

# Réttlæti og sérhagsmunir

Friðrik Már Baldursson<sup>1</sup>

Viðskipta- og hagfræðideild Háskóla Íslands

*Ágrip:* Í þessari grein er stuttlega farið yfir nýlegar rannsóknir hagfræðinga á réttlæti og sanngírni, sér í lagi lýsandi (e. *positive*) kenningu Konows (2003) um réttláta dreifingu auðs og tekna. Þessar rannsóknir eru heimfærðar á tilraun KB banka til yfirtöku á SPRON en skömmu eftir að samningur um yfirtökuna var kynntur í desember 2003 samþykkti Alþingi nánast einróma lög sem hindruðu hana. Lögin skapa pattstöðu fyrir stjórn SPRON: ef hún hefur forgöngu um að breyta SPRON í hlutafélag, sem er nauðsynlegur undanfari yfirtöku, missa stjórnin og stofnfjáreigendur völd yfir sparisjóðnum. Með lögunum eru í raun afnumdar umbætur á lagaákvæðum um stofnfé sem gerðar voru árið 2001. Hinn víðtæki stuðningur við lögin er nokkur ráðgáta, m.a. í ljósi kenninga hagfræðinnar um samkeppni sérhagsmunahópa, einkavæðingu og atferli fyrirtækja sem búa við hættu á inngripum stjórnvalda. Bent er á að skýra megi þessa atburði með vísan í empirískar rannsóknir á réttlæti. Þar má sérstaklega nefna svokallaða úrslitakostaleiki (e. *ultimatum games*) sem hafa verið kannaðir ítarlega í tilraunahagfræði.

*Lykilorð:* Lýsandi réttlæti, jöfnuður, þrýstihópar, reglunarhætta, úrslitakostaleikir.

*JEL:* D63, D78, D72, K10.

## 1. Inngangur

Það kann að hljóma einkennilega að hagfræðileg grein fjalli um réttlæti því að það hugtak hefur fremur verið umfjöllunarefni heimspekinga en hagfræðinga.<sup>2</sup> Í venjulegum nýklassískum hagfræðikenningum kemur réttlæti litið sem ekkert við sögu. Yfirleitt er þar gengið út frá að hver einstaklingur eða aðili hugsí fyrst og fremst um sjálfan sig og láti sig litlu skipta hvort aðgerðir hans eru réttlátar eða hvort framkoma annarra við hann er sanngjörn. Höfuðatriðið er hvernig einstaklingurinn getur tekið ákvarðanir sem leiða til hámarksábata fyrir hann sjálfan. Í tilraunum, sem gerðar hafa verið á undanförunum árum, sér í lagi í svokölluðum úrslitakostaleikjum (e. *ultimatum games*), virðist hins vegar sem þessi forsenda

hagfræðinnar brestir. Það hefur töluverð áhrif á ákvarðanir fólks í þessum tilraunum hvort því finnst að komið hafi verið fram við það á réttlátan hátt eða ekki. Í úrslitakostaleikjum kemur til dæmis í ljós að flestir hafna tilboði sem þeim finnst ósanngjarnt, jafnvel þótt viðkomandi hagnist á því að taka tilboðinu.<sup>3</sup> Þessar tilraunaniðurstöður skipta máli fyrir hagfræðina að svo miklu leyti sem þær hafa forsagnargildi um markverð áhrif réttlætiskennar á atferli fólks og fyrirtækja og leiða til þess að kenningar, sem byggðar eru á venjulegum forsendum nýklassískrar hagfræði, standast ekki.

Í þessari grein er stuttlega gerð grein fyrir þeim rannsóknum hagfræðinga á réttlæti og sanngírni sem að framan eru nefndar og þessar rannsóknir eru heimfærðar á íslenskan veruleika. Sérstaklega er þar litið til tilraunar KB banka til yfirtöku á SPRON sem gefur gott tækifæri til að

1. fmbald@hi.is.

2. Sjá t.d. Kristján Kristjánsson (2004). Þetta er þó auðvitað einföldun; hagfræðingar á borð við Amartya Sen hafa tengt hagfræði, siðfræði og réttlæti í skrifum sínum; sjá Sen (1987).

3. Sjá yfirlit um niðurstöður úrslitakostaleikja í Camerer (2003).

gera tilviksathugun (e. *case study*) á kenningum um réttlæti.

Skömmu eftir að samningur um yfirtöku KB banka á Sparisjóði Reykjavíkur og nágrennis (SPRON) var kynntur í desember 2003 samþykkti Alþingi, nánast einróma, lög sem hindruðu yfirtökuna. Lögin skapa nokkurs konar pattstöðu fyrir stjórn SPRON: ef hún hefur forgöngu um að breyta SPRON í hlutafélag, sem er nauðsynlegur undanfari yfirtöku, missa stjórnin og stofnfjáreigendur yfirráð yfir sparisjóðnum. Með lögunum eru því í raun afnumdar umbætur á lagaákvæðum um stofnfé sem gerðar voru árið 2001. Frá sjónarhóli nýklassískrar hagfræði er hinn víðtæki stuðningur við lögin nokkur ráðgáta. Til dæmis virðist hann stangast á við kenningar Beckers (1983) um samkeppni sérhagsmunahópa, kenningar um einkavæðingu (Boycko, Shleifer og Vishny, 1996) og kenningar um atferli fyrirtækja sem búa við hættu á inngripum stjórnvalda (Glazer og McMillan, 1992). Því er varpað fram hér að úrslitakostaleikir séu góð hliðstæða við það sem gerðist í SPRON-málinu. Stjórn SPRON setti fram tilboð sem almenningur taldi ósanngjarnt og þess vegna var því hafnað af Alþingi fyrir hönd almennings.

Greinin er þannig upp byggð að fyrst er gefið yfirlit yfir lagaumhverfi sparisjóða og nýlegar breytingar á því og farið yfir tilraun KB banka til yfirtöku á SPRON. Síðan er SPRON-málið sett í hagfræðilegt samhengi og niðurstaðan í því skýrð með skírskotun til rannsókna hagfræðinga á réttlæti.

## 2. Sparisjóðir

Sparisjóðir á Íslandi voru upphaflega stofnaðir til þess að þjóna einstaklingum og minni fyrirtækjum, hver í sinni byggð. Þeir starfa nú samkvæmt sérstökum kafla laga nr. 161/2002, um fjármála-fyrirtæki. Eigin fjár sparisjóðanna var upphaflega aflað með svokölluðum stofnfjárbréfum sem eru í eigu stofnfjáreigenda. Samkvæmt lögum skal eignarhald á stofnfé aðeins gefa rétt á „eðlilegum“ arði af höfuðstólnum og á ekki að skila eiganum hlut í hagnaði sparisjóðsins umfram það. Ekki má selja stofnfjárbréf á frjálsum markaði. Sparisjóðurinn getur hins vegar keypt þau og

stjórn sjóðsins finnur síðan nýjan eiganda á einhvern hátt.

Sparisjóðafyrirkomulagið hefur sætt nokkurri gagnrýni undanfarin ár. Sjóðirnir eru orðnir of litlir til að keppa við viðskiptabankana, bæði að því er varðar þjónustu og hagkvæmni í rekstri. Ef sparisjóðir væru venjuleg hlutafélög væru flestir þeirra líklega þegar búnir að sameinast öðrum bönkum eða sparisjóðum. Vandamálið er að eiginlega veit enginn hver á sparisjóðina. Það er ekki hægt að selja stofnfjárbréfin á frjálsum markaði og bróðurparturinn af eigin fé umfram stofnfé (hér eftir kallað „einskisfé“), sem safnast hefur upp hjá sparisjóðunum, tilheyrir í raun engum.

Lagaákvæðum um sparisjóði var breytt árið 2001 þannig að nú er hægt að breyta sjóðunum í hlutafélög. Þetta átti meðal annars að gefa þeim tækifæri til að auka eigið fé og styrkja þannig stöðu sína á fjármálamarkaði. Stofnfjáreigendur fengu ekki hlutdeild í einskisfénu við þessa lagabreytingu. Þvert á móti segja lögin að þeir eigi aðeins að fá hlutabréf sem nemur hlutfalli stofnfjár í áætluðu markaðsvirði sparisjóðsins. Einskisfénu á að breyta í hlutabréf sem verða í eigu sjálfseignarstofnunar. Þessi bréf eru oftast í meirihluta og í þeim tilvikum mun sjálfseignarstofnunin fara með ráðandi hlut í sparisjóðnum. Allt þar til í febrúar 2004 tiltóku lögin að stjórn stofnunarinnar skyldi kosin af stofnfjáreigendum. Þeir áttu því að hafa fulla stjórn á sparisjóðnum með kjörnum fulltrúum sínum eftir breytingu í hlutafélag.

## 3. Fyrirhuguð yfirtaka SPRON

Eftir lagabreytinguna 2001 kom fram áhugi á að breyta SPRON í hlutafélag. Árið 2002 reyndi hópur fjárfesta að fá stuðning stofnfjáreigenda við áætlun sem fól í sér breytingu á sparisjóðnum í hlutafélag og sölu til Búnaðarbankans í framhaldinu. Stjórn sjóðsins, sem eðlilega vildi ráða ferðinni í þessum efnum, hafði raunar þegar undirbúið sína eigin áætlun um breytingu SPRON í hlutafélag og stóðst þessa yfirtökutilraun. Í kjölfarið voru gerðar lagabreytingar sem var ætlað að styrkja varnir sjóðanna gegn yfirtöku. Einnig voru reglur um arð af stofnfé rýmkaðar. Seinna varð ljóst að stjórnin túlkaði lagabreytinguna

þannig að leyfilegt væri að vægi stofnfjár í markaðsvirði SPRON ykist töluvert umfram það sem ætlunin var í upphafi.

Snemma árs 2004 leitaði sjóðsstjórnin – nú með stjórnarmann úr fyrri yfirtökuhópnum um borð – eftir tilboðum í SPRON frá viðskiptabönkunum. Hæsta tilboðið kom frá KB banka. Svo virðist sem meirihluti stofnfjáreigenda hafi stutt þessa tilhögun. Breyta átti SPRON í hlutfélag með áður nefndri skipan. Skipting á söluandvirði sjóðsins milli stofnfjáreigenda og sjálfseignarstofnunarinnar átti hins vegar ekki að fylgja upphaflegri skiptingu eigin fjár milli stofnfjár og annars eigin fjár (einskisfjár). Hefði það verið gert hefðu um 12% söluandvirðis runnið til stofnfjáreigenda og raunar aðeins 7% ef ákvæði laganna hefðu verið túlkuð bókstaflega. Stjórnin samdi þess í stað um að 34% af söluandvirðinu rynnðu til stofnfjáreigenda en 66% til sjálfseignarstofnunarinnar. Þessi ákvörðun var réttlætt á tvennan hátt: Í fyrsta lagi átti að fara fram endurmat fyrir breytinguna úr sparisjóði yfir í hlutfélag þar sem stofnfé skyldi endurmetið með stuðlinum 2,6. Þetta hefði fært hlutfall stofnfjárins í 19%. Í öðru

lagi var fyrirhugað að selja hluti stofnfjáreigenda til KB banka á genginu 2,13 en hluti sjálfseignarstofnunarinnar á genginu 1. Í heildina hefði þetta tilboð leitt til þess að hver króna stofnfjár hefði verið seld á verði í kringum 5,5 en hver króna einskisfjár – það sem sjálfseignarstofnunin átti að bera úr bótum – á u.þ.b. 1,5. Sé miðað við að stofnfjáreigendur hefðu fengið hlutabréf í samræmi við hlutfall stofnfjár í markaðsvirði SPRON samsvarar skipting söluandvirðis því að bréf sjálfseignarstofnunarinnar hefðu verið seld á gengi sem er innan við 0,9 (sjá töflu eitt).

Stjórnvöldum líkaði auðsjáanlega ekki við samkomulag SPRON og KB banka og brugðust hart við. Viðskiptaráðherra lagði fram frumvarp til breytinga á lögum um fjármálafyrirtæki á Alþingi sem var samþykkt nær einróma innan örfárra daga. Lagabreytingin fólst í því að ef sparisjóði er breytt í hlutfélag skal stjórn sjálfseignarstofnunarinnar skipuð þannig: viðskiptaráðherra skipar tvo stjórnarmenn, sveitarfélag sjóðsins tvo og Samtök sparisjóða einn.

Hafi einhver haldið að sparisjóðirnir væru í raun í eigu stofnfjáreigenda var sú eign meira eða

Tafla 1

Eigið fé og markaðsvirði SPRON í árslok 2003  
Fjárhæðir í milljónum króna nema annað sé tekið fram

Stofnfjárbréf.....	539	
Annað eigið fé .....	4.059	
Eigið fé í heild .....	4.598	
Metið markaðsvirði .....	7.300	100,0%
Hlutdeild stofnfjáreigenda, án endurmats .....	539	7,4%
Hlutdeild sjálfseignarstofnunar, án endurmats .....	6.761	92,6%
Hlutdeild stofnfjáreigenda, með endurmati .....	1.400	19,2%
Hlutdeild sjálfseignarstofnunar, með endurmati .....	5.900	80,8%
Söluvirði .....	9.000	100,0%
Fyrirhuguð hlutdeild stofnfjáreigenda .....	3.100	34,4%
Fyrirhuguð hlutdeild sjálfseignarstofnunar .....	5.900	65,6%
Nafnvirði stofnfjár á eiganda, meðaltal (þ.kr.)		
Án endurmats .....	490	
Með endurmati .....	1.273	
Söluvirði stofnfjár á eiganda (þ.kr.) .....	2.818	

Heimildir: Fjármálaeftirlitið og Morgunblaðið.

minna gerð upptæk af ríkinu með þessari laga-breytingu. Nú þýðir breyting sparísjóðs í hluta-félag að stjórn sparísjóðsins – fulltrúar stofn-fjáreigenda – missir í flestum tilvikum völd yfir sjóðnum. Völdin færast þess í stað til stjórnar sem í sitja fulltrúar allra hagsmunaaðila nema stofn-fjáreigenda, einkum fulltrúar pólitískra hagsmuna sem tengjast því að verja staðbundin störf, og fulltrúar hagsmuna sparísjóða á landsbyggðinni eða öllu heldur stjórnenda þeirra. Það er augljóst að ekki er vænlegt fyrir stofnfjáreigendur og núverandi stjórn að breyta sparísjóði í hlutafélag við þessar aðstæður.

#### 4. SPRON og hagfræðin

Í SPRON-málinu tókust á nokkrir hags-munaaðilar. Það er því eðlilegt að víkja stuttlega að greiningu Beckers (1983) á samkeppni milli sérhagsmunahópa. Í líkani Beckers ræður áhrifa-fall (*e. influence function*) tiltekins hóps því hve miklu hópnunum tekst að ná til sín frá öðrum þrýstihópum gegnum þrýsting á stjórn-málamenn. Það fylgir því hins vegar nokkur kostn-aður að beita þrýstingi og hóparnir geta verið mismunandi góðir í því. Tiltölulega fámennir, vel tengdir hópar, sem berjast fyrir tilfærslum sem skipta hvern einstakling verulegu máli og kosta tiltölulega lítið á mælikvarða velferðar-taps, eru líklegastir til að ná árangri í hagsmunar-baráttu í líkani Beckers.

Fyrir utan þingmenn og framkvæmdavaldið má lýsa flestum þeim aðilum, sem tókust á í SPRON-málinu, sem sérhagsmunahópum. Stofn-fjáreigendur og stjórn sjóðsins hefðu hagnast nægjanlega af samrunanum til að veita málinu stuðning og þrýsta á stjórn-málamenn að skipta sér ekki af ferlinu. Sama máli gegndi um framkvæmdastjórn SPRON sem virðist hafa stutt stjórn sína. Allir aðrir, þar með talið Samband sparísjóða, starfsmenn sparísjóða og sveitarfélög, voru á móti þessum áformum og þrýstu á stjórn-málamenn að mismiklu marki til að koma í veg fyrir yfirtökuna með einhverjum ráðum.

Þrátt fyrir að hætta á að einfalda hlutina um of er hægt að skipta málsaðilum í tvo þrýstihópa: þá sem hefðu grætt á samningnum og bördust fyrir honum – stjórnina og stofnfjáreigendur – og þá

sem töpuðu á samningnum – eiginlega alla aðra hagsmunaaðila.

Það virðist nokkuð ljóst að samkvæmt líkani Beckers hefðu stofnfjáreigendur og stjórn SPRON átt að sigra í baráttunni um einskisféð. Hópurinn virðist hafa verið betur tengdur og skipulagður en andstæðingarnir og hver einstaklingur átti meiri hagsmuna að gæta.<sup>4</sup> Hins vegar er jafnljóst að þessir aðilar fóru halloka og því þarf að leita annað en til líkans Beckers til að skýra niðurstöðu málsins. Við nánari skoðun kemur í ljós að til eru aðrar kenningar í hagfræði sem geta varpað frekara ljósi á málið.

#### Hætta á inngrípum stjórnvalda

Glazer og McMillan (1992) settu fram líkan af verðákvörðun einkasala sem telur líkur á að hann verði settur undir verðeftirlit. Í þessu líkani aukast líkurnar á reglun (*e. regulation*) með hækkandi verði. Þegar reglun er hafin ákveður eftirlitsaðili verð einkasalans til frambúðar. Gefið er að fyrirtækið sé skynsamlegt og vilji hámarka núverandi áætl-aðs hagnaðar og að það taki því yfirvofandi inn-grip stjórnvalda með í reikninginn. Niðurstaðan er sú að einkasalinn setur upp lægra verð en hann myndi gera án eftirlits. Þetta er mjög hliðstætt þeirri stöðu sem stjórn SPRON var í. Stjórnin þurfti að ákveða fyrir hönd stofnfjáreigenda hversu háan hlut þeir ætluðu að taka af hlutdeild sjálfseignarstofnunarinnar í söluvirði sjóðsins. Með hliðsjón af Glazer-McMillan-kenningunni ætti ógn um inn grip að lækka þennan hlut. Út frá hlutfallslegu verði milli stofnfjár og annars eigin fjár í SPRON-málinu virðist hins vegar ólíklegt að stjórn SPRON hafi hugað mikið að hugsanleg-um inngrípum stjórn-málamanna.

#### Lýsandi kenningar um réttlæti

Alltaf mátti búast við pólitískum ágreiningi vegna yfirtöku SPRON. Það er eins og gengur og gerist

4. Ekki eru tiltækar opinberar upplýsingar um stofn-fjáreigendur í SPRON. Flestir, sem greinarhöfundur hefur rætt við og þekkja til, telja þó að algengt sé að embættismönnum, þ. á m. frá Reykjavíkurborg, og fólki úr viðskiptalífínu hafi verið boðið að gerast stofn-fjáreigendur. Ekki virðist sérstaklega hafa verið leitað til viðskiptamanna sparísjóðsins um stofnfjárframlög.

í stjórnámálum og kemur engum á óvart. Hagfræðingar hafa raunar fjallað töluvert um einkavæðingu sem hefur í mörgum tilfellum svipaðar afleiðingar og yfirtaka SPRON. Í þessari umfjöllun er reynt að skýra átök um einkavæðingu með kenningum þar sem takast á þeir stjórnámálamenn sem reida sig á stuðning kjósenda sem njóta góðs af óhagkvæmum ríkisrekstri og aðrir með bakland sem aðhyllist minni ríkisgeira og lægri skatta (sjá t.d. Boycko, Shleifer og Vishny, 1996).

Enginn vafi er á því að ýmsir stjórnámálamenn eiga hagsmuna að gæta varðandi það að víkstri sparisjóða verði ekki raskað, en einkavæðing ríkisfyrirtækja – þar sem ætla má að hagsmunalínur liggi með svipuðu móti – hefur notið víðtæks stuðnings hér á landi á undanförunum árum og í öllum tilvikum verið samþykkt af Alþingi. Þeir alþingismenn, sem hafa verið helstu talsmenn einkavæðingar og hefði mátt ætla að væru á móti áður nefndu frumvarpi til breytingar á lögum um sparisjóði, studdu málið. Þar má sérstaklega benda á hægri menn af höfuðborgarsvæðinu. Líkt og gildir um kenningarnar, sem áður voru nefndar, er þetta því í mótsögn við niðurstöðuna í SPRON-málinu. Það er þess vegna enn nokkur ráðgáta hvers vegna Alþingi studdi nánast einum rómi frumvarp um að hindra yfirtökuna. Hugsanleg skýring kann að leynast í því hvað almenn-ingur telur réttlát eða sanngjarn.

Konow (2003) gerði víðtæka úttekt á rannsóknnum á vísandi (e. *normative*) og lýsandi (e. *positive*) kenningum um réttlæti og á empírískum rannsóknum á því hvað fólki almennt finnst réttlát eða sanngjörn hegðun. Vísandi réttlætiskenn-ingar hafa aðallega verið settar fram af heimspékingum, allt frá Aristótelesi (1995) til Rawls (1971) og Nozick (1974), og spurningin „Hvað er réttlæti?“ er og verður eflaust rannsóknarefni þeirra.<sup>5</sup> En hagfræðingar á borð við Buchanan (1986) hafa einnig lagt sitt til þessara kenninga. Ekki verður fjallað efnislega um vísandi réttlætis-kenningar hér en áhugasömum lesendum vísað á áður nefnda grein Konows.

5. Sjá nýlega ritgerð Kristjáns Kristjánssonar (2004) í Skírni sem tekur tutugu ára gamla ritgerð Þorsteins Gylfasonar (1984) „Hvað er réttlæti“ sem útgangspunkt.

Empírískar rannsóknir á réttlæti og sanngirni byggjast t.d. á viðtalskönnunum þar sem fólk í úrtaki er spurt hvað því finnst réttlát niðurstaða í einhverri tiltekinni stöðu. Gjarnan eru notaðar nokkurs konar „örsögur“ (e. *vignettes*) í þessum rannsóknum þar sem einhver ákvörðun (t.d. launaákvörðun vinnuveitanda) er sett í ákveðið samhengi og fólk síðan spurt um afstöðu sína.<sup>6</sup> Daniel Kahneman, sem hlaut Nóbelsverðlaunin í hagfræði árið 2002, og samstarfsmenn hans ruddu m.a. brautina í þessum rannsóknum (sjá t.d. Kahneman, Knetch og Thaler, 1986). Konow o.fl. hafa síðan haldið þessum rannsóknum áfram. Þær má hins vegar gagnrýna á þeim forsendum að fólkið, sem þátt tekur, standi ekki frammi fyrir raunverulegum ákvörðunum og eigi ekki sjálft hagsmuna að gæta. Því sé hætta á að niðurstöður gefi ekki rétta mynd af raunverulegri afstöðu.<sup>7</sup>

Rannsóknir í tilraunahagfræði bæta þarna að nokkru leyti úr því að þar standa þátttakendur ávallt frammi fyrir ákvörðunum þar sem raunverulegir fjármunir eru í húfi. Svokallaðir úrslitakostaleikir eru dæmi um slíkar tilraunir. Þetta er heiti á tilraunum í hagfræði þar sem tveir aðilar eru leiddir saman undir gagnkvæmri nafnleynd. Annar aðilinn, „tilboðsgjafi“, býður skiptingu fjárhæðar sem „tilboðsþegi“ getur annaðhvort samþykkt eða hafnað. Höfnun þýðir að hvorugur þátttakandinn fær neitt. Leikurinn er ekki endurtekinn og ekkert tækifæri er fyrir aðila að eiga frekari samskipti. Samkvæmt nýklassískri hagfræði ætti tilboðsþeginn því að samþykkja öll tilboð sem skila honum jákvæðri peningaupphæð. Hins vegar – og gagnstætt venjulegum hagfræðikenn-ingum – gefa niðurstöður slíkra tilrauna skýra niðurstöðu um að tilboðsþegar hafni mjög lágum tilboðum en samþykki þau yfirleitt þegar hlutdeildin er komin í um 50% eða jafnvel ívið

6. Dæmi um þetta eru örsögur af vinnuveitendum sem ákveða að lækka laun starfsmanna við mismunandi aðstæður; sjá töflu 7 bls. 1217 í Konow (2003). Í ljós kemur að mjög er háð aðstæðum (t.d. hvort viðkomandi fyrirtæki er rekið með hagnaði) hvort fólki finnst það sanngjarn.

7. Þetta er svipuð gagnrýni og s.k. skilyrt verðmætamat (e. *contingent valuation*) sætir, en sú aðferð er m.a. notuð við mat á verðmæti náttúruauðlinda.

lægra. Þetta er yfirleitt það sem tilboðsgjafar búast við og algengustu tilboðin kveða reyndar á um 40–50% hlut tilboðsþegans.

Algeng gagnrýni á niðurstöður í tilraunahagfræði almennt og sér í lagi á úrslitakostaleiki er að hagsmunirnir séu ekki nægjanlega miklir til að mark sé takandi á niðurstöðum.<sup>8</sup> Jafnframt hljóti niðurstöður að vera háðar því hvaða menningarsamfélag það er sem þátttakendur koma úr. En Camerer (2003), sem gefur greinargott yfirlit um rannsóknir á úrslitakostaleikjum og mörgum öðrum tegundum tilraunaleikja, gerir rækilega grein fyrir því hvernig úrslitakostaleikir hafa verið leiknir í samfélögum víða um heim og með greiðslum sem oft og tíðum skipta verulegu máli fyrir þátttakendur – nema t.d. mánaðarlaunum eða meira. Niðurstöður virðast efnislega ekki háðar því hve háar greiðslur til þátttakenda eru. Enn fremur eru þær lítt háðar því hvaða menningarsamfélagi þátttakendur koma úr, með þeirri undantekningu að forsögn nýklassískra kenninga stendur sig best í mjög „einföldum“ samfélögum.<sup>9</sup>

Á grunni þessara fræðilegu og empírísku rannsókna á réttlæti setur Konow fram lýsandi kenningu um réttlæti þar sem því er haldið fram að fólk byggi álit sitt á því hvað það telur réttláta dreifingu tekna eða auðs á þremur þáttum: hagkvæmni, jöfnuði og þörfum (e. *efficiency, equity and needs*). „Jöfnuður“ þýðir hér að fólk beri úr býtum í hlutfalli við það sem það leggur á sig; aðstæður sem eru ekki á valdi manns, svo sem ætterni og heppni, ættu ekki að hafa áhrif á innbyrðis stöðu fólks en framlag hvers og eins og þær ákvarðanir, sem viðkomandi tekur, ættu að gera það. Niðurstaðan er raunar einnig háð því hvaða samhengi spurningin um réttlæti í tilteknu tilviki er sett í (sbr. Kahneman, Knetsch og Thaler, 1986).

8. Algennt er að háskólanemar séu tilraunaviðföngin og greiðslur náí í mesta lagi nokkrum þúsundum króna.

9. Dæmi um slíkt samfélag er þjóðflokkur Machiguengaindíána í perúska hluta Amason frumskógarins. Þar er algengasta tilboð 15% og lágum tilboðum er nánast aldrei hafnað. Konow (2003) er af ýmsum ástæðum efins um að þessar tilraunir séu sambærilegar við þær sem framkvæmdar eru í „þróðri“ samfélögum þar sem peningar hafa t.d. meiri merkingu en í hinum einföldu.

Það samræmist greiningu Konows á lýsandi réttlæti að þegar úrslitakostaleikir eru hannaðir þannig að tilboðsþeganum finnst að tilboðsgjafinn hafi á einhvern hátt unnið til þess að fá meira í sinn hlut sættir hann sig frekar við það en í venjulegri útfærslu leiksins þar sem tilboðsþeginn hefur engar vísbendingar um að tilboðsgjafinn hafi unnið til aukins hlutar (sjá t.d. Hoffman og Spitzer, 1985).

Freistandi er að spyrja hvort kenningar Konows geti skýrt það sem gerðist í SPRON-málinu. Hæpið er að stofnfjäreigendur hafi verið þurfandi í skilningi Konows og fullvíst er að yfirtakan var hagkvæm. Spurningin, sem stendur eftir, er þess vegna sú hvort dreifing þess hagnaðar, sem hlaut af samningnum við KB banka, væri réttlát: áttu stofnfjäreigendur skilið – samkvæmt almenningssálitinu – að hagnast eins mikið og til stóð?

Ef SPRON hefði verið venjulegt hlutafélag og stofnfjäreigendur hefðu keypt hluti en ekki stofnfé hefðu þeir tekið útreiknaða áhættu, fjárfest í hlutabréfum sem skiluðu myndarlegum hagnaði. Hægt er að draga þá ályktun af skrifum Konows að flestir myndu álita hagnað af þess konar fjárfestingu réttlátan. Aðilar málsins, þ.e. stjórn SPRON, myndu líklega vilja rökstyðja að þetta – að taka útreiknaða áhættu – væri einmitt það sem þeir hefðu gert þegar þeir keyptu stofnfjäreigendur sín. Hins vegar voru lögin skýr varðandi stofnfé: Það stóð ekki til að stofnfjäreigendur högnuðust „óeðlilega“ á fjárfestingu sinni. Þvert á móti áttu þeir að fá fremur lága en *örugga* ávöxtun á stofnfjäreigendur sín. Stjórn SPRON tókst samt að fara í kringum lögin með því að gera greinarmun á verði til eigenda fyrirhugaðs hlutafjár. Þessu var rækilega komið á framfæri af andstæðingum þeirra í hagsmunabaráttunni og er sennilega það sem sneri almenningssálitinu á móti þeim.

Líta má á SPRON-málið sem úrslitakostaleik þar sem stjórn sparisjóðsins var tilboðsgjafi og almenningur tilboðsþegi. Stjórnin hafði fyrir hönd stofnfjäreigenda aðgang að verulegum fjármunum sem hún hefði getað deilt með almenningi með góðgerðarstarfsemi. Hún ákvað hins vegar fyrir hönd eigendanna að slá eign sinni á eins mikið af þessum fjármunum og kostur var.

Með þessu gerði stjórnin almenningi nokkurs konar tilboð. Almennigur hafnaði tilboðinu og fannst það sennilega ósanngjarn.

### 5. Er SPRON-málinu lokið?

Ólíklegt virðist að SPRON-málinu sé að fullu lokið; óhagkvæm stefna er líkleg til að víkja til lengri tíma lítið, en eftir stendur hin erfiða spurning um hver á að fá umframvirði sparisjóðsins, einskisféð. Stjórnin hefur enn þá þann möguleika að reyna að berjast á móti lögnum með þeim rökum að þau stangist á við stjórnarskrána eða að reyna að ná umframhagnaði á annan hátt, t.d. gegnum ákvæði í lögum um fjármálafyrirtæki sem leyfa arðgreiðslur sparisjóða að hluta til óháð hagnaði þeirra. Með því að nýta þetta svigrúm til arðgreiðslna til fullnustu getur stjórnin fræðilega séð leyst eigið fé hægt og örugglega út úr sjóðnum. Þetta er ekki eins áberandi og opinber sala SPRON. Hættan á að almenningsálitíð snúist gegn stjórn sparisjóðsins og að ríkið gripi inn í í kjölfarið ætti því að vera minni. Þetta er samt sem áður áhættusamt. Samkvæmt lögum um fjármálafyrirtæki verður að minnka útlán á sama tíma og eigið fé er minnkað. Þetta byði þeirri hættu heim að fótunum yrði kippt undan sparisjóðnum og gæti líka leitt til ágreinings milli stjórnar annars vegar og framkvæmdastjórnar hins vegar sem gæti þá barist gegn aðgerðum af þessu tagi. Ef slíkar athafnir stjórnar væru á almannavitorði gæti það að auki leitt til svipaðra viðbragða hjá almenningi og stjórnvöldum og áður.

SPRON-málið sýnir að ekki er fært að breyta sparisjóðum í hlutafélög og ætla að treysta á að stofnfjáreigendur og sparisjóðsstjórnir setji almannahag ofar eigin hagsmunum til að ná þeim markmiðum sem að var stefnt með lagabreytingunum 2001. Hins vegar er mjög æskilegt að finna leið út úr núverandi stöðu. Hugsanleg leið til að úthluta einskisfé sparisjóða, sem er breytt í hlutafélög, er að dreifa hlutum jafnt milli íbúa í viðkomandi sveitarfélagi. Sparisjóðirnir voru upphaflega stofnaðir með þá hugsjón að leiðarljósi að vinna öllum í heimabyggð til hagsbóta. Dreifing einskisfjár til íbúa væri í þeim anda. Þetta krefst augljóslega hreins eignarnáms á hinum eigendalausum hlut ef hægt er að viðhafa það

orðalag. Sá kostur er hins vegar betri en núverandi pattstaða þar sem fé er bundið til frambúðar í óhagkvæmum rekstri og hætta er á rentusókn til að losa eigendalaust fé úr sjóðunum. Það styrkir þessa niðurstöðu enn frekar að stofnbréf í SPRON munu hafa skipt um eigendur (með milligöngu stjórnar SPRON) í verulegum mæli á síðustu vikum ársins 2004 á verði sem er töluvert hærra en það verð sem KB banki hugðist greiða fyrir bréfin í árslok 2003 eða allt að sjöföldu nafnvirði (sjá Morgunblaðið, 27. nóvember 2004). Þetta þýðir að þeir sem kaupa bréfin á þessu verði vænta þess að geta innleyst hagnað af þeim viðskiptum með einhverju móti. Reynslan á eftir að leiða í ljós hvort þessar væntingar standast eða hvort stjórnarmálmennt verða fyrri til og höggva á þann hnút sem mál sparisjóðanna eru komin í.

### 6. Umræða og lokaorð

SPRON-málið ætti að skoða í samhengi við vaxandi „eignavæðingu“ á Íslandi á undanförmum áratugum. Stór hluti gæðanna og auðlinda landsins hefur færst til einkaaðila á þessum tíma, það er meiri trú og beiting einkaframtaks og svið einkaeignarréttar hefur verið stækkað. Þessi þróun hefur ekki aðeins orðið með einkavæðingu heldur líka með mörgum öðrum aðgerðum stjórnvalda og hefur að mati flestra hagfræðinga skilað góðum árangri.<sup>10</sup> Breytingar á lögum um sparisjóði árið 2001 voru í góðu samræmi við þessa almennu stefnu en reynt var að gæta þess að fyrri

10. Úthlutun varanlegra fiskveiðiheimilda á grundvelli veiðireynslu sem komið var á með lögum nr. 38/1990, um stjórn fiskveiða, er dæmi um ráðstöfun af þessu tagi. Þar virðist dómur almennings vera að úthlutunin sé óréttlát, a.m.k. ef lítið er til skoðanakannana og opinberra skoðanaskipta. Þeir sem mælt hafa fyrir úthlutun á grundvelli veiðireynslu gera það yfirleitt á þeim forsendum að þeir sem fyrir voru í greininni hafi verið búnir að skapa sér óbeinan eignarrétt með þátttöku sinni í greininni; sjá t.d. Sigurð Línal og Þorgeir Örlygsson (1999). Því sé það réttlát að ráðstafa veiðiheimildum á grundvelli veiðireynslu með svipuðum hætti og gert er. Andstætt við þær niðurstöður Hoffman og Spitzer (1985), sem vitnað er til í meginmáli, hafa þessi rök ekki megnað að snúa þessu almenna áliti á úthlutun veiðiheimilda. Það er rannsóknarefni út af fyrir sig hver ástæðan fyrir því kann að vera.

reglur um arð af stofnfé væru efnislega óbreyttar. Stofnfjáreigendur áttu að fá eðlilegan arð af fjárfestingu sinni og ekkert umfram það.

Hér að framan hef ég haldið því fram að ráðgátan í þessu máli sé hvers vegna Alþingi samþykkti umrædda breytingu á lagaákvæðum um sparisjóði því sem næst einróma, jafnframt að svarið við þessari ráðgátu felist sennilega í því að almenningssálitnið snerist gegn stjórn SPRON. Yfirtökusamningurinn hefur ef til vill verið sanngjarn að mati stofnfjáreigenda og stjórnar SPRON en í augum flestra annarra var þessi samningur í raun upptaka á miklu af eigin fé sparisjóðsins. Jafnframt átti stjórninni að hlotnast sú upphæfð og völd að stjórna langstærsta menningar- og góðgerðarsjóði Íslands. Þetta var sú skoðun sem varð ofan á í umræðunni. Ástæða þess að almenningi fannst þetta ósanngjarnt var sennilega sú að fólk taldi hér vera hóp (stofnfjáreigendur) þar sem hver einstaklingur átti að hagnast mikið án þess að hafa til þess unnið. Stofnfjáreigendur höfðu ekki tekið áhættu, ekki lagt neitt á sig og voru síst af öllu þurfandi samkvæmt almenningssálitinu og þess vegna var hagnaður þeirra álitinn óréttlátur. Hagkvæmnisrökin, að hagur allra batni með hagkvæmara bankakerfi, skiptu litlu máli í þessu sambandi.

Ríkið brást við þrýstingi frá almenningi með því að hindra að samningurinn næði fram að

ganga; stjórn SPRON var sett í pattstöðu með breytingum á lagaákvæðum um skipan stjórnar sjálfseignarstofnunarinnar og þar með var sá eignarréttur stofnfjáreigenda sem styrktist til muna með lagabreytingunum 2001 í raun ómerktur. Rætur málsins má auðvitað rekja til þess að eignarhald á sparisjóðunum er illa skilgreint. Á mörgum áratugum hefur safnast upp töluverð fjárhæð í flestum þeirra sem er farið með af yfirstjórn en þessi höfuðstóll hefur engan ákveðinn eiganda. Hann eru eftirstöðvarnar þegar eðlilegar arðgreiðslur af stofnfé hafa verið dregnar frá hagnaði sparisjóðanna og enginn veit hvað á að gera við hann.

Líkan Beckers af þrýstihópum samræmist að nokkru leyti framvindunni í yfirtöku SPRON. Hins vegar er hægt að álykta af málinu að þrýstihópar sem eru of ágengir kunna að komast að því að gæfan getur snúist þeim í óhag. Þetta gerist ekki í líkani Beckers og kenning Glazers og McMillans um eftirlitshættu kann að vera betur til þess fallin að skýra hluta framvindunnar í SPRON-málinu: því ósanngjarnari sem athafnir rentusækjandi hópa eru álitnar, því líklegra er að ríkið grípi til gagnaðgerða. Hægt er að beita kenningum Konows til að átta sig á því hvað það er sem talið er ósanngjarnt. Þetta virðist vænleg leið í frekari rannsóknnum á þessu sviði.



## Heimildaskrá

- Aristóteles (1995). *Siðfræði Nikómakkosar*. Þýðandi Svavar Hrafn Svavarsson, Hið íslenska bókmenntafélag.
- Becker, G. (1983). A theory of competition among pressure groups for political influence, *Quarterly Journal of Economics*, 98, 371-400.
- Boycko, M., A. Shleifer og R. W. Vishny (1996). A theory of privatisation, *Economic Journal* 106, 309-319.
- Buchanan, J. M. (1974). *Liberty, Market and State: Political Economy in the 1980's*. NY: NYU Press, Columbia University Press.
- Camerer, C. (2003). *Behavioral game theory: experiments in strategic interaction*. New York NY: Russel Sage Foundation, Princeton NJ: Princeton University Press.
- Glazer, A. og H. McMillan (1992). Pricing by the firm under regulatory threat, *Quarterly Journal of Economics* 107, 1089-1099.
- Hoffman, E. og M. L. Spitzer (1985). Entitlements, rights, and fairness: An experimental examination of subjects' concepts of distributive justice, *Journal of Legal Studies* 14, 259-297.
- Kahneman, D., J. L. Knetsch og R. Thaler (1986). Fairness as a constraint on profit seeking: entitlements in the market, *American Economic Review* 76, 728-741.
- Konow, J. (2003). Which is the fairest one of all? A positive analysis of justice theories, *Journal of Economic Literature* 41, 1188-1239.
- Kristján Kristjánsson (2004). Réttlæti á eftir Rawls: um réttindi, verðskuldun og tilfinningar, *Skírnir* 178, 83-118.
- Nozick, R. (1974). *Anarchy, State and Utopia*. NY: Basic Books.
- Rawls, J. (1971). *A Theory of Justice*. Cambridge: Belknap Press of Harvard University Press.
- Sen, A. (1987). *On Ethics and Economics*. Oxford UK and Cambridge USA: Blackwell.
- Sigurður Lindal og Þorgeir Örlygsson (1999). Um nýtingu fiskstofna og töku gjalds fyrir nýtingu þeirra, í *Afangaskýrslu auðlindanefndar*. Alþingi.
- Þorsteinn Gylfason (1984). Hvað er réttlæti?, *Skírnir* 158, 159-222.