

Kapitalisme i koronaens tid



Ekstra 11/2020

Arne Jon Isachsen
Centre for Monetary
Economics (CME)

At flyselskapet Norwegian nå ser ut til å gå konkurs, er i tråd med virkemåten til en kapitalistisk økonomi.

Kapitalisme – hva er nå det?

Tre ting står sentralt i det kapitalistiske system.

For det første, at eierne bestemmer, og at eierne får det som er tilbake når alle utgifter er bestridt. Det gir incitament til en effektiv utnyttelse av ressursene.

For det andre, hva som skal produseres, av hvem og hvordan, bestemmes *simultant* med at inntektsfordelingen også bestemmes. Hvilket gir opphav til et stadig tilbakevendende problem; nemlig avveiningen mellom maksimal produksjon og en "rimelig" eller "rettferdig" fordeling av inntektene i samfunnet. Ved et hensiktsmessig skattesystem vil man et stykke på kunne dempe dette problemet. At utgifter til barnehage, skole og helsevesen i stor grad er på statens hånd, bidrar ytterligere til å jevne ut levevilkårene og sikre sosial mobilitet.

Konkurs bidrar til omstillinger.

En tredje side ved det kapitalistiske system er at man, langt på vei, er sin egen lykkes smed. Dyktighet og flid belønnes. Tenk bare på lakseoppdrett i Norge. Fantastisk dyktige og dristige entreprenører som bidrar med herlige proteiner til folk over hele verden. Flere av dem som satset kraftig her, er nå milliardærer. En særdeles hyggelig prisutvikling på laks må vel også sies å ha et solid element av flaks i seg. Markedsverdien av tildelte konsesjoner er nå på over 200 mrd kr. Samtidig som de som har *fått* dem, har betalt alt i alt i underkant av syv mrd. kr i særlige skatter og avgifter.¹

¹ Se avsnitt 1.2 Sammendrag i NOU 2019:18.

Konkurser må til i en dynamisk økonomi

Begrepet "kreativ ødeleggelse", som vi har fra Joseph Schumpeter, beskriver en prosess der næringslivet fornyes kontinuerlig ved at gamle strukturer rives opp og nye skapes. Hvilket er nødvendig i en dynamisk økonomi.

Om et foretak ikke makter å innfri sine løpende forpliktelser, kan enden på visa bli at det hele ender i skifteretten, og foretak går – eller slår seg selv – konkurs. Reglene for hvem som får hva ut av boet er klare, men tidvis også meget kompliserte og tidkrevende å etterleve. Det sentrale er imidlertid at ressurser – arbeidskraft og kapital – som er bundet i virksomheter som går for dårlig, blir fristilt for annen virksomhet. Tidvis kan de som mister jobben gå arbeidsledige før ny jobb er sikret. Det er et tap for den enkelte og et tap for samfunnet.

Konkurs bidrar til omstillinger. Konkurs er smertefullt for dem det rammer. Men er helt sentralt i virkemåten til en vellykket markedsøkonomi.

Kapitalisme i virksomhet – et enkelt eksempel

Tenk deg at børsverdien av et foretak som eier og driver et hotell, var på 100 mill. kr for ett år siden. La foretaket ha en gjeld på 500 mill. kr. Verdien av hotellet som et "going concern" var således 600 mill. kr.

Så rammer koronaen. Kundegrunnlaget forsvinner. Inntektene er ikke der lenger. Hotellet går konkurs. Boet lykkes med å

selge hotellet for 200 mill. kr. Et tap på (600-200) mill. kr = 400 mill. kr. fremkommer. Det fordeles med 100 mill. kr på eierne – hele aksjekapitalen er tapt – og 300 mill. kr på långiverne. Eierne av 500 mill. kr i krav på hotellet får 200 mill. kr. på deling. I gjennomsnitt 40 prosent i dividende. Noen får hundre prosent – de med gode sikkerheter. Andre får ingen ting. Hvem som får hva er det klare regler for. Kun krav med pant i eiendom – viser det seg – blir tilgodesett ved denne konkursen.

Det var de dårlige nyhetene. Her kommer de gode.

For 200 mill. kr har den nye eieren sikret seg aktiva som for ett år siden var verdt tre ganger så mye. Legg til grunn at den nye eieren blir opp disse pengene selv som egenkapital og tar selskapet av børs. Videre lykkes hun med å ta opp et lån på 100 mill. kr. I budsjettet hun legger frem for långiver, er inntektene de nærmeste par årene mer enn halvert i forhold til tidligere budsjett. Utgiftene er også betydelig lavere. Både fordi driften vil gå for mindre enn halv maskin. Og fordi renteutgiftene nå er på lån på 100 mill. kr snarere enn på lån på 500 mill. kr.

Hvem skal ta tapene? Det er det sentrale spørsmålet.

Med 100 mill. kr i banken og med budsjettet hun har laget, har hun midler til å drive hotellet i tre år. Om da koronaepidemien har brent seg ut, forventes hotellet å tjene gode penger. Det betyr at egenkapitalen på 200 mill. kr som hun har lagt på bordet, pluss lånet på 100 mill. kr gir den nødvendige finansielle styrke for å komme gjennom en krevende periode.

	<i>Før</i>	<i>Nå</i>
<i>Egenkapital</i>	100	200
<i>Gjeld</i>	500	100

Hvem skal ta tapene?

En uforutsett begivenhet inntreffer – koronaepidemien rammer land og folk. Store tap oppstår. *Hvem skal ta tapene?* Det er det sentrale spørsmålet.

I en kapitalistisk økonomi er svaret enkelt. Eierne av foretaket i første omgang. Långiverne i andre omgang. Samt ansatte som mister jobben fordi driften roes ned.

Bemerk at med denne måten å fordele tap på, blir det mulig for den nye eieren av hotellet å drive videre med langt lavere kostnader enn den forrige. Hun kan sette prisene betydelig ned og således i større grad holde aktivitetene oppe. Holde fast på flere ansatte.

Myndighetenes oppgave

Hva blir myndighetenes oppgaver vis-à-vis næringslivet i en kapitalistisk økonomi der uhellet er ute, som ved en koronaepidemi?

- Se til at konkursmekanismen virker raskt og rettferdig, dvs. etter de reglene som alle i utgangpunktet kjenner til. Tap blir tatt av kapitaleierne.
- Legge til rette for at nye kjøpere kommer på banen, samt at kapitalmarkedet fungerer godt slik at

ny kjøper får nødvendig lån til riktige betingelser.

- Tilbud til dem som mister jobben. Arbeidsledighetstrygd i første omgang. Omskolering i neste omgang.

Tilbake til virkeligheten

Skissen over er opplagt ikke ment å skulle gjelde over en lav sko. I eksemplet med hotell ligger mye av verdien i bygninger, beliggenhet og utstyr. I andre foretak vil konkurs ødelegge verdier som det ikke er så lett å sette en pris på, og som det ikke

er mulig å ivareta i kjølvannet av en konkurs. Myndighetenes omfattende "pakker" til næringslivet etter at koronapandemien rammet oss, har i det store og hele virket etter hensikten. At flyselskapet Norwegian nå ser ut til å gå konkurs, er i tråd med virkemåten til en kapitalistisk økonomi.

13. november 2020

Home Page: <http://home.bi.no/fag87025>