

Slik jeg ser det

Bård Harstad
professor,
Økonomisk institutt,
Universitetet i Oslo

twitter: @bardharstad



Hver torsdag i Aftenposten



Stephan S. Roach
økonom
Kina-ekspert



Elisabeth Holvik
sjeføkonom
Sparebank 1



Einar Lie
professor
Universitetet i Oslo



Karine Nyborg
professor
Universitetet i Oslo



Erling Røed Larsen
professor
Handelshøyskolen BI

Kalkulasjonsrente. Hvor mye skal fremtiden telle ved offentlige prosjekter? Nye retningslinjer lages nå.

Å regne med fremtiden

Privatpersoner så vel som myndigheter må stadig ta beslutninger som berører fremtiden. Kanskje må infrastruktur betales i dag for jernbaner en vil ha glede av lenge. Andre ganger vil vi høste av natur og ressurser selv om miljøkonsekvensen kan bli langvarig. Hvordan skal dagens kostnader og gevinster veies mot dem som kommer langt frem i tid?

Spørsmålet er komplisert og filosofisk, og svaret er langt ifra opplagt. Men i praksis – i såkalte nytte-kostnadsanalyser – bruker man en kalkulasjonsrente som nedjusterer eller «diskonterer» gevinster og kostnader som kommer langt frem i tid.

Gevinst om 100 år

Et forenklet eksempel kan illustrere hvor viktig valget av kalkulasjonsrente er. Anta at en bro eller utslippsreduksjon kan medføre en gevinst om 100 år på nivå med 1 millioner kroner. Hvor mye skal vi i dag være villige til å ofre for denne fremtidige gevinsten? Med en årlig kalkulasjonsrente på fem prosent blir svaret drøye 6000 kroner. Er dagens kostnad høyere enn dette, vil investeringen være «samfunnsøkonomisk ulønnsom», slik mine kolleger ofte konkluderer.

Bruker vi isteden en kalkulasjonsrente på fire prosent vil vi være villig til å ofre nesten tre ganger mer. Om miljøkonsekvensen kommer enda senere, la oss si om 300 år, er vi villige til å ofre maksimalt 6 kroner i dag for den fremtidige milliongevinsten dersom kalkulasjonsrenten er på 4 prosent, og kun 30 øre om kalkulasjonsrenten er 5 prosent! Verdien av investeringen er uhyggelig sensitiv til valg av kalkulasjonsrente.

Økonomisk vekst og avkastning

Det er to hovedårsaker til at en diskonterer fremtiden på denne måten. For det første vil alternative investeringer kaste av seg og vi forventer økonomisk vekst. Fremtidige generasjoner vil trolig bli rikere og en krone for dem kan gi mindre glede enn den gjør for oss. Gjetter vi på

«I valget mellom ett eple om 20 år eller to om 30, vil mange foretrekke det siste; de to tidspunktene er uansett begge så fjerne»



Hvor mye skal vi i dag være villige til å ofre for den fremtidige gevinsten en bro medfører? spør Bård Harstad.

ILLUSTRASJONSFOTO: AP/ NTB SCANPIX

vekstraten kan vi utlede en såkalt riktig kalkulasjonsrente.

Men i dag får økonomisk institutt på Universitetet i Oslo besøk av Christian Gollier, professor i Toulouse. Han legger frem forskningsresultater som bygger videre på forskningen til Harvards Martin Weitzman; et navn det ofte gjettes på i Nobelpristider. Forskningen viser at usikkerhet rundt den fremtidige økonomiske veksten medfører at kalkulasjonsrenten burde være avtagende over tid. Med andre ord burde en muligens benytte kalkulasjonsrenter på fem prosent ved kortsiktige prosjekter, mens langsiktige prosjekter fortjener en langt lavere kalkulasjonsrente.

Utålmodighet

En annen grunn til at vi legger mindre vekt på fremtidige kostnader og gevinster er rett og slett utålmodighet. I valget mellom ett eple i dag og to om ti år foretrekker mange det første. Vi krever flere epler for å akseptere utsettelse, selv uten økonomisk vekst. Riktignok forklarte Stern-rapporten om klima at det er etisk uforvarselig å tillegge senere generasjo-

ner mindre vekt kun fordi de lever da, og vi nå. Men dagens velgere er utålmodige. Politikere er selvsagt utålmodige på samme måte. Ja, om politikerne ikke respekterer sine velgeres kanskje egoistiske utålmodighet vil de neppe sitte lenger enn til neste valg. Det er derfor politisk uunngåelig at dagens generasjoner blir tillagt mer vekt enn de fremtidige, uansett hvor etisk betenkkelig dette synes å være.

Tid er relativt

Men som det meste annet er tid relativt. I valget mellom ett eple om 20 år eller to om 30, vil mange foretrekke det siste; de to tidspunktene er uansett begge så fjerne. Det er en stor og voksende forskningslitteratur som viser at folk flest bruker en høy kalkulasjonsrente på kort sikt, men en langt lavere kalkulasjonsrente på lang sikt. Mange vil nok kjenne seg igjen: Det koster for mye å leve sunt i dag, men neste år vil vi gjerne stumpe røyken eller melde oss på Birken. Når offentlige beslutninger respekterer velgeres utålmodighet, må de logisk sett også respektere at denne avtar over tid. De to begrunnelsene for å diskontere fremtiden er derfor

begge slik at kalkulasjonsrenten burde være lavere for langsiktige prosjekter enn for de kortsiktige.

Den norske NOU-rapporten «Samfunnsøkonomiske analyser» ble ferdig i fjor. Utvalget, ledet av professor Kåre P. Hagen, anbefaler en kalkulasjonsrente på fire prosent for prosjekter med varighet under 40 år, tre prosent for konsekvenser som oppstår mellom 40 og 75 år, og kun to prosent for mer langsiktige konsekvenser. Dette er første gang et slikt norsk utvalg har anbefalt kalkulasjonsrenter som varierer med tiden. Utvalget har basert seg på nyere forskning og skribenten hadde selv gleden av å delta på et av deres seminarer.

Kalkulasjonsrenten burde avta med tidshorizonten, men går det norske forslaget langt nok? Engelske myndigheter anbefaler kalkulasjonsrenter som faller stegvis fra 3,5 til 1 prosent, og de opererer med hele seks forskjellige klasser for prosjekt lengde. En kan få dramatisk forskjellige svar om kalkulasjonsrenten er to istedenfor en prosent, som eksempelet over antyder. Med en høy kalkulasjonsrente blir fremtiden lite verdt i regnestykket.