread) and as the amortized spread deflated by a transform of the transaction cost elasticity. The findings indicate that liquidity is priced, since the excess returns on the portfolios have the expected relationship with earlier suggested liquidity variables and with the deflated difference between amortized spreads for stocks and amortized spread for bonds. The correlation between excess return and the amortized spread and the deflated difference in amortized spread is stronger than the relation between excess return and earlier suggested determinants, size, book to market and CAPM beta. The findings are an expected response by investors to trading friction and transaction costs in an efficient market; as opposed to an anomaly or a market inefficiency. In a majority of the tests both the simple amortized spread and the difference in amortized spread between stocks and bonds have a persistent relationship to returns. These results support the notion that turnover matters for the pricing of assets and that the enhancement of the possibilities to trade improve the functionality of markets and increase the valuation of assets.

In summary all four essays reach their goals at least partly. Essay 1 covers established methods and show similar results to earlier studies with acceptable significance on a fairly limited sample of high quality data. Essay 2 brings forward new methods that contribute to our understanding of the new issue market and show informative indicative results. Essay 3 shows strong results for the relationship between transaction costs and turnover with an elasticity of minus one or more. We also find a significant relationship between stock prices and the changes in security transaction taxes in the Swedish case. The later result has to be regarded with some skepticism since basically it is based on only two observations, two tax cuts, even if cross-sectional data over stocks has a sufficient number of observations. Perhaps the most interesting result is the reduced volatility related to lower transaction costs evident on both investigated markets. The widespread interest in the effects of security market taxation among government officials and regulators would justify further research in this area. Essay 4 confirms earlier findings of a weak relationship between return and CAPM beta on the Finnish and Swedish data, while the relationships between return and book-to-market ratio and return and size are weak or the opposite to the expected depending on the applied updating period for the data. The turnover related liquidity measures show a strong relationship to returns however. The findings encourage further applications including a liquidity factor in asset pricing models.

The findings in my dissertation, as a whole, show that liquidity can be measured using publicly available data, and that these measures are useful for understanding what drives trading activity and valuation of securities.

REFERENCES

Amihud, Yakov and Haim Mendelson (1986a): Liquidity and stock returns, *Financial Analyst Journal*, (May-June), 43–48.

Amihud, Yakov and Haim Mendelson (1986b): Asset pricing and the bid-ask spread, *Journal of Financial Economics* 17, 223–249.

Chalmers, John M.R. and Gregory B. Kadlec (1998): An empirical examination of the amortized spread, *Journal of Financial Economics* 48, 159–188.

Easley David and O'Hara Maureen (2002): Information and the Cost of Capital, Working Paper presented at the EFA conference in Berlin, Germany.

Hasbrouck Joel and Robert A. Schwartz (1988): Liquidity and execution costs in equity markets, *Journal of Portfolio Management*, 10–16.

Westerholm Joakim (2002): The relationship between liquidity and return: Studies of the Finnish and Swedish Stockmarkets, Doctoral Dissertation, Swedish School of Economics and Business Administration, Helsinki, Finland.

RECENSION

ERIK ANDERSSON:
GLOBALISERINGENS POLITISKA EKONOMI – en introduktion.

Studentlitteratur, Lund 2001. 201 s.

GLOBALISERING, EKONOMI OCH POLITIK

Begreppet ”globalisering” används i dag så allmänt och oprecist – ofta med en underförstådd negativ bibetydelse – att det kan förefalla som om termen nästan förlorat sin användbarhet. De fenomen som det försöker fånga upp, t.ex. tilltagande interdependens mellan olika delar av världen är emellertid viktiga. Globaliseringen kan betraktas ur många synvinklar men den som givetvis är i fokus i Erik Anderssons bok är den politiskekonomiska. Boken är i princip viktig därför att det politiska beslutsfattandets logik oftast försummas i kurser i internationell ekonomi. På motsvarande sätt försummar statsvetarna ofta de starka ekonomiska incitament, särintressen och andra egoistiska motiv som utgör en viktig del i politiskt beslutsfattande. Konsekvenserna av dessa brister blir stora i termer av bristande förståelse för dynamiken i det globala ekonomiska systemet.

Anderssons bok består av tio kapitel och innehåller dessutom en bilaga om internationell ekonomi, avsedd för studerande som inte har någon bakgrund i ekonomi. Arbetet ligger, som titeln anger, på grundkursnivå, även om författarens forskarbakgrund tydligt kommer fram. Boken börjar med en översikt över den internationella politiska ekonomin som ämne och går sedan över till att försöka karakterisera själva globaliseringsprocessen. De följande sju kapitlen behandlar sedan olika aspekter på denna varefter följer en kort och intetsägande avslutning. De nämnda kapitlen behandlar triangelrelationen mellan stat, marknad och civilsamhälle, vilka samtidigt är de institutioner som globaliseras; fattigdomsproblemet, det internationella betalningssystemet, globaliseringen av produktionsstrukturen, internationell handel och utveckling, den globala finansmarknaden samt anpassning respektive motstånd mot globaliseringen.

Det är inte meningsfullt att gå igenom varje kapitel särskilt eftersom den egentliga texten i dess helhet inte är mer än ca 150 sidor. Allmänt får man dock intrycket av att författaren har försökt spänna över ett kanske alltför stort fält på ett alltför litet utrymme i sitt försök att få med allt som i och för sig är viktigt. Till detta kommer att han gör ett vällovligt försök att presentera både goda och dåliga sidor av de fenomen som beskrivs. Det blir dock klart att hans personliga uppfattning om globaliseringen och dess konsekvenser är kritisk, en åsikt han delar med många andra samhällsvetare och ”privattänkare”.

Andersson anser att det inte går att bilda sig en politiskt neutral uppfattning om det globala ekonomiska systemet, en uppfattning som det troligen ligger något i, även om den är kontroversiell för många ekonomer. Det är dock också en del av Anderssons ekonomiska utläggningar: Han förefaller t.ex. att anse att makroekonomisk balans snarast är ett hinder för ekonomisk utveckling och fattigdomsbekämpning. Är det inte snarast tvärtom? Han skiljer också, för att ta upp en i sig mindre viktig detalj, mellan marknads-, kapital- och spekulationsekonomierna, en distinktion som verkar tvivelaktig. Bakgrunden här är den internationella finansmarknadens krisbenägenhet, ett i sig viktigt problem.

Jag har en del – mer eller mindre grundläggande – invändningar mot boken, även om den innehåller en hel del nyttig information i kompakt förpackning. Trots att den i princip är elementär är den delvis krånglig i språk och argumentering. Även om det inte är helt rättvist att rycka en mening ur sitt sammanhang, ger följande citat ett litet smakprov på detta:

> ”Så denna andra kvalitet består alltså i en problematisering av dikotomin… mellan den ekonomiska och politiska interaktionen i samhället. Denna dikotomi är till stor del en frukt av upplysningsarvet och har vidmakthållit en förtingligande syn på materiell och ekonomisk interaktion” (s. 16).

Boken är också otydlig då det gäller att beskriva drivkrafterna för (den ekonomiska) globaliseringsprocessen fastän denna diskuteras från olika vinklar. Enligt min mening skulle det ha varit fruktbarast att utgå från förekomsten av dynamiska komparativa fördelar, som, i kombination med den tekniska utvecklingen ifråga om transporter och annan kommunikation, samt avreglerande ekonomisk politik, leder till handels- och investeringsflöden. Dessa modifieras sedan av diverse institutioner som växer fram under trycket av det ekonomiska intresset hos olika grupper i samhället som drar nytta av en mer skyddad miljö eller annars gör motstånd mot förändringar. Staten fungerar sedan som en garant för många av dessa institutioner, som en medlare mellan olika intressen och ibland som ett särintresse i sig.

Boken största svaghet ligger, enligt min mening, just i de ekonomiska förklaringarna. Trots att den behandlar ekonomiska strukturer och ekonomisk politik utnyttjas knappast alls den ekonomiska teorin som arbetsverktyg för att förklara varför olika intressegrupper beter sig som de gör och varför utfallet ofta blir icke-optimalt ur helhetens synvinkel. Det blir därför svårt att begripa varför politiska avgöranden i praktiken ofta fjärmar sig från vad som vore idealtillståndet enligt ekonomisk teori snarare än hjälper till att uppnå detta. Andersson verkar betrakta den ekonomiska teorin, främst den neoklassiska varianten, som föga mer än en åsikt, dessutom en kraftigt politiska färgad sådan. Även om han knappast är ensam om detta skulle få fackekonomer skriva under en sådan tolkning.

En rejäl extra genomgång av en kunnig och nitisk förlagsredaktör hade förmodligen kunnat göra en del nytta även om själva sakinnehållet knappast hade påverkats av detta. Boken saknar inte formella småfel. Terminologiskt är den väl påverkad av engelskan, t.o.m. så att författaren inte alltid har behärskat eller bemödat sig om att använda svenska termer. ”Foreign Direct Investment” heter t.ex. ”utländska direktinvesteringar” – det finns inget speciellt behov av att använda den engelska termen här! Jag är också konservativ nog att föredra fullständiga meningar framför sådana som saknar t.ex. subjekt eller predikat!

Sammanfattningsvis är jag alltså inte helt nöjd med boken, trots att den innehåller en hel del användbart stoff och trots att det råder stor brist på användbara arbeten i genren. En viss ofärdighet dominerar det allmänna intrycket. Arbetet är något otydligt både med avseende på globaliseringens drivkrafter och på samspelet mellan ekonomiska och politiska processer. Det är också delvis tendentiöst. Den generösa användningen av termen ”nyliberalism” – en intressant term som säger mer om sin användare än om det fenomen den försöker fånga upp – sammanfattar detta. Letandet efter en bra lärobok i internationell politisk ekonomi har nog inte tagit slut i och med att Anderssons bok kommit ut.

H.C. BLOMQVIST

Professor
Institutionen för nationalekonomi
Svenska handelshögskolan, Vasa

RECENSION

TIMO TOIVONEN:

EMPIIRINEN SOSIAALITUTKIMUS. Filosofia ja metodologia.

WSOY, Borgå, 1999.

Under de senaste åren har utbudet av läroböcker i statistik och empirisk forskningsmetodik vuxit lavinartat. I de flesta fall är det dock svårt att se någon större skillnad mellan böckerna. Exemplen och vilket statistiskt programpaket man i huvudsak haft i åtanke vid presentationen av de olika metoderna varierar självfallet från bok till bok, men uppläggningen och urvalet av tekniker som behandlas är i stort sett identiska. Det viktigaste medlet för att skilja sig från mängden synes vara valet av textlayout och utformningen av pärmen.

Timo Toivonens för ett par år sedan utkomna bok *Empiirinen sosiaalitutkimus* avviker remarkabelt från den ovan beskrivna trenden. Det bör också genast påpekas att Toivonens bok, såsom även titeln antyder, är mycket mera än enbart en lärobok i användningen av statistiska metoder. Toivonen är professor i ekonomisk sociologi vid Åbo handelshögskola med långvarig erfarenhet av metodundervisning för sociologer och andra samhällsvetare på grundkurs- och högre nivå. Den mycket ambitiösa målsättningen har varit att skriva en lärobok som såväl beskriver de filosofiska och metodologiska grundvalarna för samhällsvetenskaplig forskning överlag som konkret redogör för användningen av centrala både kvalitativa och kvantitativa forskningsmetoder. När Toivonen dessutom har haft den i och för sig aktningsvärda målsättningen att vara ”alla till lags”, dvs att inte enbart presentera olika synsätt och metoder som sådana utan att också ge rikligt med utrymme åt den kritik som riktats mot dem, kan det inte undvikas att boken gör ett relativt splittrat intryck. Man kommer också osökt att börja reflektera över vilken läsekrets boken egentligen bäst lämpar sig för. Frågan har många anknytningar till problemet med när i studiegången de vid de flesta samhällsvetenskapliga fakulteterna obligatoriska kurserna i vetenskapsfilosofi och forskningsmetodik vore till största nytta. Nu förutsätts studerandena vanligen delta i kurserna redan i början av studierna, vilket har medfört att innehållet ofta upplevs som svårförståeligt och onyttigt med tanke på de ”egentliga” studierna. Å andra sidan, när man kommer in på de fördjupade studierna har de flesta redan valt sin ”väg” och är helt oemottagliga för alla argument som talar för andra synsätt.

På bakpärmen till Toivonens bok konstateras att boken primärt är avsedd för studerande och forskare som redan behärskar forskningsmetodikens grunder. Till detta kan tilläggas att det säkert också väsentligt underlättar läsandet om man redan på förhand är relativt väl insatt i olika sätt att se på kausalitet i samhällsvetenskapliga sammanhang. I den bemärkelsen lämpar sig boken säkert bäst för dem som redan i princip kan eller har hört om det mesta, men som uppskattar att få en repetition av såväl de filosofiska fundamenten för empirisk forskning som olika sätt att praktiskt hantera data, allt inom samma pärmar. Med denna utgångspunkt blir läsningen också mera stimulerande, eftersom Toivonens text erbjuder goda möjligheter att såväl nicka instämmande med författarens konklusioner som att förargat konstatera att han mycket flyktigt berör de antaganden som en korrekt användning av den och den metoden förutsätter.

Boken omfattar tre huvudavsnitt. I det första ges en översikt av hur olika filosofer och samhällsvetare genom tiderna uppfattat själva kausalitetsbegreppet. Författaren behandlar såväl olika sätt att definiera begrep-

pet kausalitet som hur man tänkt sig att man kan empiriskt undersöka förekomsten av kausalsamband. Speciellt starkt betonas skillnaden mellan genuint kausala och enbart statistiska samband. Därutöver behandlas dock också många andra aktuella frågor såsom positivismens fall och pånyttfödelse, kvalitativa kontra kvantitativa metoder, kvinnoforskningens roll inom samhällsvetenskaperna och relationen mellan forskaren och forskningsobjektet. Eftersom man inom samhällsvetenskaperna i allmänhet utgår från stokastiska modeller, skulle man som statistiker ha väntat sig att författaren skulle ha berört också olika synsätt på själva sannolikhetsbegreppet. I boken förbigås dock den sannolikhetsteoretiska basen för den statistiska inferensteorin nästan helt. Likaledes saknar man en presentation av det bayesianska synsättet, som på senare tid vunnit många anhängare också bland samhällsvetenskapligt inriktade metodforskare.

Under de senaste årtiondena har de s.k. kvalitativa forskningsmetoderna varit mycket dominerande inom speciellt den samhällsvetenskapliga forskningen i vårt land. Orsakerna till detta olyckliga och i många avseenden specifikt finländska fenomen har utförligt belysts i Pertti Töttös utmärkta pamflett *Pirullisen positivismin paluu*, som utkom för ett par år sedan. Toivonen har som uppenbar målsättning att, helt i tidens anda, jämna ut motsättningarna och presentera de kvalitativa och kvantitativa metoderna som komplement till varandra. Det andra huvudavsnittet innehåller sålunda en balanserad och avideologiserad presentation av ett flertal kvalitativa forskningsmetoder. Det är enkelt att hålla med författaren då han redan i inledningen varmt talar för att forskningsmetodiken borde väljas utgående från forskningsproblemet och inte utgående från vilken skola eller -ism man råkar bekänna sig till. Helt korrekt konstaterar han också att skillnaden mellan kvalitativa och kvantitativa forskningsmetoder de facto håller på att alltmera suddas ut. T.ex. innehållsanalys har traditionellt haft en stark ställning bland de kvalitativa forskningsmetoderna. Å andra sidan finns det många exempel på hur man med framgång tillämpat traditionella statistiska metoder på alldeles motsvarande typer av textanalys. Då användningen av kvalitativa metoder också uppenbarligen alltmera börjar basera sig på utnyttjandet av färdiga programpaket (i boken behandlas utförligt användningen av NUD.IST) börjar även det praktiska forskningsarbetet, på gott och ont, bli alltmera likartat oberoende av om man tillämpar kvalitativa eller statistiska forskningsmetoder.

Över hälften av boken ägnas åt presentationen av ett antal välkända statistiska metoder som lämpar sig väl även för samhällsvetenskapliga tillämpningar. Inledningsvis refererar Toivonen dock den kraftiga kritik som hela den s.k. surveyforskningen blev föremål för inte minst i vårt land under speciellt 70-talet. I dag upplever man den kritiken med sina karakteriseringar av surveyforskningen som ”borgerlig”, ”konservativ” och ”amerikansk indoktrinering” som absurd och närmast komisk. På sin tid bidrog den dock kraftigt till att under flere år förgifta atmosfären vid många samhällsvetenskapliga fakulteter.

I övrigt har Toivonen valt att dela upp presentationen av metoderna utgående från skalnivån på undersökningsvariablerna, dvs metoder som lämpar sig väl för hanteringen av kvalitativa variabler behandlas separat från metoder som förutsätter att man har att göra med kvantitativa variabler. Bland metoder lämpade för data av den förstnämnda typen behandlar boken bl.a. log-lineär analys, regressionsanalys med binär beroende variabel och flerdimensionell skalering. Några exempel på användningen av klassisk variansanalys ges också. Av traditionella, korrelationsbaserade mångvariabelmetoder presenteras t.ex. regressionsanalys, faktoranalys, klusteranalys och diskriminantanalys. Ett problem som ofta glöms bort i traditionella statistiska läroböcker, men som Toivonen behandlar relativt utförligt, är svårigheten att skilja åt kohort- och periodeffekter vid studier av paneldata omfattande långa

tidsperioder. Ett hedersomnämnande förtjänar Toivonen för att han, om än kort, även behandlar användningen av grafiska metoder inom mångvariabelanalysen.

Presentationen av de statiska metoderna avslutas med ett kapitel om utnyttjandet av stiganalys och s.k. LISREL-modeller. Den av svenskarna Karl Jöreskog och Dag Sörbom utvecklade LISREL-metodiken har som känt blivit mycket populär under de senaste åren.

Toivonen behandlar relativt utförligt såväl de möjligheter som LISREL kan erbjuda som de faror som är förknippade med en okritisk användning av metoden. Vad han dock gärna kunde ha betonat utförligare är de möjligheter som LISREL erbjuder att samtidigt hantera såväl ordinalskale- som kvot- och intervallskalevariabler på ett statistiskt korrekt sätt.

Toivonens bok är relativt lättläst, inte minst genom att författaren valt att krydda texten med en hel del anekdoter och legender från den akademiska världen. Med tillfredsställelse noterar man också att många av de exempel som utnyttjas i framställningen inte är ”gammal skåpmat”, utan hämtade från aktuella forskningsrapporter. Boken erbjuder alltså också en god möjlighet att stifta närmare bekantskap med många aktuella samhällsvetenskapliga forskningsprojekt i vårt land.

Idén om att i samma bok såväl diskutera generella metodologiska problem inom den samhällsvetenskapliga forskningen som presentera olika både kvalitativa och kvantitativa forskningsmetoder är onekligen lockande. Om man ytterligare strävar efter en relativt heltäckande framställning, ställs man dock inför en i det närmaste omöjlig uppgift. Toivonen är värd allt erkännande för att han antagit utmaningen. Också om en läsare, allt efter sin egen specialkompetens, kan ha olika uppfattning om hur väl Toivonen lyckats med de olika avsnitten, tror jag att alla kan vara överens om att boken erbjuder en i många avseende unik och stimulerande läsupplevelse. Speciellt för dem som funderar på vad som kan vara orsaken till att även erkända forskare kan förhålla sig väldigt olika till olika forskningsansatser och -metoder, erbjuder boken många nya infallsvinklar och förklaringsmodeller.

LEIF NORDBERG
Professor
Institutionen för samhällsekonomi och statistik, Åbo Akademi

INNEHÅLL 2002

ARTIKLAR

NICLAS ANDRÉN OCH LARS OXELHEIM:
Euron och europeisk konkurrens
i ett finskt perspektiv..... 5

SUSANNA FELLMAN:
Finska industriledare – en välutbildad elit! 21

LARS SILÉN:
Vår framtida energiförsörjning 39

PETER BJÖRK:
Marknadsrymd – en plattform för
relationsmarknadsföring? 51

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

ANNIKA TIDSTRÖM & HENRIK VIRTANEN:
Problem i samarbeten mellan konkurrerande
små och medelstora företag.....177

INGALILL ASPHOLM:
En ekonomisk modell för bedömning
av revisors skadeståndsansvar.....189

JÓN SIGURDSSON: Risk and regulation.....205

RASHA GUSTAVSSON: Framväxten av
storstäder i tredje världen: har handels-
kostnader några positiva effekter? 223

LECTIO PRECURSORIA

MIKAEL VIKSTRÖM..... 61

JAN-ERIK KRUSBERG 149

CHRISTER LINDHOLM:
Icke av devalveringar allena 153

MAGNUS CEDERLÖF:
Ekologisk modernisering och marknads-
baserade styrmedel 157

PIA POLSA: Globalisation for local
retailing – a threat or an opportunity? 231

JOAKIM WESTERHOLM 236

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:
PÄR STENBÄCK 137
LEIF HÖCKERSTEDT 140

Företag, intressenter kontra media
– vem kontrollerar vem?
MARIANNE CARLSON..... 143
STAFFAN BRUUN 144
BERNDT HERTSBERG..... 146

RECENSIONER

JUKKA PEKKARINEN OCH
JUHANA VARTIAINEN:
Finlands ekonomiska politik. Den långa
linjen 1918–2000 (Johan Willner)..... 64

ANNE BRUNILA, MARCO BUTI AND
DANIELE FRANCO (eds):
The stability and growth pact:
The architecture of fiscal policy
in EMU (Paolo Zagaglia) 67

ERIK ANDERSSON:
Globaliseringens politiska ekonomi
– en introduktion (H.C. Blomqvist).....240

TIMO TOIVONEN:
Empiirinen sosiaalitutkimus. Filosofia
ja metodologia (Leif Nordberg) 242

DEBATT

ROLAND GRANQVIST & HANS LIND:
Om definition och mätning av skatters
dödviktskostnad 162

MICHAEL LUNDHOLM:
Skatters dödvikskostnad: replik..... 166

Rättelse

I föregående nummer av Ekonomiska Samfundets Tidskrift (nr 2/2002) blev tyvärr ordningsföljden på debattartiklarna fel. Michel Lundholms inlägg ”Skatters Dödviktskostnad: Replik” borde ha placerats först eftersom den utgjorde ett svar på en debattartikel av Roland Granqvist och Hans Lind som publicerats i Ekonomiska Samfundets Tidskrift nr 1, 2001. Debattartikeln ”Om definition och mätning av skatters dödviktskostnad” som skrivits av Roland Granqvist och Hans Lind borde ha placerats efter Michael Lundholms debattartikel eftersom den de facto var ett svar på denna.
Redaktionsrådet beklagar misstaget.

Ekonomisk journalistik

Ekonomiska Samfundets Tidskrift arrangerar ett seminarium kring ekonomisk journalistik. Seminariet äger rum onsdagen 15 januari 2003 kl 15–17.30 på Svenska handelshögskolan i Helsingfors.

Ordförande och debattledare:

Torbjörn Kevin, chefredaktör, Åbo Underrättelser

Inbjudna talare:

Max Arhippainen	chefredaktör, Hufvudstadsbladet
Carl Hamilton	författare, kolumnist, Aftonbladet
Markus Jäntti	professor, Tammerfors universitet
Tom Moring	professor, Svenska social- och kommunalhögskolan
Mosse Wallen	journalist, Dagens Industri

Förhandsanmälan till redaktionssekreterare
Sonja Grönblom-Holmqvist, telefon 040-506 8021
eller e-post sonja.gronblom-holmqvist@abo.fi
senast måndagen 13 januari.

CONTENTS IN BRIEF

ANNIKA TIDSTRÖM and HENRIK VIRTANEN
(Swedish School of Economics and Business Administration, Vaasa, Finland)

PROBLEMS IN COOPERATION BETWEEN COMPETING SMES *177*

Cooperation between competitors is complex due to the continuous tension between cooperation and competition. Some potential advantages from cooperation are access to valuable information and new markets. On the other hand there is a constant risk of problems such as opportunism and mistrust. The purpose of the article is to explore problems in cooperation between competitors. The empirical part is based on results from a mail survey to 345 SMEs in Ostrobothnia, Finland. The most frequently mentioned problems are opportunism, competition, transfer of information, dependence, asymmetry and that the need for cooperation ends.

INGALILL ASPHOLM (Financial Supervision Authority, Helsinki, Finland)

ECONOMIC ANALYSIS OF AUDITORS' LIABILITY *189*

In the article, an economic model will be constructed for examining the auditor's liability. The aim is that the negligence rule shall result in economic efficiency. Achieving an economic balance between utility and cost of the precautions will be the criterion for economic efficiency. In the economic analysis, the auditor's negligence will be described in terms of the auditor's insufficient care, while the auditor's gross negligence will be described as obvious neglect.

JÓN SIGURDSSON (President and CEO, Nordic Investment Bank, Helsinki, Finland)

RISK AND REGULATION *205*

Risk and risk management are increasing in importance both in business and finance; and for academics as well as for policy makers. There appears to be a general trend towards greater volatility and risk in business and society. Risk management needs to be strengthened at both micro and macro levels, not least in the financial sector. The article deals with the management of risk for individual financial institutions and of systemic risk in the banking system as a whole through financial supervision and regulation. Management of risk in a single institution is exemplified by the risk management system of the Nordic Investment Bank in Helsinki. The article reviews in broad terms public policy responses to systemic risk in the banking system, and comments on the proposals for new rules on capital adequacy for banks from the Basel Committee on Banking Supervision. Attention is drawn to the problems associated with reliance on credit ratings for capital adequacy requirements and to the dangers to financial stability that a strong link between risk ratings and capital charges implies. Pro-cyclical capital adequacy regime might lead to unacceptable volatility in the financial system. The article concludes with some general observations on how financial supervision and regulation can be improved in globalised financial markets.

RASHA GUSTAVSSON (Lund University, Sweden)

EXPLAINING THE PHENOMENON OF THIRD WORLD URBAN GIANTS:
THE EFFECTS OF TRADE COSTS *223*

Traditional push-and-pull factors have been provided as partial explanations to the size of large urban areas in the third world. In addition to these, the growing literature in the field of economic geography has identified trade costs as an additional factor exacerbating the phenomenon. The present study tests econometrically whether higher trade barriers contribute positively to concentration forces. Controlling for traditional push-and-pull effects, I test whether trade costs have lead to additional concentration. The results suggest mixed support for the traditional push-and-pull effects. Higher trade costs within borders seem to reduce the concentration forces in urban centers. In addition, I find no evidence that trade barriers across boarders encourage concentration.

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 2003 är följande:

	1/03	**2/03**	**3/03**
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.