

Ingen tillväxt utan tillitsfrämjande lagstiftning

Boken tar sikte på att förklara betydelsen av lagstiftning för att en nation ska komma i åtnjutande av ekonomisk tillväxt och rikedom. Inledningsvis betonas betydelsen av exponentiell tillväxt. Exponentiell tillväxt, även med låga procenttal, medför att ett lands välstånd (rikedom) kan öka väldigt mycket under ett sekel. Om en tillväxt på 2 procent kan vidmakthållas kan den ekonomiska aktiviteten, mätt som BNP (bruttonationalprodukt), sjudubblas under ett sekel. Om tillväxten ökas till 10 procent årligen blir BNP 14 000 gånger så stor efter ett sekel. (Hur mycket BNP per capita ökar beror förstås sedan på befolkningstillväxten.) Den fantastiska ökning som exponentiell tillväxt medför beskrivs i inledningskapitlet till Cooters och Schäfers bok. Mot denna bakgrund ställer författarna frågan hur exponentiell tillväxt åstadkoms. Som Solow (1957) visat är det främst genom innovationer som BNP-tillväxt åstadkoms. Cooter och Schäfer tar på samma sätt innovationer som utgångspunkt för att förklara vikten av lagstiftning för ekonomisk tillväxt.

Efter inledningen om exponentiell tillväxt och innovationer som tillväxtmotorn ägnas resten av boken åt att beskriva den nödvändiga institutionella ram i form av lagstiftning som krävs. Framställningen följer ett mönster som tar avstamp i en diskussion av den tillitsklyfta mellan entreprenör och finansjär som måste överbryggas vid finansiering av innovationer. Därefter visas hur lagstiftning på olika sätt kan bidra till att åstadkomma tillit mellan entreprenör och finansjär.

Ett grundläggande villkor för att det ska vara intressant för individer att investera i nya tillväxtfrämjande innovationer är att rätten till avkastning kan garanteras genom privat äganderätt. Men privat äganderätt är inte tillräckligt. Innovationer behöver finansieras. Innovationsskapande entreprenörer saknar ofta tillgång till de finansiella resurser som krävs för att realisera sina idéer. Någon form av extern finansiering behövs. I samband med extern finansiering av innovationer krävs att det som Cooter och Schäfer kallar för *the double trust dilemma* kan överbryggas. *The double trust dilemma* är en beteckning på det tillitsproblem som både entreprenör och finansjär har inför finansieringen av en innovation. Finansiären behöver information om innovationens karaktär för att beräkna om en investering är lönsam. Entreprenören är härvid orolig för att finansiären ska stjäla hennes/hans idé (jämför Arrows informationsparadox, Arrow 1962). Finansiären å sin sida är orolig att entreprenören ska förlösa satsade pengar. Det är med andra ord ett dubbelt *moral hazard*-problem som måste överbryggas. Kontraktslagstiftning och bolagsrätt kan lösa detta dubbla tillitsproblem.

Investeringar i tillväxtfrämjande idéer är problematiska av två skäl. För det första har de karaktären av kollektiv vara och för det andra kan det finnas en fördelningsproblematik. De har karaktären av kollektiv vara i det att de kan konsumeras av många samtidigt och att det ofta är svårt att etablera äganderätt. Patentlagstiftning erbjuder visst skydd mot kopiering men har sina brister. Alla idéer är inte patenterbara. Produktinnovationer som läkemedel är exempel på idéer där patent fungerar som skydd medan processinnovationer av olika slag som t ex ett nytt sätt att organisera produktionen är svårare att skydda med patent.

BOKANMÄLAN

Robert D Cooter och Hans-Bernd Schäfer: *Solomon's Knot: How Law Can End the Poverty of Nations*, Princeton University Press, 2012, 344 sidor, 978-0-69114-792-5.

Ett annat problem är de stora rikedomar som en framgångsrik innovation kan generera och de förmögenhets- och inkomstskillnader som följer. Det kan finnas en frestelse att genom beskattning reducera skillnader under förespeglning att den allmänna välfärden gynnas. Boken tar upp denna problematik. Är beskattningen för hög finns risk att incitamenten för innovationer försvagas med negativa effekter på tillväxt och välfärd. Det är bara en liten andel av innovationerna som blir riktigt framgångsrika. Lockelsen att kunna bli rik på innovationer är ett viktigt incitament för att individer ska vilja satsa på en osäker framtid som entreprenör.

Cooter och Schäfer använder exempel från ett företags livscykel från nystartat till börsnoterat bolag för att illustrera hur samspelet mellan tillväxtskapande idéer och finansiering underlättas av lagstiftning. I ett nystartat företag finns det en stor informationsklyfta mellan entreprenör och finansiär. Det finns ingen historia att falla tillbaka på. Idéer fungerar inte som säkerhet för banklån och tillgångarna är små i det nystartade företaget. Förutom entreprenören själv är det kanske bara familj, vänner och oerfarna risktagare (*family, friends and fools*) som är villiga att ställa upp som finansiärer. Med andra ord är det nära relationer som krävs för att den nödvändiga tilliten ska åstadkommas. Relationsbaserade kontrakt är mest förekommande i länder där förtroendet för att staten ska bevaka medborgarnas intressen är svagt. Kontraktskostnaderna är låga för relationskontrakt. Det kan räcka med ett handslag. Bevakning av avtalen bygger på fördelar med upprepad handel som gör att vinsterna av att uppfylla avtalslöften är större än vad som kan uppnås vid opportunistiska löfresbrott.

Nackdelarna med relationsbaserade avtal är att kretsen av transaktionspart-

ners blir begränsad och att ett beroende skapas. Den som kan erbjuda de bästa kontraktsvillkoren är ofta inte den som finns i en nära bekantskapskrets och vad som är fördelaktigt förändras över tiden. En förutsättning för effektivitetsfrämjande konkurrens är därför att det finns en av staten sanktionerad kontraktslagstiftning som ser till avtal hålls. Då vidgas kretsen av möjliga handelspartner och företaget kan handla med den som erbjuder bäst villkor. Förutsättningar för företagstillväxt skapas.

Fungerande kontraktslagstiftning och privata äganderätter utgör också förutsättningar för att bankfinansiering ska vara tillgänglig. Banklån bygger på formella kontrakt vars uppfyllande idealt är av staten garanterad genom ett opartiskt domstolsväsende. Genom banklån vidgas kretsen av finansiärer. Därigenom ökar möjligheterna för företaget att växa. Banker är dock inte beredda att ta för stora risker. Om inte annat begränsar banklagstiftningen i de flesta fall bankernas frihet att bära risk. Kontraktsvillkoren vid ett banklån är tvingande och priset, i form av ränta, fastställt. Väl definierade och av staten bevakade äganderätter ökar möjligheterna för företag att erhålla banklån genom att använda sina tillgångar som säkerhet för återbetalning. Med äganderätter kan företag erhålla banklån samtidigt som dessa säkerheter hjälper till att lösa den dubbla tillitsproblematiken. Företag kan erhålla lån utan att avslöja känslig information om innovationer. Säkerheterna garanterar återbetalning.

De kontrakt som reglerar banklån är noggrant specificerade vad avser ränta och återbetalning. Det finns således ingen uppsida i den avkastning som banken kan få på sin utlåning. Detta faktum tillsammans med bankens behov att undvika risk gör att finansiering i form av banklån inte helt kan täcka ett företags

finansieringsbehov. För att ett företag ska växa sig riktigt stort krävs förutom banklån ofta tillgång till riskvilligt kapital från en vidare krets än familj och vänner. Aktiebolagsrätten tillsammans med de ytterligare regleringar som följer på en börsintroduktion blir viktiga för den tillit som behövs för att finansiärer utan ingående kännedom om ett bolag ska vara beredda att bidra med finansiering. Av speciell betydelse blir lagar och regler som skyddar minoritetsägarnas intressen.

För att vidmakthålla ekonomisk tillväxt är det viktigt att resurser omfördelas från företag med dåliga affärsidéer till företag med bra affärsidéer. Lagstiftning har en viktig roll att spela genom att skilja mellan de fall där företaget likvideras med en omfördelning av tillgångar och de fall där de finansiella problemen kan hanteras på annat sätt. Likvidation bör endast ske då affärsidén är dålig. Men det kan vara andra skäl till finansiella problem i ett företag. En orsak kan vara otillräckligt likvitt kapital för att hantera en (över tiden) övergående negativ balans mellan kassainflöde (inbetalningar) och kassautflöden (utbetalningar). Finansiella problem kan också vara ett resultat av dålig företagsledning. Dessa tre orsaker till finansiella problem (dålig affärsidé, tillfällig obalans mellan kassaflöden och dålig företagsledning) kräver olika lösningar.

I fallet med bristande synkronisering mellan inbetalningar och utbetalningar kan finansiella problem undanröjas genom exempelvis uppskov med betalning och nedskrivning av lån. I det andra fallet krävs omorganisation av företaget med ny företagsledning. Aktörer som arbetar med att upptäcka brister i ledning och organisation har här en uppgift att fylla. Det är viktigt att incitament för dessa slag av åtgärder finns. En av börsmarknadens funktioner är att värdera företagsledning. Börsregler och

aktiebolagsstiftning är betydelsefulla i detta sammanhang. (Att omorganisera företag är dessutom en del av affärsidén för s k *private equity* företag.)

En tredje orsak till finansiella problem är slutligen en dålig affärsidé. Det är endast i detta fall som en omfördelning av resurser genom likvidation främjar ekonomisk tillväxt. En angelägen uppgift för ett lands konkurslagstiftning är att se till att det endast är företag med icke hållbara affärsidéer som begärs i likvidation och för vilka en omfördelning av resurser till mer bärkraftiga affärsidéer görs. Förutom lagstiftning som underlättar finansiering till företag med innovativa idéer som växer betonas således författarna också konkurslagstiftningens betydelse för att överföra resurser från företag som inte längre har bärkraftiga idéer.

Ett tema i boken är att reglering, såsom lagar som befäster privat äganderätt (i synnerhet för innovationer), kontraktslagstiftning, konkurslagstiftning och aktiebolagsrätt, är viktigt för ekonomisk tillväxt. För att skapa tillit, överbygga problemet med dubbel *moral hazard*, mellan entreprenör och finansiär är sådan reglering fundamental. Lagarnas effektivitet bygger på att det går att lita på offentligt anställda som är satta att se till dessa lagar tillämpas och efterlevs. Korruption bland offentligt anställda blir därmed ett stort problem. Ett separat kapitel ägnas åt hur korruption kan undanröjas med olika rättsliga åtgärder.

I slutet av boken finns en historisk skiss av hur olika teorier för hur fattigdom ska bekämpas har utvecklats. Under en stor del av 1900-talet fanns en betoning av hur utveckling skulle åstadkommas genom att staten kanaliserade investeringar till nyckelområden. Problemet i utvecklingsländer ansågs vara brist på kapital. Staten var den synliga hand som bäst kunde styra investering-

arna dit de behövdes. En ny syn på vad som åstadkommer utveckling kom sedan genom den s k Washington Consensus som förespråkade en liberalisering med priser som styrmedel. Denna marknadsorienterade syn på hur ekonomisk tillväxt ska åstadkommas fick ett genombrott under 1980-talet. Mot bakgrund av att det recept som Washington Consensus föreskrev inte tycktes fungera i alla länder växte det runt millennieskiftet fram en ny syn på hur fattigdom ska bekämpas, som betonar institutioners betydelse för en fungerande marknadsekonomi. Cooter and Schäfer ger ett bidrag till att förklara institutioners betydelse.

Den institutionella synen på ekonomisk utveckling är baserad på en teorbildning med Ronald Coase, Oliver Williamson och Douglass North som frontfigurer. North (1990) visade att spelreglerna för ekonomiska aktiviteter bestäms av informella regler som normer och sedvänjor och formella regler i form av lagar. Cooter och Schäfer riktar härvid in sig på lagstiftningens roll, dvs den formella delen av den institutionella ramen som bestämmer ekonomins spelregler. Coase och Williamson i sin tur har genom betoning av transaktionskostnaders betydelse gett bidrag till en teori om val av olika sätt att organisera ekonomiska aktiviteter givet den institutionella ramen. (Williamson 2000 ger en utmärkt översikt av hur de olika frontfigurernas bidrag förhåller sig till varandra.)

Nya idéer har en benägenhet att ligga i luften samtidigt. Intressant är att notera att samma år som Cooter and Schäfers bok utkom, år 2012, publicerade Daron Acemoglu och James Robinson en bok med titeln *Why Nations Fail*. De använder bredare penseldrag

för att beskriva villkoren för tillväxt och välstånd. Deras teori om *inclusive institutions* bygger på en insikt om hur pluralism i politiken och en väl fungerande lagstiftning med privata äganderätter bereder väg för tillväxtfrämjande innovationer.

Cooter and Schäfers bok är dock den första som går på djupet i att beskriva hur olika typer av lagstiftning samverkar för att skapa ett gynnsamt klimat för välstånd och tillväxt. De framhåller den centrala roll som ägande-, kontrakts- och aktiebolagsrättslig lagstiftning spelar i en institutionell syn på vad som krävs för tillväxt och utveckling med (1) *äganderätt* för att de som investerar i nya idéer ska kunna förlita sig på att komma i åtnjutande av frukterna av deras investering, (2) *kontraktsrätt* för att löften i förhandlingar mellan parter som inte har en nära relation ska vara trovärdiga och (3) *aktiebolagsrätt* för att alla aktieägare i bolag med spritt ägande ska kunna förlita sig på att deras intressen tillvaratas.

Boken är läsvärd för dem som vill ha ett nytt perspektiv på institutioners betydelse för ett lands välstånd. Det är på tiden att lagstiftningens betydelse uppmärksammas. ”Land skall med lag byggas” var Karl XV:s valspråk. En parafraas på detta valspråk vore, efter att ha läst Cooter och Schäfers bok, att ”ett lands *välstånd* skall med lag byggas”. Boken rekommenderas till alla som är intresserade av att veta hur ekonomi, lagstiftning och välfärd hänger ihop. Om inte annat bör en bok av det slag som Cooter och Schäfer skrivit ingå i grundutbildningen av jurister och ekonomer.

Per-Olof Bjuggren

Professor, Jönköping International Business School och Ratio

REFERENSER

Acemoglu, D och J A Robinson (2012), *Why Nations Fail – The Origins of Power, Prosperity and Poverty*, Crown Publishers, New York.

Arrow, K J (1962), "Economic Welfare and the Allocation of Resources for Invention", i *The Rate and Direction of Inventive Activity: Economic and Social Factors*, National Bureau of Economic Research, Princeton University Press, Princeton.

North, D C (1990), *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, Cambridge University Press, Cambridge.

Solow, R M (1957), "Technical Change and the Aggregate Production Function", *Review of Economics and Statistics*, vol 39, s 312–320.

Williamson, O E (2000), "The New Institutional Economics: Taking Stock, Looking Ahead", *Journal of Economic Literature*, vol 38, s 595–613.