

Arbeidsnotat nr. 54/00

**Noen prinsipielle betraktninger om
politisk risiko i en velferdsstat**

av

Espen R. Henriksen

SNF-prosjekt nr. 1105
“Demokratisk styring og økonomisk politikk ”

Prosjektet er finansiert av Norges forskningsråd
Prosjekt nr. 127417/530

SIØS – Senter for internasjonal økonomi og skipsfart

STIFTELSEN FOR SAMFUNNS- OG NÆRINGSLIVSFORSKNING
BERGEN, SEPTEMBER 2000
ISSN 0803 - 4028

© Dette eksemplar er fremstilt etter avtale
med KOPINOR, Stenergate 1, 0050 Oslo.
Ytterligere eksemplarframstilling uten avtale
og i strid med åndsverkloven er straffbart
og kan medføre erstatningsansvar.

SIØS - SENTER FOR INTERNASJONAL ØKONOMI OG SKIPSFART

SIØS - Senter for internasjonal økonomi og skipsfart - er et felles senter for Norges Handelshøyskole (NHH) og Stiftelsen for samfunns- og næringslivsforskning (SNF), med ansvar for undervisning, fri forskning, oppdragsforskning og forskningsformidling innen områdene skipsfartsøkonomi og internasjonal økonomi.

Internasjonal økonomi

SIØS arbeider med alle typer spørsmål knyttet til internasjonal økonomi og skipsfart, og har særskilt kompetanse på områdene internasjonal realøkonomi (handel, faktorbevegelser, økonomisk integrasjon og næringspolitikk), internasjonal makroøkonomi og internasjonal skattepolitikk. Forskningen ved senteret har generelt vært dominert av prosjekter som har til hensikt å bidra til økt innsikt i globale, strukturelle problemer og virkninger av regional økonomisk integrasjon. Videre deltar man også aktivt i

Internasjonal transport

Et annet sentralt arbeidsområde for SIØS er internasjonal transport. På dette feltet har studier av konkurranseforholdet mellom ulike transportbærere i Europa og mulighetene for økt bruk av sjøtransport for å avlaste det landbaserte transportnettverket på kontinentet stått sentralt.

Maritim forskning

SIØS ser det som sin oppgave å være et bindeledd mellom den maritime næring og forskningsmiljøet ved SNF og NHH, og har gjennomført en serie prosjekter finansiert av Norges Rederiforbund, direkte rettet inn mot rederier og andre maritime bedrifter. Denne typen prosjekter har blant annet studert norske rederiers multinasjonale virksomhet, skipsbygging i Nord-Europa, og konkurransen i fergemarkedene.

Kompetansebase

SIØS' kompetansebase består av forskere ved SNF og assosierte medarbeidere ved NHH, samt ledende internasjonale økonomer som er knyttet til senteret gjennom langsiktige forbindelser. I løpet av de siste årene har man ved SIØS fått frem fem doktorgrader innen internasjonal økonomi og skipsfart.

Nettverk

Senteret er involvert i flere større EU-prosjekter, og samarbeider med sentrale forsknings- og utdanningsinstitusjoner over hele Europa. Spesielt nær kontakt har man til London School of Economics, University of Glasgow, The Graduate Institute of International Studies, Genève og The Research Institute of Industrial Economics (IUI), Stockholm. Den vitenskapelige staben ved SIØS deltar i flere internasjonale forskningsnettverk, og har vært blant de fremste i Europa til å ta initiativ til dannelse av nettverk.

Noen prinsipielle betraktninger om politisk risiko i en velferdsstat

av Espen R. Henriksen^{a,b}

Stiftelsen for samfunns- og næringslivsforskning (SNF)

Sammendrag:

At en velferdsstat forsikrer innbyggerne mot bredt definert markedsrisiko, er et akseptert faktum blant de fleste økonomer. Hva det inntil nylig ikke har vært tilsvarende forståelse for, er hvordan politikk i en velferdsstat kan skape risiko. I det foreliggende notatet forsøker jeg først å avgrense og skissere analytiske tilnærminger til begrepet “politisk risiko”. Deretter viser jeg hvordan offentlige pensjonsforpliktelser og den offentlige formuesforvaltningen spesielt har vært og er utsatt for politisk risiko.

Analyse av usikkerhet og risiko som oppstår eksogent for individer eller som følge av informasjonsasymmetrier, er blitt behørig behandlet av økonomisk forskning. Hva det i mindre grad er blitt satt fokus på, er hvordan politiske prosesser ikke bare reduserer, men også skaper risiko for innbyggerne i samfunnet. Politisk risiko er en følge av at det sett av mer eller mindre formelle kontrakter som eksisterer mellom innbyggerne og myndighetene, ikke er formulert på samme juridisk bindende måte som kontrakter mellom private aktører.

I den første delen av dette arbeidsnotatet forsøker vi å definere og avgrense begrepet “politisk risiko” med referanse til forskjellig bidrag innenfor økonomisk teori. Dette legger grunnlaget for den andre delen hvor vi viser relevansen av en nærmere forståelse for politisk risiko for offentlig formuesforvaltning generelt og statens pensjonsforpliktelser spesielt.

Klassiske eksempler fra studiet av politisk økonomi som kan analyseres innenfor rammen av politisk risiko, er hvordan myndighetene kan ha et incitament til å avvike fra tidligere

^a Epostadresse: espen.henriksen@snf.no

^b Jeg vil takke Øystein Thøgersen og Hans Jarle Kind for nyttige kommentarer og innspill.

annonserte planer uten at det har skjedd noen endring i rammebetingelsene siden planen ble annonsert. Blant fenomenene som er blitt benyttet for å kaste lys på dette, er myndighetenes incitament til å overraske innbyggerne med høyere kapitalskatt eller økt inflasjon. Forslaget som har blitt annonsert i Norge om betydelig hardere beskatning av enkelte boliger, kan være et aktuelt eksempel på dette. For innbyggerne som nylig har investert i boligkapital, vil dette kunne bety en uventet og betydelig ekstra kostnad som de ikke inkluderte i sin investeringskalkyle. For de som eier bolig, vil en slik skatt, hvis den blir vedtatt, det kunne innebære at verdien av det de eier blir betydelig forringet relativt til verdien av andre investeringsobjekter.

Et annet aktuelt eksempel på politisk risiko er enkelte politikeres argumenter om at større deler av Statens petroleumsfond bør trekkes til forbruk i dag eller at det bør forvaltes etter andre kriterier.¹ Mest sannsynlig er ikke disse forslagene motivert av optimal forvaltning av den statlige formuen, men av politiske føring. Dersom de skulle være motivert ut fra optimal bruk og forvaltning av den statlige formuen, kan det stilles spørsmålstegn ved hvordan dette er begrunnet. For den enkelte innbygger innebærer et slikt forslag større usikkerhet og antakelig også en forringelse av ens egen netto finansielle posisjon. Dette forslaget eksemplifiserer hvordan politisk risiko oppstår ved at den politiske prosessen som ligger til grunn for den offentlige formuesforvaltningen, kan lede frem til allokeringer som både forut for og etter at beslutningen er fattet, er suboptimale.

1 Velferdsstaten reduserer risiko

Av de fleste blir det sett på som opplagt at innbyggerne i samfunnet er risikoaverse og at de derfor ønsker å redusere variansen i kontantstrømmene sine over tid. Med andre ord ønsker man å oppnå en relativt stabil inntekt over livsløpet, også i tilfelle noe uforutsett skulle inntreffe. Enkelte forfattere som Barr (1987) har argumentert for at omfattende statlig intervensjon i økonomien, som i en moderne velferdsstat, kan legitimeres av at det ikke finnes mulighet for tilsvarende risikodekning for individene i private forsikringsmarkeder (Sandmo 1998).

I en tenkt situasjon hvor staten verken intervensjoner i økonomien eller gir noen form for overføringer til innbyggerne, vil den løpende kontantstrømmen til hvert individ være eksponert for en betydelig, vidt definert markedsrisiko. Markedsrisiko vil her kunne omfatte alle former for risiko knyttet til kontantstrømmen, fra sykdom og personlige

tilpasninger som *ex post* viser seg å være uheldige, til internasjonale konjunktursvingninger og vareprissjokk.

Virkemidlene myndighetene har til rådighet for å redusere den eksogene markedsrisikoen som individene i den private sektor er utsatt for, kan grovt deles inn i en mikro- og en makroside. “Mikrosiden” kan igjen deles i fire: sosialforsikring, stønader på grunnlag av behov, offentlig tilbud av basisgoder og progressive elementer i skattesystemet (Lindbeck 1994).

Sosialforsikring kan oppfattes som et tilstandsbetinget krav hvor innbyggerne har rett på støtte ut fra kriterier som sykdom og alder. Stønader på grunnlag av behov skiller seg fra sosialforsikring snevert definert ved at det tildeles på grunnlag av en subjektiv behovsvurdering.² Offentlig tilbud av basisgoder som undervisning, helsetjenester og eldreomsorg innebærer reelt en reduksjon i variansen i disponibel inntekt ved at konsum av disse godene er uavhengig av inntekt forøvrig. Progressive elementer i skattesystemet vil også virke mot å redusere variansen i disponibel inntekt over tid ved at de relative endringene i disponibel netto inntekt vil være mindre enn de relative endringene i brutto inntekt.

Mens virkemidlene på “mikrosiden” tar sikte på å redusere hvert individs risiko ved at en større del av risikoen bæres samlet av alle innbyggerne i samfunnet, tar virkemidlene på “makrosiden” snarere sikte på å redusere risikoen som hvert individ er utsatt for, ved å redusere den eksogene markedsrisikoen som alle innbyggerne i samfunnet samlet står overfor. Eksempler på virkemidler på “makrosiden” er automatiske stabilisatorer og motkonjunkturpolitikk. Både automatiske stabilisatorer og forsøk på motkonjunkturpolitikk tar sikte på å redusere variansen i økonomien som helhet og holde høy og stabil faktorutnyttelse.

2 Politisk risiko

Noe som har vært lite analysert eksplisitt, er hvordan politikk i en velferdsstat kan *skape* risiko. Når en stor andel av nasjonalinntekten forvaltes over offentlige budsjetter, vil den enkeltes netto inntekt i stor grad påvirkes av politiske beslutninger. Usikkerheten som

¹ Et eksempel på det siste er forslaget om å tilføre norske bedrifter billig kapital fra den statelig formuen for at disse bedriftene skal benytte den tilførte kapitalen til “strategiske oppkjøp” i utlandet.

² Selv om det kan være både mulig og ønskelig å foreta en klarere distinksjon her, er det ikke hensiktsmessig her.

følger fra politiske prosesser vil da være en viktig del av den risikoen som hvert enkelt individ står overfor.

En pensjonsordning er en forsikring mot usikkerheten som er knyttet til lengden av et individs liv. Nesten per definisjon må utstederen av en slik forsikring være troverdig. Det er en vanlig antagelse at staten er en sikker tilbyder av slike forsikringstjenester. De ordninger staten går inn i, er imidlertid ikke formulert på samme juridisk bindende måte som private forsikringskontrakter; de er utsatt for *politisk risiko*.

Politisk frembragt risiko kan deles i to former: for det første er det direkte politisk risiko gjennom *regelstabilitet*; og for det andre, som konsekvens av regelstabilitet, vil den private sektor gjennom markedene hvilket kan benevnes *politisk frembrakt risiko gjennom markedene* (Lindbeck 1994). Mens regelstabilitet isolert kan tolkes som hvordan eksogen markedsrisiko blir erstattet av endogen politisk risiko, kan politisk frembrakt markedsrisiko karakteriseres ved at endogen politisk risiko skaper ny eksogen markedsrisiko.

Politisk frembragt markedsrisiko er en konsekvens av at den private sektor endrer sine disposisjoner som følge av politisk risiko. Et illustrerende eksempel i vår kontekst er hvordan regelendringer i offentlige sosiale forsikringsordninger skaper forstyrrelser i privat spareadferd og fører til suboptimal tilpasning. Endringene i spreatferd kommer både dels som følge av en formueseffekt hvor husholdningene ønsker å kompensere for tapt fremtidig inntekt, og dels som følge av en risikoeffekt hvor husholdningene ønsker å kompensere for den økte usikkerheten knyttet til om regelendringen var en engangsforeteelse eller om den vil bli fulgt av nye regelendringer. I tillegg til at den økte usikkerheten isolert vil føre til lavere velferd, vil det videre for et representativt individ være vanskelig å få et godt begrep om risikoen man står overfor. Faren er derfor stor for at de vil kunne foreta allokeringer av ressurser som både *ex post* og *ex ante* i en avklart situasjon vil vise seg suboptimale relativt til hva som ville vært tilfellet med bedre informasjon.

Politisk risiko kan også skape sin egen dynamikk. I tilfellet med offentlige pensjonssystemer, som vi vil komme tilbake til, vil regelstabilitet og manglende transparens medføre betydelig usikkerhet om hvor store de små endringene i pensjonssystemet i årene akkumulert vil bli, om det kommer en stor reform, og når en slik reform i så fall kommer. Private tilbydere som supplerer det offentlige tilbudet, vil i sin markedsføring utnytte denne usikkerheten og mangel på transparens. De kan således bidra til at innbyggerne

oppfatter risikoen som større enn hva som faktisk er tilfellet, noe som i sin tur kan legitimere nye regelendringer fra myndighetene.

3 Definisjonsmessig avklaring

Gitt en vid definisjon av politisk risiko som konsekvensene av alle beslutninger fattet i politiske fora som influerer på individenes disponible inntekter, vil all økonomisk politikk med nødvendighet medføre politisk risiko. En slik vag og altomfattende definisjon er imidlertid nær meningsløs fordi den ikke skiller mellom politiske beslutninger som følger fra endringer i preferanser, teknologi eller andre eksogene sjokk, og politiske beslutninger som ikke kan tilbakeføres til endringer i disse. Det er derfor nødvendig å avgrense definisjonen av begrepet politisk risiko.

En vanlig definisjon av økonomi er at det er studiet av optimal bruk av knappe ressurser. "Optimal økonomisk politikk" vil da innebære at så snart politikk som maksimerer sosial velferd gitt tekniske og informasjonsmessige beskrankninger er funnet, vil den bli implementert. Utgangspunktet for studiet av hvordan økonomisk politikk utformes er derfor observasjonen at faktisk politikk skiller seg fra "optimal politikk" som følge av politiske beskrankninger. Politiske beskrankninger refererer til beskrankninger som er en konsekvens av motstridende interesser og behovet for å gjøre kollektive valg til tross for disse motstridende interessene. Positiv politisk økonomi stiller spørsmålet om hvordan politiske beskrankninger kan forklare valg av politikk og hvordan den valgte politikken skiller seg fra optimal politikk. Positiv politisk økonomi har klare normative implikasjoner; normativ politisk økonomi studerer da hvordan politiske institusjoner bør organiseres gitt politiske beskrankninger (Drazen 2000).

En klarere definisjon av politisk risiko vil derfor være den risiko individet står overfor som følge av politiske beslutninger som har blitt fattet enten som følge av politiske beskrankninger og uavhengig av endringer i preferanser, teknologi eller andre eksogene sjokk, eller som følge av at tidligere politiske beslutninger viser seg å ha vært urealistiske.

4 Politisk risiko knyttet til penge- og finanspolitikk

Det mest overordnede eksempelet på politisk risiko er det som bli referert til som "politiske konjunktursykler" som i korthet studerer hvordan politisk posisjonering i forhold til valg skaper og forsterker konjunktursykler. Som ellers i analyser av økonomisk

politikk, er det også ved redegjørelser for politisk risiko formålstjenlig å skille mellom politisk risiko knyttet til pengepolitikk og til finanspolitikk.

4.1 Pengepolitikk og politisk risiko

Et inngående studert tilfelle i makroøkonomisk litteratur, er hvordan myndighetene kan ha et incitament til å produsere overraskende inflasjon når innbyggerne holder nominelle fordringer enten i form av betalingsmidler eller fremtidige lønnskrav. En, om enn i de fleste stater marginal, inntektskilde for myndighetene er seigniorage. Etterspørsel etter nominelle betalingsmidler blir avledet av inflasjonsnivået og etterspørselen etter reelle betalingsmidler, hvor sistnevnte avhenger negativt av forventet inflasjon. Innbyggerne er imidlertid utsatt for politisk risiko ved at myndighetene har incitament til å annonsere lav vekst i pengemengden og inflasjon ex ante. På denne måten vil myndighetene først "lure" innbyggerne til å holde en stor skattebase som de så beskatter ved høyere inflasjon. På analogt vis kan myndighetenes ønske om høy sysselsetting og den politiske risikoen som derfor er knyttet til innbyggernes fremtidige lønnskrav, analyseres. Dette kommer jeg tilbake til i den formelle gjennomgangen av dynamiske inkonsistensproblemer generelt.

4.2 Finanspolitikk og politisk risiko

Endringer av vilkår i skatte- og overføringspolitikken kan utsette innbyggerne for politisk risiko. En beskatningsproblemstilling vi vil komme tilbake til er tidsinkonsistensproblemer i kapitalbeskatning. Et annet eksempel på politisk risiko som blir behandlet av Torsvik (1990), er dynamiske inkonsistensproblemer i overføringspolitikken til distriktene. Tilsynelatende mener mange politikere at den sosiale velferdsfunksjonen avhenger positivt av antall mennesker som bosetter seg i distriktene og negativt av de totale overføringen. Antall mennesker som bosetter seg i distriktene, avhenger på sin side positivt av de totale overføringene. De innbyggerne som vurderer å flytte til distriktene under forutsetning av et gitt overføringsnivå, vil imidlertid være utsatt for politisk risiko. Fordi en flyttebeslutning er en vanskelig reverserbar prosess og myndighetene vet dette, har de et incitament til først å annonsere et høyt overføringsnivå, for deretter, etter at et ønsket antall mennesker har flyttet, å trekke dette tilbake.

Den politiske risikoen knyttet til forvaltning av den statlige formuen er svært tilstedeværende. Aktuelle eksempler er forslagene om å enten endre allokeringen av Statens petroleumsfond eller forbruke mer av fondet. Det første eksempelet viser hvordan innbyggerne er utsatt for politisk risiko som følge av at politiske beskrankninger fører til at faktisk ført politikk skiller seg fra optimal politikk.

Enkelte av forslagene om å forbruke mer av fondet i dag, er også eksempler på hvordan politiske beskrankninger medfører politisk risiko for implementering av økonomisk politikk som er både ex ante og forventet ex post suboptimal.

Utenfor en streng modellramme kan det identifiseres tre hovedtyper politiske beskrankninger som medfører at faktisk politikk kan avvike fra optimal politikk. For det første er det umulig for enhver politiker å mestre ethvert område, og enkelte forslag til politikk kan derfor simpelthen være et resultat av mangelfull innsikt.

For det andre kan forslag komme som følge av det som blir oppfattet som press for opinionen. I tilfellet med petroleumsformuen kan dette igjen delvis skyldes politikere og andre ansvarlige myndigheters manglende evne – eller vilje – til å formidle hvorfor en større del av petroleumsinntektene ikke bør forbrukes i dag. I stedet for å formidle (1) grunnleggende prinsipper for formuesforvaltning og at forbruket i dag bør være konsistent med tilsvarende forbruk i fremtiden og (2) hvilke konsekvenser høyere forbruk i dag har for næringsstrukturen og hvor vanskelig det er å reversere denne utviklingen, argumenteres det med faren for høyere inflasjon som ved dagens nivåer for de fleste innbyggere ikke blir sett på som et stort problem.

For det tredje er det hevet over tvil at politikere også kan ha sin personlige agenda som skiller seg for hva som ville vært optimal politikk. For eksempel vil både gjenvalg og posisjonering innad i eget parti, og ikke nødvendigvis hva hun eller han mener er optimal politikk, kunne spille en rolle for de forslagene en politiker fremmer.

5 Politisk risiko, tidsinkonsistens og suboptimal likevekt

En vanlig tilnærming til økonomisk politikk er som interaksjonen mellom myndighetene og den private sektor. Innenfor tradisjonell økonomisk teori ble økonomisk politikk studert innenfor en statisk ramme. Selv om modellene tilsynelatende kunne være dynamiske, åpnet de ikke for at myndighetene kunne endre adferd eller at den private sektor kunne betvile myndighetenes annonserte politikk og endre sin adferd deretter. Nyere økonomisk teori har i større grad fokusert på den dynamiske og sekvensielle interaksjonen mellom myndighetene og den private sektor. På grunnlag av planer myndighetene legger for økonomisk politikk, vil den private sektor tilpasse sin adferd. Myndighetene vil igjen tilpasse sine planer til den observerte atferden i privat sektor. Jeg vil i dette avsnittet ta for meg de viktigste bidragene i den formelle litteraturen omkring dynamisk inkonsistens.

Hvis eksogene sjokk utelates, drøfter litteraturen hovedsakelig to grunner til at realisert politikk skiller seg fra den som er annonsert. Det skilles mellom de tilfellene hvor en fremtidig politisk beslutning som er en del av en optimal plan, annonsert på et tidligere tidspunkt, ikke lenger er optimal på det fremtidige tidspunktet

1. til tross for at preferansene er de samme og ingen ny informasjon er dukket opp i mellomtiden; eller
2. fordi preferansene er endret eller ny informasjon er dukket opp i mellomtiden.

5.1 Omgivelsene er uendret – endogen usikkerhet

Den første teoretiske analysen av problemer knyttet til tidskonsistens og bindinger i makroøkonomisk politikk er Kydland og Prescott (1977). De påpekte at i en dynamisk økonomi har myndighetene ofte *ex post* incitament til å endre en politikk som var optimal *ex ante*. Det tilsynelatende paradoksale er at selv om myndighetene utelukkende maksimerer sosial velferd, vil det at de har mulighet til å endre politikk på ethvert tidspunkt og at den private sektor oppfatter dette og endrer sin adferd deretter, kunne føre til at begge parter kommer dårligere ut av det. Vi har nevnt to berømte eksempler på dette i forbindelse med pengepolitikk og finanspolitikk; henholdsvis seignorage og distriktsoverføringer.

Kydland og Prescott (1977) og Calvo (1978) viste hvordan pengepolitikk kan være utsatt for dynamisk inkonsistens og at politikutfallene kan bli suboptimale dersom myndighetene ikke har mulighet til å binde seg. På lang sikt vil stabilt lav inflasjon være optimalt, men til enhver tid vil det være kortsiktige gevinster ved overraskende inflasjon, enten i form av høyere sysselsetting eller seignorage til myndighetene. Selv om Kydland og Prescott var inne på resultatet om tidsinkonsistent handlingsmønster kan resultere i inflasjons-bias, ble dette senere klarere vist av Barro og Gordon (1983). For å vise dette hovedpoenget vil jeg gjengi hovedstrukturen i Barro-Gordon-modellen.³

Den sosiale taps-funksjonen er antatt å være kvadratisk over inflasjon og arbeidsledighet;

$$\Lambda = \sum_{s=0}^T \beta^s E_t \left[\frac{(U_{t+s} - \tilde{U})}{2} + \theta \frac{(\pi_{t+s} - \tilde{\pi})^2}{2} \right]$$

³ I tillegg til Barro og Gordon (1983) har denne korte gjennomgangen av modellen lånt momenter fra Obstfeld og Rogoff (1996) og Drazen (2000).

hvor T kan være uendelig, $\tilde{\pi}$ og \tilde{U} er henholdsvis optimal inflasjonsrate og arbeidsledighetsrate og hvor arbeidsledighetsrate måles relativt til den naturlige arbeidsledighetsraten.

Avvik fra den naturlige arbeidsledighetsraten avhenger av forskjellen mellom den realiserste og den forventede inflasjonsraten pluss et stokastisk ledighetssjokk. For enkelhets skyld settes den naturlige ledighetsraten lik null.

$$U_t = -(\pi_t - \pi_t^e) + \varepsilon_t,$$

hvor π_t^e er det representative individs rasjonelle forventning om inflasjonen i periode t .

Når myndighetene så optimerer taps-funksjonen med hensyn på π_t for gitt π_t^e , blir den tidskonsistente inflasjonsrate i likevekt

$$\pi_t = \tilde{\pi} - \frac{1}{\theta} \tilde{U} + \frac{1}{1+\theta} \varepsilon_t.$$

Vi ser at så lenge sosial optimal arbeidsledighetsrate er under den naturlige arbeidsledighetsraten ($\tilde{U} < 0$) vil inflasjonsskjevheten i likevekt føre til at forventet inflasjon vil være $-\tilde{U}/\theta$ høyere enn den optimale inflasjonsraten $\tilde{\pi}$.

Et viktig poeng fra denne modellen er at den viser at det ikke er det at myndighetene har diskresjonær makt som er kjernen i problemet, men at den private sektor har kjennskap til at myndighetene har det. Altså er grunnen til at vi kan havne i en sub-optimal likevekt ikke isolert at den private sektor er utsatt for politisk risiko, men at den oppfatter det og endrer sine handlinger deretter.

Med utgangspunkt i innsikten fra denne modellen har blant annet Rogoff (1985) analysert konsekvensene av delegering av pengepolitikk. Rogoff viser hvordan myndighetene kan øke sentralbankens troverdighet og unngå dynamiske inkonsistensproblemer ved å delegere det fulle ansvaret for pengepolitikken til en uavhengig og "konservativ" sentralbank. Disse arbeidene har en udiskutabel normativ relevans og har utvilsomt hatt stor betydning ved utformingen av styringsverktøyet for Den europeiske sentralbanken og for diskusjonene om Norges Banks stilling.

Innenfor en tilsvarende ramme kan finanspolitiske problemstillinger som kapitalskatt analyseres. Tilgangen på kapital er fast på kort sikt, men svært elastisk på lang sikt. Teori

om optimal beskatning forteller oss at den gjennomsnittlige skattekostnaden er omvendt proporsjonal med responselastisiteten. Ex ante skattesats som er optimal på lang sikt er derfor lav. På kort sikt vil imidlertid myndighetene ha incitament til å øke skattesatsen på kapital og trekke inn større inntekter uten å skape vridninger og dødvektstap som følge av at den tilbudte kapitalstokken er uelastisk. Fordi den private sektor oppfatter at den er utsatt for politisk risiko og tilpasser den sine handlinger deretter, vil kapitaltilbudet derfor være lavere enn hvis myndighetene kunne binde seg på en troverdig måte.

5.2 Endrede omgivelser – eksogen usikkerhet

En beslutning som var optimal ex ante kan bli endret ex post som følge av endrede omgivelser. Det er lite trolig at myndighetene har stabile og veldefinerte preferanser over tid, og grunnene til dette kan være mange. Uavhengig av hvordan den politiske prosessen modelleres, er det opplagt at preferansene blant velgergrupper endres; at myndighetene ikke har full oversikt over konsekvensene av politikken som blir ført; eller at resultatene av den annonserte politikken skiller seg klart fra hva som var intensjonene som lå til grunn for å sette ut i livet. Argumenter som disse kan benyttes for å underbygge oppfatninger om at dersom myndighetene ikke har mulighet til å reagere fleksibelt på fremtidige ugunstige sjokk, vil dette medføre betydelige rigiditetskostnader.

Henvielse til endrede omgivelser kan imidlertid også være en måte å henlede oppmerksomheten bort fra det grunnleggende problemet som skaper politisk risiko. Vi har allerede behandlet hvordan virkelig økonomisk politikk kan avvike fra optimal økonomisk politikk både ex ante og ex post som følge av politiske beskrankninger. Eksempelene er mange, blant annet fra sosiale forsikringssystemer, hvor det grunnleggende problemet er at fordi kostnadene for myndighetene ved å gå tilbake på tidligere fattede vedtak er for lav, vil de ikke legge tilstrekkelig vekt på å undersøke om de ordninger de går inn i er realistiske, overvåke utviklingen og til å studere incentiveeffektene av de ordningene de går inn i.

6 Normative implikasjoner: Institusjonelle begrensninger av politisk risiko

De normative implikasjonene fra positiv politisk økonomi har blitt kritisert for at de vektlegger verdien av fleksibilitet for lavt eller undergraver viktige sider ved demokratiet. De samme argumentene kan langt på vei benyttes om potensielle normative implikasjoner av positiv analyse av politisk risiko. Utvilsomt har kritikken mange viktige poeng, men det reduserer av den grunn ikke viktigheten av en positiv analyse av politisk risiko.

Som vi viste i de foregående avsnittene, er politisk risiko risikoen for om myndighetene på tidspunkt $t+s$ vil unnlate gjennomføre politikken som ble annonsert på tidspunkt t . Siden opportuniste og med dette politisk risiko og manglende troverdig til myndighetene oppstår fordi de har mulighet til ex post (tidspunkt $t+s$) handling, er en naturlig måte å begrense den politiske risikoen på, å inngå bindinger som begrenser denne muligheten. For å være troverdig må bindingen som inngås være (1) entydig og observerbar ex ante og (2) irreversibel ex post (Dixit 1996).

Bindinger medfører kostnader i form av tap av fleksibilitet. I prinsippet er det mulig å definere en binding som et fullstendig sett av betingede regler som spesifiserer handlinger ved alle mulige fremtidige utfall. Fordi kan være umulig å forutse alle mulige utfall eller at disse vil kunne være så mange og komplekse, i praksis ikke være mulig. Resultatet vil derfor være en binding som er en avveining mellom troverdighet og fleksibilitet.

I litteraturen drøftes det to det grovt to former bindinger: lover og delegering av myndighet til en selvstendig institusjon.⁴ Et naturlig utgangspunkt for å drøfte institusjoner som kan skape troverdighet, er ved lover. Disse kan være i form av enkeltlover, de kan være nedfelt i konstitusjonen eller de kan være så alment akseptert og forventet at de er del av en “sosial kontrakt”. Et aktuelt eksempel fra Norge er reformen av budsjettprosessen som tok sikte på å regulere arbeidet med statsbudsjettet slik at den totale utgiftsrammen holdes under kontroll. Et annet eksempel er den såkalte “ventelistegarantien”.

Hva får myndighetene til å følge loven, spesielt i tilfeller hvor å bryte loven ex post øker velferden? Alternativt hva hindrer myndighetene i å endre en lov når de finner dette hensiktsmessig slik at den gamle loven ble gjort ugyldig på en helt legal måte? Det er derfor grunn til å være varsomme og være bevisst at forskjellen mellom å lovfeste en politikk eller å begrense seg til å annonsere den, snarere kan være av semantisk enn av reel art (Drazen 2000).

Det er imidlertid noen forskjeller i grader av reaksjon knyttet til dem. For det første er det knyttet eksplisitte straffer, og dermed kostnader, ved å bryte en lov eller konstitusjonen.

⁴ En annen del av litteraturen tar for seg hvordan troverdighet kan skapes gjennom opparbeidelse av et omdømme. Det grunnleggende argumentet kommer fra artikkelen til Barro og Gordon (1983). Persson og Tabellini (1990) presenterer en god gjennomgang av disse modellene.

På samme måte vil sosiale normer ha kostnader knyttet til å bryte dem, men disse trenger ikke være like eksplisitte. For det andre vil det også være grader synlighet ved regelendringer. Mens konstitusjonelle endringer i de fleste land tar flere år og dermed vil være svært synlig, vil endring av mer vage sosiale kontrakter kunne skje uten nevneverdig grad av oppmerksomhet. Ved at regelendringene blir synlige vil også de politiske kostnadene bli høyere. Essensen er at lover i forskjellige former ikke er ubrytelige eller fjerner all fleksibilitet, men at kan redusere politisk risiko ved det øker kostnadene ved regelendringer både direkte ved eksplisitte straffer og indirekte gjennom at regelendringene blir synlige.

Reduksjon i politisk risiko kan også bli oppnådd ved delegering av politisk myndighet. Muligheten til ex post handling blir fjernet ved at den politiske myndigheten blir overført til selvstendig institusjon som det er svært lite trolig vil bryte regelen de skal følge enten fordi den myndigheten er delegert til enten har andre preferanser eller har fått et enkelt mandat for å handle på en spesiell måte.

Den mest kjente formen for delegering av myndighet er både i praksis og i litteraturen grader av uavhengighet for sentralbanker. I praksis har f.eks. Den europeiske sentralbanken (ECB) blitt tildelt en stor grad av uavhengighet, men stillingen til Norges Bank fremdeles synes uavklart. I følge Blinder (1998) er hovedargumentene for å delegere pengepolitisk myndighet at politikerne og opinionen verken har den lange tidshorizonten som kreves i pengepolitikken eller forståelsen for med hvor lange og variable lag pengepolitikken virker. Uavhengighet kan deles i to komponenter: mål-uavhengighet, hvilket innebærer at aktøren selv kan sette sine egne mål, og instrument-uavhengighet, hvilket betyr at aktøren har full kontroll over politikkinstrumentene.

Rogoffs klassiske artikkel fra 1985 analyserer hvordan effekten av å utnevne en sentralbankledelse med både mål- og instrument-uavhengighet, men med rykte for legge mer vekt på avvik fra optimal inflasjonsrate, har på dynamiske inkonsistensproblemer. Innenfor modellrammen viser han hvordan lavere og stabil inflasjon vil komme på bekostning av høyere varians i aggregert aktivitetsnivå. Denne artikkelen viser igjen avveiningen mellom fordelene ved bindinger og fordelene ved fleksibilitet og hvordan bindinger nødvendigvis vil medføre lavere fleksibilitet.

Senere bidrag har imidlertid utviklet teori om delegering av myndighet videre. Ut fra et resonnement med flere likheter med hva vi presenterte over, introduserte Lohmann (1992)

muligheten for å avsette en konservativ sentralbankledelse, men at det er en kostnad knyttet til dette. I likhet med gjennomgangen av binding til lover over, viser dette hvordan den grunnleggende innsikten er at politisk risiko kan reduseres ved at det innføres direkte og indirekte kostnader ved ex post å endre en ex ante annonsert plan.

7 Offentlige pensjonssystemer

Et annet konkret eksempel på politisk risiko er stadige reformer og regelendringer i de offentlige pensjonssystemene. De offentlige sosialforsikringssystemene i den vestlige verden ble i stor grad opprettet som en respons til sosioøkonomiske endringer. Oppløsning av de gamle storfamiliene som følge av industrialisering og urbanisering skapte et behov for forsikringsordninger som staten dekte (Sandmo 1991). Dette falt sammen med oppbyggingen og senere utvidelser av velferdsstaten hvor en av de sentrale oppgavene var å redusere inntektsrisikoen til innbyggerne i samfunnet, herunder usikkerheten knyttet til lengden på livet. I dag benyttes nye sosioøkonomiske endringer som både realøkonomiske rasjonale og som politiske argumenter for omfattende reformer av de offentlige pensjonssystemene. Endringer i demografi, reallønnsvekst og realrente er blant de momentene som oftest trekkes frem (Lindbeck 2000).

I Norge har myndighetene under dekke av at det har vært nødvendig for at Folketrygden overhodet kan bestå når de store etterkrigskullene pensjoneres, systematisk underregulert grunnbeløpet. Beregninger gjort av Fredriksen (1998) viser at grunnbeløpet (G) i Folketrygden i dag er 23 prosent lavere enn det ville vært dersom G hadde fulgt reallønnsutviklingen. At G skulle vokse i takt med reallønnsutviklingen, har fra myndighetene vært et uttalt mål siden Folketrygden ble innført.

De antatte problemene Folketrygden står overfor og reformene som har vært gjennomført, har vært bakgrunnen for en rekke utredninger og artikler, herunder "NOU1998:10 Fondering av Folketrygden". I en nylig publisert artikkel påpeker Holtsmark (2000) at statens utgifter til Folketrygdens alderspensjoner er sterkt stigende og at den demografiske utviklingen, kombinert med opptrapping av tilleggspensjonene, vil tross den underreguleringen som allerede har funnet sted, i betydelig grad kunne redusere statens økonomiske handlefrihet. For å møte de utfordringene man står overfor, diskuterer blant andre Holtsmark konsekvensene av å avvikle tilleggspensjonene i Folketrygden. Noen videre drøfting av hvorfor Folketrygden er havnet i den posisjonen den har eller hvilke konsekvenser dette vil kunne ha for Folketrygdens troverdighet, bidrar han ikke med. Både den systematiske underreguleringen av grunnbeløpet som har funnet sted og forslag

slik som det Holtsmark fremmer, illustrerer imidlertid tydelig hvordan offentlige pensjonssystemer slik som Folketrygden innebærer en betydelig *politisk risiko*.

7.1 Empiri

Som gjengitt innledningsvis, presenterer Fredriksen (1998) beregninger som viser at sammenlignet med om Folketrygden faktisk hadde utviklet seg i tråd med de opprinnelige intensjonene som er at grunnbeløpet (G) skulle vokse i takt med lønn per (normal)årsverk, var de faktiske utbetalingene årlig åtte milliarder kroner lavere. Relativt har G blitt svekket med 23 prosent i perioden 1967-1999, samtidig som minstepensjonen har økt mer enn opprinnelig forutsatt. Sammenlignet med hva som var utgangspunktet for Folketrygden, er de samlede pensjonsutbetalingene i følge Fredriksen 1998 12-13 prosent lavere enn forutsatt.

I et nylig publisert arbeidsnotat viser McHale (1999) at politisk risiko knyttet til offentlige *pay-as-you-go* pensjonssystemer ikke er særegent for Norge. McHale tar for seg de store økonomiene innenfor G7 fra midten av 1980-tallet og studerer hvilke regelendringer som har vært gjennomført under argumentasjonen at de er for å møte de forventede demografiske endringer. Tilnærmingen hans er å beregne brutto pensjonsformue (BPF) ved en gitt alder T i et individs liv. BPF er nåverdien av alle fremtidige rettigheter, og er således et resultat av pensjonsalder, hvordan rettighetene beregnes og hvordan disse indekseres.

McHale viser at myndighetene i landene han studerer har lyktes med å gjennomføre betydelige kutt i fremtidige pensjonsfordringer, men at disse kuttene ikke er store nok til å stabilisere pensjonsutgiftene som andel av BNP. Han mener derfor det er grunn til å vente flere fremtidige regelendringer som vil ta sikte på å redusere innbyggernes brutto pensjonsformue.

Et karakteristisk trekk ved regelendringene og kuttene som McHale studerer har vært at disse i betydelig grad har rammet brutto pensjonsformue til dagens unge og middelaldrende. Ytelsene for dem som er pensjonerte eller nærmer seg pensjonsalder, er i stor grad beskyttet. Hvorfor de som har vært unge og middelaldrende har tillatt regelendringene som har funnet sted, er i følge McHale nær et paradoks.

7.2 Former for regelstabilitet i offentlige pensjonssystemer

Politisk risiko i form av regelstabilitet kan i sammenheng med offentlige pensjonssystemer grovt ta tre former (Persson 1999): For det første er det små tekniske endringer i kontraktene; i tilfellet for Norge ved at verdiene av tilleggspensjonene er blitt nedjustert og grunnbeløpet i Folketrygden underregulert. Fordi mange av endringene hver for seg er så små, skaper de liten eller ingen politisk debatt. Akkumulert blir imidlertid konsekvensene betydelige. Det er liten tvil om at dersom et privat forsikringsselskap hadde forsøkt å foreta tilsvarende justeringer, ville de blitt rettslig imøtegått av forsikringstakerne.

Det kan innvendes at disse endringene har vært og vil være nødvendige som følge av forutsetningene har blitt endret og at de makroøkonomiske forholdene ikke ble slik det var forutsatt. Dette er mulig, men på siden av poenget. Poenget er at det offentlige mangler de samme sterke incitamentene en privat aktør som vet at kontraktene som inngås er juridisk bindende, har til ikke å inngå en urealistisk kontrakt.

Den andre formen regelstabilitet kan ta, er store, omfattende endringer i systemet. Den siste store endringen i Folketrygden ble gjennomført i 1991/92 og hadde til hensikt å begrense veksten i Folketrygdens utgifter på lang sikt, med andre ord redusere innbyggernes brutto pensjonsformue. Eksemplifisert blant annet ved forslagene til Holtmark (2000) er det liten grunn til å tro at det ikke kan komme flere slike endringer.

For det tredje er det regelstabilitet knyttet til usikkerhet om beslutningsprosessen. Flere forskere har påpekt at det er stor usikkerhet knyttet til om Folketrygden vil være i stand til å møte de forpliktelsene den har etter dagens regler. Det faktum at man mener systemet må endres, men ikke vet når og hvordan, skaper usikkerhet og gjør det vanskeligere for innbyggerne å estimere deres forventede brutto pensjonsformue og den politiske risikoen som er knyttet til denne.

8 Relevans av modeller for politisk risiko for pensjonsforpliktelser

I tilfellet med alderspensjoner virker det søkt å hevde at myndighetene kan oppnå en gevinst på kort sikt ved ex post å avvike fra den ex ante langsiktige optimale planen. De mest stiliserte modellene for dynamiske inkonsistensproblemer har derfor begrenset relevans for studiet av politisk risiko knyttet til offentlige pensjonsforpliktelser. De normative implikasjonene som blir trukket fra de rent positive modellene for tidsinkonsistens, er imidlertid av høy relevans ved at de har analysert betydningen av troverdighet, renommé og bindinger for å redusere både muligheten for myndighetene ex

post å endre annonserte planer og for dermed å sikre at innbyggerne fester lit til myndighetenes planer og tilpasser seg deretter.

I argumentasjonen for hvorfor offentlige pensjonssystemer går mot en krise og hvorfor det er politisk risiko knyttet til disse systemene, trekkes det frem at det er som følge av endrede omgivelser som det ikke var mulig å forutse da disse systemene ble opprettet. Dette er imidlertid på siden av poenget. Poenget er at politisk risiko og regelustabilitet er en følge av at de ordninger staten går inn i ikke er juridisk bindene i samme grad som private kontrakter. Staten vil derfor i de fleste sammenhenger mangle de sterke incitamentene private tjenestetilbydere har til å innhente all relevant informasjon og ta alle nødvendige forbehold for å unngå urealistiske forpliktelser.

8.1 Politisk risiko som følge av motstridende interesser mellom generasjoner

Et utgangspunkt for å drøfte problemene knyttet til offentlige pensjonssystemer og politisk risiko kan innenfor rammen av økonomisk politisk teori være som en konflikt og interessekamp mellom generasjoner. Mens de foregående avsnittene har fokusert på incentivbeskrankninger som følge av manglende bindinger, fokuserer en annen del av politisk økonomi på incentivbeskrankninger som følge av motstridende interesser mellom forskjellige velgergrupper eller mellom sittende politikere og velgere.⁵

Innenfor en slik ramme er det mulig å gi en forklaring på hvorfor et pay-as-you-go pensjonssystem initialt blir vedtatt og hvorfor det opprinnelige regelverket på sikt ikke vil vise seg opprettholdbart. Egeninteressen til de individene som arbeider og nærmer seg pensjonsalder, vil være å stemme for et pay-as-you-go pensjonssystem med så høye ytelser som mulig. Grunnen er at de på denne måten vil motta en “gratis lunsj” på bekostning av den unge generasjonen. De som allerede er pensjonere vil selvfølgelig også ha den samme egeninteressen i innføringen av et slikt system, og de vil også være for. Systemet vil på denne måten kunne skaffe seg den nødvendige majoriteten. Denne tilnærmingen gir nok å forstå hvordan den politiske prosessen og konflikter mellom generasjoner, geografiske regioner, sosiale grupper kan, når det er mulig å vedta urealistiske og tidsinkonsistente regler som følge av manglende bindinger og transparens.

⁵ Gode oversikter over denne litteraturen gis blant annet av Persson og Tabellini 1991 og Drazen (2000).

9 Er et mer aktuarisk pensjonssystem en løsning?

En opplagt måte å begrense politisk risiko på er å binde myndighetene med regler som hindrer ex post endring av rettigheter. Et viktig element ved de reglene som har eksistert for en institusjon som eksempelvis Folketrygden, har imidlertid vært at det er liten forståelse for reglene, og dette har antakelig vært medvirkende til at det knapt har vært debatt omkring endringene som har skjedd. Uavhengig av mer subtile og tekniske argumenter som trekker inn avveininger mellom et *pay-as-you-go* og et fondert system og mellom et offentlig og et privat system, kan et første steg for å begrense den politisk risikoen knyttet til Folketrygden innebære å reformere det eksisterende systemet slik at det blir mer transparent og at det blir en klarere sammenheng mellom det som betales inn og hva man har rett på .

I de fleste utviklede økonomier er problemene knyttet til sosial forsikringstjenester begrenset til statlige system. Private pensjonsordninger ser ut til å fungere godt uten store problemer med å håndtere den aldrende befolkningen. Dette kunne vært et paradoks siden den sosioøkonomiske endringen er den samme i begge tilfeller. Forklaringen er imidlertid ganske enkelt. Dette er også et resultat av hvordan pensjonssystem som Folketrygden skiller seg fra pensjonssystem med klarere aktuarisk trekk (Persson 1999).

Private pensjonssystemer er aktuarisk og i prinsippet ganske enkle. På grunnlag av den forventet levetid for hver kohort og forventet avkastning på porteføljen, vil forsikrings-selskapene med enkelthet beregne hvilken premie som må innbetales for å få utbetalt en gitt pensjon etter oppnådd pensjonsalder.

Om nå de sosioøkonomiske forholdene endrer seg, ved for eksempel store kohorter går av med pensjon samtidig som forventet levealder stiger, innebærer dette ingen større problemer for pensjonssystemer med klare aktuariske trekk. Størrelsene på kohortene som går av med pensjon vil ikke innebære ny informasjon. At forventet levealder stiger, vil heller ikke innebære noe problem; det innebærer kun at premiene må økes for å dekke en lengre forventet pensjonistperiode. For forsikringstakerne vil informasjonen om høyere forventet levealder bli sett på som et gode og de innse at en forventet pensjonistperiode enten innebærer at premiene må økes eller lavere pensjonsutbetalinger. Et pensjonssystem med klare aktuariske trekk vil således være vel i stand til å møte selv uventede sosioøkonomiske endringer fordi hvert individ vet at premien som betales inn direkte motsvares av hva han kan forvente å få utbetalt.

Hvordan skiller dette seg fra offentlige pensjonssystemer som Folketrygden? I tillegg til at Folketrygden, i likhet med private, aktuariske pensjonsordninger, innebærer en betydelig grad av omfordeling *etter* at vilkåret for forsikringsutbetaling er inntruffet – fra dem som er friske til dem blir er syke, fra dem som dør tidlig til dem som lever lenge – har den i likhet med flere andre offentlige pensjonssystemer også klare trekk av omfordeling *før* vilkåret for forsikringsutbetaling er inntruffet. Omfordelingen før forsikringsvilkåret inntreffer innebærer at det bare er en svak sammenheng mellom hva individet betaler til systemet i løpet av arbeidsaktiv alder og hva det har rett på i form av pensjonsutbetalinger. Slik reglene for Folketrygden med årene er blitt justert, har denne sammenhengen blitt stadig mer uklar. Fra hvert individs ståsted er derfor premien som betales inn til Folketrygden i stor utstrekning å betrakte som en ordinær skatt på inntekt.

Videre er det ingen overbevisende argumenter for hvorfor omfordeling til gamle og uføre skal være forskjellig fra omfordeling og inntektsutjevning som gjelder befolkningen som hele. Den omfordelingen som finner sted innenfor pensjonssystemet, kunne derfor like gjerne vært oppnådd gjennom det ordinære skattesystemet.

Siden premiene som innbetales til Folketrygden kan betraktes som skatt på inntekt, vil disse premieinnbetalingene, i likhet med ordinær inntektsskatt, medføre skattekiller og dermed velferdstap. Når de sosioøkonomiske forholdene endres, som for eksempel ved at forventet levealder øker, er det vanskelig å øke premiene i ikke-aktuariske systemer fordi det er det samme som å øke skattene. Med andre ord vil en aldrende befolkning innebære større skattekiller og dermed større velferdstap. Dette er en plausibel grunn for hvorfor offentlige pensjonssystemer, i motsetning til private, har problemer med å møte sosioøkonomiske, herunder demografiske, endringer, og hvorfor de kan medføre høyere risikoeksponering for innbyggerne.

9.1 Vil aktuariske konti kunne redusere den politiske risikoen i Folketrygden?

Med referanse til Dixit (1996)s to kriterier, vil det med et aktuarisk system for det første medføre at individenes rettigheter være entydige og observerbare *ex ante*. Hver vil vite hvilke rettigheter hun eller han har og vite hvordan disse er en funksjon av premieinnbetalingene som blir gjort i løpet av yrkesaktiv alder.

For det andre vil hvert individ fordi det kjenner hvilke rettigheter det har, ha et eiendomsforhold til sin brutto pensjonsformue. I motsetning til slik tilfellet er i dag hvor svært få individer har et begrep om egen pensjonsformue, vil opinionen ha et grunnlag for både å

forstå og opponere mot tilsynelatende vilkårlige endringer som endrer verdien av deres brutto pensjonsformue.

Bindingene på de politiske myndighetene vil ved en slik reform ikke være i form av en kontrakt med spesifiserte handlinger for alle mulige utfall. Snarere er innsikten ved at systemene blir mer transparente, vil opinionen kunne danne effektive motkrefter både mot at urealistiske og tidsinkonsistente systemer blir vedtatt og mot vilkårlige regelendringer og nedjusteringer i de rettighetene de har.

9.2 – og Petroleumsfondet?

Argumentene til Blinder (1998) for delegering av pengepolitisk myndighet til en uavhengig sentralbank er at politikerne og opinionen verken har den lange tidshorizonten som kreves i pengepolitikken eller forståelsen for med hvor lange og variable lag pengepolitikken virker. Tilsvarende utsagn kan antakelig også benyttes om forvaltningen av den statlige formuen generelt og petroleumsformuen spesielt. Det er grunn til å hevde at politikerne og opinionen heller ikke har et langt nok perspektiv eller en god nok forståelse for formuesforvaltning.

Tilsvarende argumenter for en form for delegering til en uavhengig instans eller lovregulering av formuen. Uavhengig av hvilken løsning man vil kunne vurdere, vil det ikke frata myndighetene all fleksibilitet. Den grunnleggende innsikten er at de kan bidra til å redusere den politisk risiko ved det øker kostnadene ved å gjøre endringer som forringer verdien av formuen.

10 Avsluttende kommentarer

Det er viktig å forstå hvordan en velferdsstat ikke bare bidrar til å redusere risikoen som innbyggerne står ovenfor, men at en velferdsstat også medfører politisk risiko og at politisk risiko også kan bidra til øket markedsrisiko. I likhet med andre former for risiko vil politisk risiko være noe vi ønsker å kontrollere.

Politisk risiko som følge av dynamiske inkonsistensproblemer har er blitt godt analysert i litteraturen. Også i praktisk politikk er det etterhvert blitt forståelse for disse problemene, og da kanskje særlig i forhold til pengepolitikk og kapitalinvesteringer.

Hva det imidlertid ikke har vært like god forståelse for, er politisk risiko som følge av at myndighetene vegrer seg for å gå inn i ordninger som vil binde dem. Fordi de ordninger

staten går inn i ikke er juridisk bindene i samme grad som private kontrakter, vil staten derfor i de fleste sammenhenger også mangle de sterke incitamentene private tjenestetilbydere har til å innhente all relevant informasjon og ta alle nødvendige forbehold for å unngå urealistiske forpliktelser. Resultatet er både at ordningene staten går inn i, kan være urealistiske og at de derfor må reformeres, og fordi det er få kostnader knyttet til endringene i ordningene, tendere disse til å ha de samme manglene som den opprinnelige ordningen.

Litteraturen om troverdighet i økonomisk politikk gir imidlertid den innsikten at politisk risiko kan reduseres ved at lovregulering eller delegering av myndighet. Verken lover eller delegering er imidlertid ubrytelige eller fjerner all fleksibilitet, men at kan redusere politisk risiko ved at kostnadene ved regelendringer øker både direkte ved eksplisitte straffer og indirekte gjennom at regelendringene blir synlige.

11 Referanser

- Alesina, Alberto og Guido Tabellini (1988), "Credibility and Politics" *European Economic Review* 32, 542-550
- Barr, Nicholas (1987), *The Economics of the Welfare State*, Stanford University Press.
- Barro, Robert J. og David B. Gordon "Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy", *Journal of Monetary Economics*, 12(1), 101-121.
- Blinder, Alan S. (1998) *Central Banking in Theory and Practice*, Cambridge MA: MIT Press.
- Calvo, Guillermo A. (1978), "On the Time Consistency of Optimal Policy in a Monetary Economy" *Econometrica* 46(6), 1411-1428.
- Dixit, Avinash K. (1996), *The Making of Economic Policy. A Transaction-Cost Politics Perspective*, Cambridge MA: MIT Press.
- Drazen, Allan (2000), *Political Economy in Macroeconomics*, Princeton NJ: Princeton University Press.
- Fredriksen, Dennis (1998), "Minstepensjon, særtilllegg og regulering av grunnbeløpet" *SSB Økonomiske analyser*, 98(3), 15-21.

- Holtmark, Bjart J. (2000), "Folketrygden i det 21. århundre: Tilbake til start?" *Sosialøkonomen* 54(3), 4-9.
- Kydland, Finn og Edward Prescott (1977), "Rules Rather Than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans" *Journal of Political Economy* 85, 473-490.
- Lindbeck, Assar (2000), "Pensions and Contemporary Socioeconomic Change" i Feldstein, Martin og Horst Siebert (red.) *Coping with the Pension Crisis – Where Does Europe Stand?*, NBER and The University of Chicago Press.
- Lindbeck, Assar (1994), "Uncertainty under the Welfare State" *The Geneva Papers on Risk and Insurance* 19(73), 379-393.
- Lohmann, Susanne (1992) "Optimal Commitment in Monetary Policy: Credibility Versus Flexibility" *American Economic Review*, 82, 273-286.
- McHale, John (1999), "The Risk of Social Security Benefit Rule Changes: Some International Evidence" NBER Working paper 7031.
- Obstfeld, Maurice og Kenneth Rogoff (1996), *Foundations of International Macroeconomics*, Cambridge MA: MIT Press.
- Persson, Mats (1999), "Five Fallacies in the Social Security Debate", *kommer*.
- Persson, Torsten (1998), "Credibility of Macroeconomic Policy: An Introduction and a Broad Survey" *European Economic Review*, 32, 519-532.
- Persson, Torsten og Guido Tabellini (1990), *Macroeconomic Policy, Credibility and Politics*, London: Harwood.
- Rogoff, Kenneth (1985), "The Optimal Degree of Commitment to an Intermediate Monetary Target" *Quarterly Journal of Economics*, 100(4), 1169-1189.
- Sandmo, Agnar (1991), "Economists and the welfare state" *European Economic Review*, 35(2-3), 213-239.
- Sandmo, Agnar (1998), "The Welfare State: A Theoretical Framework for Justification and Criticism" *Swedish Economic Policy Review*, 5(1), 11-33.
- Torsvik, Gaute (1990) "Truverdeproblem i økonomisk politikk: Tidsinkonsistente planar for distriktspolitikk som et døme." *Norsk Økonomisk Tidsskrift*, 104, 263-287.