

Rapport 2007-004

**Evaluering av ordningen  
for statsstøttede  
eksportkreditter**

# **Evaluering av ordningen for statsstøttede eksportkreditter**

Utarbeidet for  
Nærings- og  
handelsdepartementet



## **Innhold:**

SAMMENDRAG OG KONKLUSJONER .....	1
1 INNLEDNING .....	7
1.1 Oppdraget .....	7
1.2 Metode .....	7
1.2.1 Dokumentstudier .....	7
1.2.2 Intervjuer .....	8
1.2.3 Referansegruppe .....	9
2 EKSPORTFINANSIERING .....	11
2.1 Finansieringskilder for eksport .....	11
2.2 108-ordningen – offentlig støttet eksportkreditt .....	12
2.2.1 Organisering av ordningen .....	12
2.2.2 Betingelser knyttet til låneopptak .....	13
2.2.3 Saksgangen .....	14
2.2.4 Renteopsjonens varighet .....	15
3 OFFENTLIG STØTTET EKSPORTKREDITT I ANDRE LAND .....	17
3.1 Sverige .....	17
3.2 Danmark .....	19
3.3 Finland .....	19
3.4 Canada .....	21
4 GIR 108-ORDNINGEN NORSKE BEDRIFTER ET KONKURRANSEDYKTIG EKSPORTKREDITTLIBUD? .....	23
4.1 Hvordan brukes ordningen? .....	23
4.1.1 Omfang .....	23
4.1.2 Brukere .....	26
4.1.3 Sammenligning med Sverige og Finland .....	29
4.2 Modellens betydning for tilgang på lån til CIRR-betingelser .....	32
4.2.1 Tilgang på garantier .....	32
4.2.2 Betydning av modellen for tilgang for ulike bedriftsstørrelser .....	33
4.3 Tolking av regelverket .....	36
4.4 Prising av tjenesten .....	39
4.5 Oppfatning av service .....	40
5 SAMFUNNSØKONOMISK DRØFTING .....	43
5.1 Beskrivelse av virkninger .....	43
5.1.1 Sikkerhet for tilgjengelighet .....	44
5.1.2 Anslag på subsidieelementet .....	44
5.1.3 Betydningen av eksportfremmende arbeid .....	47
5.1.4 Effekt på kapitalvareproduksjon .....	47
5.2 Effektivitet i forvaltningen av ordningen .....	52
5.3 Skattekostnad – finansiering av statens resultat .....	52
5.3.1 Statens finansielle resultat .....	53
5.4 CIRR-ordningen – korleksjon for markedssvikt? .....	62
5.5 Risiko .....	65
5.6 Vurdering av samfunnsøkonomisk lønnsomhet .....	66



## Sammendrag og konklusjoner

### Resymé

*108-ordningen innebærer en subsidiering av kreditter knyttet til kapitalvareeksport og salg av kapitalvarer til norske redere i internasjonal konkurranse. Ordningen er regulert i en internasjonal avtale. Alle våre viktigste konkurrentland har en tilsvarende ordning. Uten en slik ordning ville norsk eksportører ikke fått likeverdige konkurransevilkår med konkurrentene og kapitalvareeksporten og -produksjonen ville vært lavere. Produksjonen og salget til markedssegmentene som omfattes av 108-ordningen blir stimulert av subsidien.*

*Markedet for eksportkreditter for små leveranser ser ut til å fungere dårlig. Ordningen bidrar til å avhjelpe denne svakheten ved markedets funksjonsmåte, men framstår likevel ikke som et målrettet tiltak for å motvirke markedssvikt. Ordningen kan derfor ikke anses som samfunnsøkonomisk lønnsom.*

*Eksportfinans har enerett på forvaltningen av ordningen, mens bankene har en viktig rolle i forvaltningen i de andre nordiske landene. Bankgaranti vil ofte være nødvendig for å kunne oppta slike lån. Mange av bankene er lite interessert i bare å være garantister og ikke långivere. Trolig gir de andre landenes modell økt bruk av disse lånene, særlig for store eksportkontrakter. Dette gir de store selskapene i disse landene et visst konkurransefortrinn framfor tilsvarende norske selskaper, men økt bruk av ordningen ville samtidig bidratt til å øke det samfunnsøkonomiske tapet knyttet til ordningen.*

### Bakgrunn

Nærings- og handelsdepartementet finansierer ordningen. Systemet med fastrentelån til utenlandske kjøpere av norske kapitalvarer, den såkalte 108-ordningen, ble opprettet i 1978. Ordningen ble opprettet for å sikre norske eksportører et tilbud av eksportkreditter som var likeverdig med konkurrentlandenes tilbud. Ordningen har tidligere ikke vært evaluert av eksterne miljøer. Evalueringen er bestilt av departementet og er et ledd i departementets arbeid med å kontinuerlig forbedre og tilpasse virkemidlene til næringslivets behov.

### Problemstilling

*I oppdragsbeskrivelsen heter det at formålet med evalueringen er å få kunnskap innenfor følgende fire områder:*

- 1. En komparativ studie av hvordan tilsvarende tilbud er organisert i enkelte andre land*
- 2. Eksportfinans' forvaltning av ordningen*
- 3. Om ordningen gir norske bedrifter et konkurransedyktig eksportkredittilbud*
- 4. Ordningens effekter for næringslivet og norsk økonomi.*

Evalueringen skal styrke NHDs grunnlag for videre forvaltning av offentlige støttede eksportkreditter i lys av OECD-regelverket ved å gi systematisk kunnskap om resultater og effekter av dagens 108-ordning.

Utredningen skal ikke analysere alternative modeller for organisering av ordningen.

## Konklusjoner

### *Beskrivelse og bruk av 108-ordning*

Ordningen omfatter eksportkreditter knyttet til eksport av varer og tjenester som vanligvis finansieres med langsiktige kreditter. De aktuelle eksportkontraktene kan finansieres med såkalte CIRR-lån. I 2002 ble det også åpnet for å bruke CIRR-lån til finansiering av skip. Vilkårene for CIRR-lån er regulert i en avtale mellom OECD-landene. Et CIRR-lån er et fastrentelån med en rente lik statslånsrente pluss ett prosentpoeng. Rentesatsen bindes før det er aktuelt å trekke på lånet. Dette innebærer at ordningen gir låntaker en gratis opsjon, noe som gjør lånet attraktivt hvis markedrentene stiger før det blir aktuelt å trekke på lånet.

I Norge forvaltes ordningen av Eksportfinans, men det er staten som bærer risikoen knyttet til det økonomiske resultatet av ordningen. Eksportfinans får en margin på utestående beholdning av disse lånene for å forvalte ordningen. Eksportfinans tar ikke kredittrisiko, men krever at banker eller Garantiinstituttet for eksportkreditt (GIEK) stiller garanti for lånene.

Ved utgangen av 2006 utgjorde beholdningen av CIRR-lån om lag 8 mrd.kr hvilket utgjorde 19 prosent av EFs utlån til eksportfinansiering. Bruk av ordningen varierer sterkt over tid, blant annet som følge av utviklingen i rentenivået. I perioden 1991-2004 var det en nærmest vedvarende tendens til fall i obligasjonsrentene. Rentefallet bidro til å begrense bruken av CIRR-lån i perioden. De to siste årene har en moderat økning i obligasjonsrentene bidratt til økt bruk av ordningen.

### *Organiseringen av tilsvarende ordning i enkelte andre land*

Vi har samlet informasjon om organiseringen i Canada, Danmark, Finland og Sverige.

Canada har ikke noen ordning for subsidierte eksportkreditter. Staten har samlet sitt tilbud knyttet til eksportfinansiering i én institusjon (EDC) som har et kommersielt mål. EDC har en meget dominerende posisjon i det canadiske markedet for eksportfinansiering.

I Danmark og Finland er det banker som tilbyr og forvalter CIRR-lån. Staten gir bankene et forvaltningshonorar og dekker differansen mellom CIRR-renten og bankenes ordinære innlånskostnad. Bankene kan velge å ta kredittrisikoen på lånene selv eller å sørge for hel eller delvis garanti fra garantiinstitutter eller andre banker.

I Sverige kan både statsforetaket SEK og banker tilby og forvalte CIRR-lån. Det vanligste er at bankene etablerer lånene og er agenter for lånene, dvs. at de har kontakten mot låntaker. SEK finansierer lånene og har dem på sin balanse. SEK tar ikke kredittrisiko, og på samme måte som i Norge, må lånene derfor garanteres av garantiinstitutt og/eller banker så lenge SEK står som kreditor.

Organiseringen i Norge skiller seg fra det man finner i de andre nordiske landene ved at bankene ikke kan få deler av den løpende marginen på lånene.

### *Eksportfinans' forvaltning av ordningen*

Vi har intervjuet 26 selskaper som har søkt om CIRR-lån. I all hovedsak er selskapene fornøyd med Eksportfinans' service. Dette gjelder blant annet responstid. Enkelte har

også uttrykt at Eksportfinans bidrar til å markedsføre norsk eksport gjennom oppsøkende arbeid hos mulige importører.

Mange selskaper har problemer med å få ekstern finansiering til sine eksportkontrakter. Eksportfinans gir i de aller fleste tilfeller positive signaler om vilje til å bidra med finansiering, men for selskapene er hovedproblemet ikke knyttet til selve lånet, men til å få noen til å garantere for lånet. De fleste selskapene indikerer at Eksportfinans i liten grad bidrar til å skaffe ordne garantier på lånene.

Eksportfinans har en vesentlig høyere margin på forvaltning av CIRR-lån enn det man finner i de andre nordiske landene. Dette gjenspeiler ikke nødvendigvis forskjeller i effektivitet. Blant annet må man ta hensyn til at Eksportfinans ser ut til å gi et bedre tilbud på små eksportkontrakter enn det man finner i andre land. Små lån er relativt ressurskrevende å forvalte. I tillegg driver Eksportfinans som nevnt aktiv markedsføring i utlandet. Forvaltningen av CIRR-ordningen i de andre landene gir neppe samme effekt på markedsføring.

#### *Får norske bedrifter et konkurransedyktig tilbud av CIRR-lån?*

I hovedsak har vi sammenlignet 108-ordningen med tilsvarende ordninger i de andre nordiske landene og Canada, men gjennom intervjuene har vi også fått synspunkter knyttet omkring tilbudet i andre land.

CIRR-lån reguleres i en internasjonal avtale. Målet med avtalen er å harmonisere og begrense eksportstøtten som gis gjennom eksportkreditter. Avtalen angir grenser for hvor sjenerøse landene kan være, men landene kan ha nasjonale regler som gir mer restriktive ordninger. I all hovedsak ser det ut til at de nordiske landene har sammenfallende regler for sine ordninger. De nordiske landene skiller seg ut fra mange andre ved å være lite restriktive når det gjelder krav til nasjonalt innhold i eksportkontraktene. Dette angis som et konkurransefortrinn for norske leverandører.

Et CIRR-lån kan ikke overstige 85 prosent av eksportkontraktens verdi. I tillegg må det skaffes risikoavdekning for lånet. En viktig egenskap ved organiseringen er derfor hvordan forvaltningen av CIRR-lån bidrar til god samhandling med mulige garantister og medfinansierer.

Markedet for eksportkreditter domineres av noen få banker med tilnærmet global tilstedeværelse. Svært få av bankene i Norge og de andre nordiske landene er særlig aktive i markedet for eksportkreditter. Hovedgrunnen ser ut til å være at det er et viktig konkurransefortrinn å ha en tilstedeværelse i låntakerens (dvs. importørens) hjemland. Intervjuene indikerer klart at de store bankene ikke er interessert i små eksportkreditter. Dette, sammen med relativt høye faste kostnader knyttet til å etablere en eksportkreditt, bidrar til at tilbudet av små eksportkreditter er tynt og at mange av selskapene ikke får noe tilbud om små eksportkreditter overhodet.

Den norske forvaltningsmodellen for CIRR-lån innebærer at bankene ikke får noe av marginen på selve lånet. En del av bankene uttrykker at de på grunn av dette er lite interessert i å delta i eksportkreditter hvor det inngår norsk CIRR-lån. Dette gjelder særlig de store nordiske og globale bankene. For store transaksjoner, hvor disse bankene har en dominerende stilling, er derfor tilbudet av CIRR-lån i Norge svakere enn det man finner i de andre nordiske landene. Inntrykket forsterkes av at de store internasjonale bankene står for bare en mindre andel (12 prosent) av residualgarantiene på norske



CIRR-lån. I Finland har disse bankene en markedsandel på 70-75 prosent på forvaltning av CIRR-lån. I Norge vil bankene ofte forsøke å få kunden til å velge andre former for eksportkreditt. Vi har forsøkt å se på om de internasjonale bankenes holdning har gitt utslag i at omfanget av CIRR-lån er lavere i Norge enn i de andre nordiske landene. Konklusjonen er at det ikke er mulig å sammenligne nivåene fordi vi ikke kan finne noe grunnlag for å anslå hva potensialet (relevant eksport pluss salg av skip til nasjonale rederier i internasjonal konkurranse) er i de ulike landene.

Eksportfinans sier at ettersom CIRR-lån må regnes som en subsidiert ordning, bør alle få tilbud om slike lån, gitt at de oppfyller de formelle kravene. For små selskaper er denne holdningen viktig, fordi de ofte ikke får noe tilbud fra bankene. Imidlertid er det garantien som er den verste bøygen i forbindelse med eksportkreditter. Likevel kan det neppe være tvil om at Eksportfinans' holdning styrker det samlede tilbudet av små eksportkreditter. Dette indikeres av data fra GIEK som viser at av alle små lån (<15 mill.kr.) som GIEK har garantert for, er Eksportfinans långiver i alle bortsett fra ett lån. Eksportfinans har ikke en tilsvarende dominerende stilling for større lån.

Vår konklusjon er at 108-ordningen gir norske selskaper et svakt tilbud av store CIRR-lån, men godt tilbud på små CIRR-lån.

#### *Ordningens effekter for eksporten og annen relevant produksjon*

Marginen på CIRR-lån (ett prosentpoeng over statslånsrente) er relativt høy sammenlignet med andre låneprodukter, men det gis en gratis opsjon som gjør at de likevel kan bli attraktive hvis rentenivået stiger etter at renten på lånet er bundet. Vi har anslått at opsjonens verdi på et representativt lån er 0,45 prosentpoeng. Marginen på lånene er om lag 0,4 prosentpoeng høyere enn alternative låneprodukter. Opsjonens verdi vil variere over tid og mellom ulike valutaer. Marginene på alternative låneprodukter vil variere bl.a. med lånenes størrelse og løpetid.

Vi mener at CIRR-lån kan ses som en form for subsidie som gis til visse typer eksport. Subsidien vil kunne utgjøre om lag 0,35-0,40 prosent av eksportkontraktens verdi. Ifølge beregninger gjort av SSB, vil volumet av kapitalvareeksporten kunne øke med om lag samme prosentsats som følge av en slik subsidie. For eksport av skip blir effekten noe sterkere.

Det er imidlertid bare en liten del av den aktuelle eksporten som finansieres med CIRR-lån i dag. Dette gjelder også i Sverige og Finland. Noe av grunnen til at ikke alle bruker CIRR-lån, er at obligasjonsrentene viste en fallende trend i perioden 1991-2005, noe som gjorde CIRR-lån lite attraktive. Men en viktigere grunn er trolig at kjøperne i de aktuelle kontraktene ofte betaler kontant eller finansierer kjøpet ved låneopptak som ikke er knyttet til den konkrete leveransen. 108-ordningens virkning er at CIRR-lån ligger som mulighet for billig finansiering når kontrakten forhandles. Ordningen kan derfor ha virkning for kontrakter som norske eksportører vinner, men som likevel ikke blir finansiert med CIRR-lån, for eksempel fordi renteutviklingen i ettertid gjør CIRR-lån lite attraktivt. Bare om lag 10 prosent av søknadene om CIRR-lån ender opp med faktiske trekk på lån. Tilsagn gis normalt samtidig som eksportkontrakten underskrives. I de sakene hvor det gis tilsagn, kan muligheten for CIRR-lån ha bidratt til at norske leverandører har fått kontrakten.

Enkelte av dem vi har intervjuet, har sagt at Eksportfinans driver et markedsarbeid som bidrar til å fremme norsk eksport og ikke bare Eksportfinans egne produkter. Ettersom

108-ordningen gir Eksportfinans en høy margin sammenlignet med ordinære langsiktige eksportkreditter, kan 108-ordningen ses som en stimulans til dette arbeidet. Vi har ikke grunnlag for å vurdere effektene av Eksportfinans markedsarbeid.

#### *Samfunnsøkonomisk analyse*

Offentlige tiltak har ofte en begrunnelse i at det relevante markedet ikke fungerer godt eller at det er indirekte virkninger (dvs. virkninger for andre enn kjøper og selger) knyttet til produksjon eller bruk av varen eller tjenesten.

Etter vår mening ser ikke markedet for eksportkreditter ut til å fungere godt, men 108-ordningen kan ikke ses som et målrettet tiltak for å motvirke svakhetene. Markedet har svakheter ved at det ofte ikke gis tilbud på små transaksjoner. I et velfungerende marked burde det gis et tilbud som reflekterte kostnadene ved å tilby tjenesten. Det finnes et velfungerende marked for renteopsjoner tilsvarende dem som er bygget inn i CIRR-ordningen og markeder for fastrentelån. Hovedproblemet med dette markedet ser ut til å være knyttet til å skaffe garantier for denne typen lån. Selv om tilbudet av selve lånet ikke ser ut til å være hovedproblemet, ser det ut til at Eksportfinans bidrar vesentlig til å styrke tilbudet av små eksportkreditter. Dette bygger vi på Eksportfinans' svært dominerende stilling for små eksportkreditter. Eksportfinans har uttalt at de føler seg forpliktet til å gi tilbud om CIRR-lån til alle transaksjoner som oppfyller kriteriene for slike lån. Subsidielementet i 108-ordningen påvirker dermed Eksportfinans atferd, men Eksportfinans sier også at de normalt gir tilbud også når kunden ikke etterspør CIRR-lån. Dermed er det usikkert hvor sterk virkningen av subsidien er på Eksportfinans atferd, og uansett er ikke subsidielementet i utformet slik at det er godt tilpasset et mål om å styrke tilbudet finansieringstilbudet for små eksportkontrakter. De fleste CIRR-lån er store.

De aller fleste av våre viktigste konkurrentland har en ordning for CIRR-lån. Dette er imidlertid ikke en markedssvikt som gjør det samfunnsøkonomisk lønnsomt å ha en tilsvarende subsidieordning i Norge.

108-ordningen bidrar til å kanalisere en større del av ressursene til den aktuelle typen produksjon. Selv om ordningen trolig gir et visst bidrag til å motvirke en markeds svakhet knyttet til tilbudet av små eksportkreditter, går mesteparten av subsidien til store transaksjoner, og ordningen er derfor ikke hensiktsmessig utformet for å motvirke den nevnte markedssvikten. Vridningen av produksjonen er ikke samfunnsøkonomisk lønnsomt. I tillegg må statens underskudd på 108-ordningen finansieres. Finansieringen innebærer en skattekostnad tilsvarende 20 prosent av finansieringsbehovet.



# 1 Innledning

Ordning med fastrentelån til utenlandske kjøpere av norske kapitalvarer, den såkalte 108-ordningen ble opprettet i 1978. Ordningen ble opprettet for å sikre norske eksportører et tilbud av eksportkreditter som var likeverdig med konkurrentlandenes tilbud. Mange av vilkårene i ordningen er regulert gjennom "Arrangement on Officially Supported Export Credits" innenfor OECD-samarbeidet. Minimumsrentene på nye lån (CIRR) reguleres månedlig i takt med renteutviklingen på statsobligasjoner. Internasjonalt omtales disse lånene som CIRR-lån. Eksportkredittene har i hele perioden siden 1978 blitt forvaltet av Eksportfinans.

Nærings- og handelsdepartementet (NHD) besluttet i 2006 å gjennomføre en evaluering av ordningen.

## 1.1 Oppdraget

Evalueringen er et ledd i departementets arbeid med å kontinuerlig forbedre og tilpasse virkemidlene til næringslivets behov.

Formålet med evalueringen har vært å få kunnskap innenfor følgende fire områder:

1. Om ordningen gir norske bedrifter et konkurransedyktig eksportkreditttilbud
2. Ordningens effekter for næringslivet og norsk økonomi
3. Eksportfinans' forvaltning av ordningen
4. En komparativ studie av hvordan tilsvarende tilbud er organisert i enkelte andre land.

Hensikten med evalueringen har vært å styrke NHDs grunnlag for videre forvaltning av offentlige støttede eksportkreditter i lys av OECD-regelverket ved å gi systematisk kunnskap om resultater og effekter av dagens 108-ordning.

Evalueringen skulle ikke omfatte en vurdering av alternative modeller for organisering av ordningen.

## 1.2 Metode

Metoden i prosjektet er todelt:

- Dokumentstudier
- Intervjuer.

### 1.2.1 Dokumentstudier

I hovedsak har dokumentstudiene bestått av gjennomgang av to former for materiale:

- Uilke former for faktabeskrivelser av ordningen samt statistikk over saker med søknad om CIRR-lån, nye tilsagn og beholdningstall i ordningen samt oversikter over garantier. I tillegg kommer dokumenter som viser de statlige overføringene i ordningene.
- Materiale som har dokumentert fakta om de utenlandske systemene samt eventuelle erfaringer med disse i form av evalueringer eller lignende.

## 1.2.2 Intervjuer

Vi har intervjuet følgende grupper av aktører:

- Eksportfinans og GIEK
- Nasjonale og internasjonale banker
- Utenlandske eksportkredittinstitusjoner
- Norsk Industri
- Leverandører av norske kapitalvarer.

### *Eksportfinans, GIEK og Norsk Industri*

Intervjuene med Eksportfinans og GIEK har vært foretatt med utgangspunkt i disse institusjonenes representanter i referansegruppen. Vi har i tillegg hatt løpende kontakt med særlig Eksportfinans, og også GIEK, underveis i det løpende arbeidet. Vi har intervjuet referansegruppens medlem i Norsk Industri.

### *Nasjonale og internasjonale banker samt rådgiver*

Vi har foretatt intervjuer med representanter for følgende nasjonale banker:

- Nordea
- DnBNOR
- Fokus Bank
- Sparebanken Midt-Norge.

To andre sparebanker har fått forespørsel om å delta i intervju, men har valgt å ikke delta.

Vi har foretatt intervju med følgende internasjonale banker:

- Nordea
- Danske Bank
- ABN Amro
- Société Générale.

I tillegg har vi snakket med én rådgiver.

### *Utenlandske eksportkredittinstitusjoner*

Prosjektet har omfattet en sammenligning av det norske systemet med tilsvarende systemer i henholdsvis Sverige, Finland og Canada. I tillegg har vi også innhentet noe informasjon om CIRR-lån i Danmark. Vi har foretatt intervjuer med representanter for følgende institusjoner i disse landene:

- Sverige:
  - Utrikesdepartementet
  - Svensk Exportkredit (SEK)
- Finland

- Finnish Export Credit Ltd (FEC)
- Finnvera
- Ministry of Trade and Industry
- Danmark
  - Eksportkreditfonden (EKF)
- Canada
  - Export Development Canada (EDC).

#### *Leverandører av norske kapitalvarer*

I tilbudet for evalueringsoppdraget la vi opp til å intervju 25 norske leverandører av kapitalvarer, hvorav 20 skulle være små og mellomstore bedrifter.

Vårt utgangspunkt for å velge intervjuobjekter har vært Eksportfinans' portefølje over saker (det vil si alle formelle henvendelser (søknader) uavhengig av saksutfall) i perioden 2003 til september 2006. Totalt er det for denne perioden registrert 898 saker fordelt på 324 bedrifter. Bedrifter i porteføljen er da den norske parten i eksportkontrakten. Bedriftene representerer både leverandører av norske kapitalvarer, rederier som benytter norske kapitalvarer og i noen tilfeller også meglere eller finansinstitusjoner. Av de 324 bedriftene er 108 (33 prosent) karakterisert som små og mellomstore bedrifter (SMB). Disse bedriftene står for 274 (31 prosent) av sakene.

Mange av bedriftene er registrert med kun én sak i den aktuelle perioden. Av SMBene er om lag halvparten av bedriftene registrert med én sak. Så godt som samtlige av SMBene med mer enn to registrerte saker har vært kontaktet med forespørsel om intervju, uavhengig av status på saken.

Noen av bedriftene vi har kontaktet har ment de ikke har nok erfaring til å delta i et slikt intervju. Andre har ikke svart på forespørselen. Noen av bedriftene eksisterer ikke lengre. Til sammen har vi oppnådd kontakt med 19 SMB (18 prosent av SMBene i porteføljen). Disse representerer til sammen 93 registrert saker (34 prosent av SMB-sakene i porteføljen). De 19 bedriftene dekker alle kapitalvarekategoriene<sup>1</sup> i Eksportfinans registrering med unntak av miljøteknologi.

Vi har i tillegg intervjuet 7 store bedrifter innenfor kategoriene olje og gass, energi, skip, skipsutstyr og IKT. Til sammen har vi dermed gjennomført intervju med 27 norske eksportører (eller lignende).

### **1.2.3 Referansegruppe**

Det har vært etablert en referansegruppe for prosjektet. Referansegruppen er oppnevnt av Nærings- og handelsdepartementet (NHD). I tillegg til NHD, har følgende institusjoner og organisasjoner vært representert:

- Eksportfinans
- Finansdepartementet
- Finansnæringens Hovedorganisasjon

---

<sup>1</sup> Energi, olje og gass, skip, skipsutstyr, IKT, fiskeoppdrett, forsvarsleveranser og andre kapitalvarer.

- Garantiinstituttet for eksportkreditt (GIEK)
- Norges Rederiforbund
- Norsk Industri.

Referansegruppen har hatt tre møter med prosjektteamet. Første gang i forbindelse med prosjektoppstart hvor prosjektopplegget ble diskutert. Det andre møtet ble avholdt etter at prosjektteamet hadde gjennomført en rekke intervjuer med norske og internasjonale banker. Formålet var å formidle inntrykk så langt. Det tredje møtet ble avholdt i prosjektavslutningsfasen. Referansegruppen fikk tilsendt et utkast til rapport i forkant av møtet, og rapportutkastet ble diskutert på møtet.

## 2 Eksportfinansiering

### 2.1 Finansieringskilder for eksport

Handel mellom selskaper utløser en betalingsforpliktelse. Ved eksport av produkter med kort produksjons- og levetid, vil betaling gjerne skje kontant og i hovedsak sammenfalle med tidspunktet for leveransen. Ved eksport av investeringsvarer og tilknyttede tjenester er situasjonen en annen. Normalt vil kjøp av denne type varer og tjenester ikke generere en matchende kontantstrøm for importøren, og det oppstår et finansieringsbehov.

I utgangspunktet kan leveransen finansieres på mange måter:

- Importøren kan betale med egne likvider
- Importøren kan låne til markedsbetingelser i finansmarkedet uten at dette er eksplisitt knyttet til et kjøp/en investering
- Importøren kan oppta et lån fra en finansinstitusjon i tilknytning til eksportkontrakten (kjøperkreditt).
- Eksportøren kan gi importøren kreditt. Eksportørens krav kan eventuelt selges til eller garanteres av en bank eller eksportøren kan låne for å sikre sin likviditet (leverandørkreditt).

Dersom transaksjonen (og evt. importøren) tilfredsstiller kravene, kan både kjøper- og leverandørkreditter gis med CIRR-vilkår, men det har ikke vært etterspørsel etter leverandørkreditter i forbindelse med 108-ordningen. I praksis er derfor CIRR-lån kjøperkreditter.

Det vanligste er at kjøper og selger avtaler en betalingsplan og at ingen andre parter involveres spesifikt i finansiering av leveransen. Partene vil imidlertid oftest ha behov for trekke på sin likviditet eller øke selskapets gjeld for å finansiere leveransen.

Ofte vil imidlertid kontraktspartene velge finansieringsløsninger som er knyttet til eksportkontrakten. Finansieringen kan avdekke likviditetsbelastningen og/eller kreditt- risikoen knyttet til leveransen og betalingen for denne. Det er derfor utviklet en rekke produkter som avlaster/avdekker partenes likviditetsbelastning og/eller motpartsrisiko. Videre kan partene inngå en låneavtale. Det er egne produkter for avdekning av kreditt- risikoen i ulike typer låneavtaler, for omsetning av gjeldsbrev og for lån mot gjeldsbrev.

I land med velfungerende finansmarkeder, vil importøren ofte finansiere investeringen i det lokale finansmarkedet eller i internasjonale finansmarkeder uten at eksportøren eller eksportørens bank har noen rolle i finansieringen. Det er særlig i forbindelse ved eksport av investeringsvarer til land med svakt utviklede finansmarkeder at importøren vil forsøke å få eksportøren med på å finansiere kjøpet eller tilrettelegge finansiering. I slike tilfeller er lån via Eksportfinans eller annen finansinstitusjon aktuelt. På tross av dette, viser OECDs statistikk for eksportkreditter at det er kreditter til OECD-land som økte sterkest i perioden 1999-2005.

Finansinstitusjoner som kjenner importørens betalingsevne og det aktuelle landets økonomiske situasjon, rettstilstand, m.v. vil være best posisjonert for å vurdere risikoen.



Finansinstitusjoner med en lokal tilstedeværelse i importlandet vil dermed ha et konkurransefortrinn.

Mange av produktene som brukes i eksportfinansiering skiller seg fra andre produkter i finansmarkedene. Oppbygging av kompetanse og systemer for å håndtere disse produktene er ressurskrevende. Det er derfor bare noen relativt få meget store internasjonale banker som dominerer markedet for eksportfinansiering. Mange importører og eksportører har ikke en relasjon til de store internasjonale bankene. De vil ofte kontakte en nasjonal bank de har relasjon til for å få finansiert transaksjonen. Denne banken vil ofte enten formidle eller delta i finansieringsløsningen som blir valgt. Det er særlig for store og kompliserte transaksjoner de store internasjonale bankene dominerer.

Etterspørselen etter lån til CIRR-betingelser er avhengig av en rekke forhold. De mest nærliggende er utviklingen i den underliggende eksporten og i det generelle rentemarkedet. Et annet forhold er tilgangen til alternative eller tilsvarende produkter i markedet. Det synes for eksempel enklere nå enn før å få tilgang på lån til fastrentevilkår i finansmarkedet som et alternativ til flytende rente. Et tredje forhold er utviklingen i finansmarkedene i de landene norske varer eksporteres til. I mange tilfeller får importørlandene mer velfungerende finansmarkeder. I tillegg utvikler importørene seg og får en bedre posisjon til å hente finansiering i eget marked. Det ser ut til å være en trend at det blir mer vanlig at importørene ordner finansieringen selv.

## **2.2 108-ordningen – offentlig støttet eksportkreditt**

108-ordningen ble opprettet av Stortinget som et nærings- og handelspolitisk virkemiddel i 1978. Ordningen innebærer at utenlandske importører av norske kapitalvarer kan ta opp fastrentelån på OECD-vilkår (CIRR-lån) for å finansiere kjøpet. Ordningen bidrar til at norske eksportører av kapitalvarer kan konkurrere på like vilkår som andre eksportører med nasjonale eksportkredittordninger.

Utgangspunktet for ordningen er ”Arrangement on Official Supported Export Credits” innenfor OECD-samarbeidet. Denne avtalen kom i stand fordi det var et behov for å rydde opp i jungelen av ulike subsidieordninger som ble praktisert i de ulike landene. Avtalen regulerer konkurransen mellom OECD-landene med hensyn til renter og avdragsvilkår for offentlig støtte for lån til kapitalvareeksport. I tillegg gir avtalen minimumssatser for garantipremier, samt setter standard for miljøhensyn, anti-korrupsjonsarbeid og bundne kreditter for bistandsformål.

Nedenfor beskriver vi ordningen nærmere.

### **2.2.1 Organisering av ordningen**

Nærings- og handelsdepartementet er ansvarlig myndighet for 108-ordningen. Ordningen har siden opprettelsen vært administrert av Eksportfinans ASA. Hovedprinsippet i ordningen er at staten garanterer at Eksportfinans får dekket eventuell differanse mellom innlåns- og administrasjonskostnader, og rentesatsen som tilbys kjøperne av norske kapitalvarer. I praksis ordnes dette gjennom et sett av referanse-renter for inn- og utlånsrenter. Hvis den faktiske innlånsrenten er høyere enn referanse-renten belastes differansen statsbudsjettet. Er den lavere godskrives stasbudsjettet. Hvis den faktiske utlånsrenten er høyere enn referanse-renten godskrives differansen statsbudsjettet, mens er den lavere belastes statsbudsjettet. Tap og gevinst som følge av

valutaendringer, avregnes i forbindelse med betaling av renter og avdrag på Eksportfinans' innlån.

Ordningen er regelstyrt uten beløpsmessige rammer for det samlede engasjementet ettersom ordningen er i prinsippet tilgjengelig for alle kontrakter som faller innenfor det fastsatte regelverket.

Eksportfinans er eid av norske banker (85 prosent) og staten (15 prosent andel). 108-ordningen utgjør bare en liten del av Eksportfinans virksomhet. Eksportfinans tilbyr eksportkreditter på ordinære vilkår samt lån til norske kommuner gjennom datterselskapet Kommunekreditt. Felles for virksomhetsområdene er at Eksportfinans tar svært lite kredittrisiko. I hovedsak er aktiva garantert av staten eller banker. Dette gjør at Eksportfinans opprettholder beste kredittrating, noe som bidrar til at innlånskostnadene er lave sammenlignet med de fleste andre finansinstitusjoner.

## **2.2.2 Betingelser knyttet til låneopptak**

Avtalen innebærer at finansiering gis til CIRR-vilkår (Commercial Interest Reference Rate). CIRR er en fast rente som er basert på statsobligasjonsrenten i hver enkelt valuta. For å få tilgang til finansieringen må noen krav oppfylles og ulike betingelser gjelder i ulike tilfeller:

### *Produktavgrensning*

Finansiering gjøres for kontrakter for eksport av norske kapitalvarer og -tjenester innenfor de definisjoner og regler som til enhver tid praktiseres av GIEK. Ordningen kan brukes til å finansiere alle varer og tjenester med levetid mer enn 2 år og som kan aktiveres i kjøpers regnskap. Hovedgrupper av varer er skip, skipsutstyr, miljøteknologi, informasjons- og kommunikasjonsteknologi, rigger, anlegg og utstyr innenfor olje- og gasssektoren samt utstyr til kraftbransjen, fiskeoppdrettsutstyr samt forsvarsleveranser.

### *Hvem kan ta lån?*

Ordningen tilbys til utenlandske kjøpere av norske kapitalvarer og tjenester. Fra og med 2002 gjelder ordningen også skipsredere, herunder norske redere i internasjonal handel. I teorien er det ikke noe i veien for at eksportøren av de norske varene tar opp lånet, men i praksis er det ingen etterspørsel etter dette. Kreditten tilbakebetales normalt i like halvårlige etterskuddsvise avdrag, første gang seks måneder etter siste leveranse. Regelverket tillater å fravike ordinær tilbakebetalingsprofil, bla. i form av prosjektfinansiering.

Lånet utbetales direkte til leverandør i takt med leveringen.

### *Finansieringsgrad*

CIRR-lån kan utgjøre inntil 85 prosent av eksportkontrakten for kapitalvarer og -tjenester. For kontrakter som omfatter skip kan CIRR-lån dekke inntil 80 prosent.

### *Krav om norsk andel*

Utenlandsk andel av varer og tjenester i eksportkontrakten kan utgjøre inntil 50 prosent av kontraktsverdien, men i særlige tilfeller aksepteres høyere andel. Maksimalt 15 prosent av kontraktsverdien kan være fra kjøperlandet (lokal andel).

### *Krav om garanti*

Eksportfinans' lån til CIRR-betingelser krever 100 prosent sikkerhet i form av garanti fra GIEK eller fra norsk eller utenlandsk bank eller ved egenkapital fra partene i eksportkontrakten.. Hvem som står for garantiene og hvem som gjør jobben varierer fra sak til sak. GIEK kan garantere for opptil 90 prosent av den kommersielle risikoen i kontrakten og opp til 100 prosent av den politiske risikoen. Gjenstående risiko må dekkes av norsk eller internasjonal bank eller av partene i eksportkontrakten.

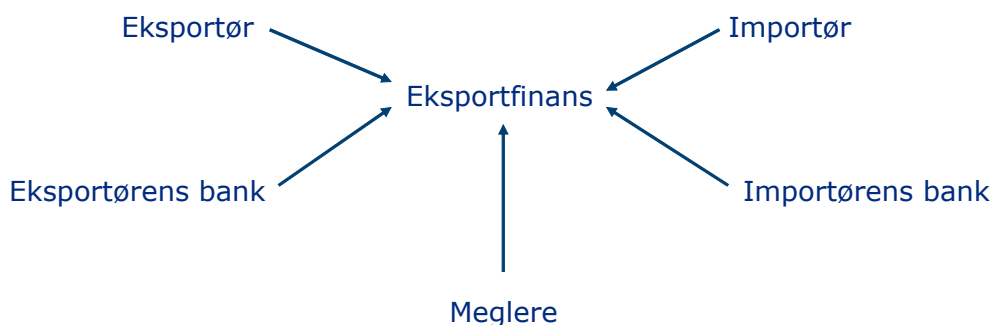
### *Løpetid*

Løpetid på lånene er minimum to år. Maksimum løpetid er inntil 5 år for høyinntektsland og normalt inntil 10 år for lavinntektsland. Det er også mulighet for å notifisere OECD om 8,5 års løpetid for prosjekter i høyinntektsland. For skip kan man ha inntil 12 års løpetid.

## 2.2.3 Saksgangen

En rekke aktører kan være involvert i forhandlingene om finansiering av en eksportkontrakt utover eksportøren og importøren. Eksportfinans får forespørsler om eksportkreditt fra flere av de involverte aktørene, jf. Figur 2.1.

Figur 2.1 Ulike kanaler for forespørsler om eksportkreditt



Den vanlige prosessene i Eksportfinans' saksbehandling er illustrert i Figur 2.2.

Figur 2.2 Saksbehandlingsprosesser

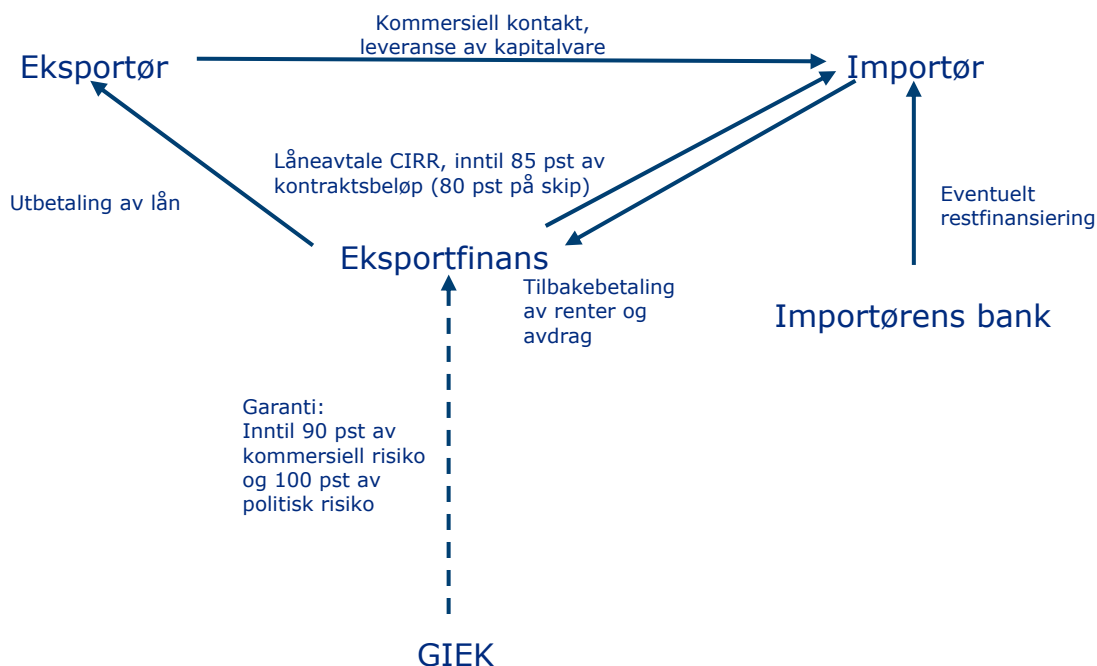


Basert på henvendelsen om eksportkreditt for en aktuell transaksjon gir Eksportfinans en såkalt indikasjon om CIRR-lån dersom 108-kriteriene er oppfylt. Henvendelsen kan komme fra importør/kjøper, eksportør/leverandør, en av disse aktørenes bankforbindelse eller fra rådgiver/megler. Forhandlingene om en mulig leveranse av norske varer er da

ofte i en tidlig fase, eksempelvis i en tilbudsphase. Når forhandlingene om leveranser er mer avklart utarbeides et lånetilsagn fra Eksportfinans. Tilsagnet gir oversikt over hvilke betingelser som gjelder for låneforholdet. Det er da opp til låntaker å vurdere om tilbudet skal aksepteres. I avsnitt 2.2.4 kommenterer vi nærmere det aktuelle regelverket rundt dette. Dersom låntaker aksepterer tilbudet, utarbeides det låneavtaler. Hvis leveransen ikke involverer andre långivere enn Eksportfinans (for eksempel når resten av leveransen betales kontant), forvalter Eksportfinans lånet selv, dvs. uten bruk av agent. Agenten utformer låneavtalen, betaler ut lånet og administrerer tilbakebetalingen). Låntaker kan selv vurdere hvorvidt den ønsker at Eksportfinans skal være agent for lånet eller om en annen bank skal ha denne funksjonen. Når leveransen delfinansieres med lån fra bank, vil banken ofte ta agentrollen. Eksportfinans har gitt oss en oversikt over agenter for CIRR-lån per 21. januar 2007. Av 161 løpende lån forvaltet Eksportfinans 84 selv, mens de resterende 77 ble forvaltet av ulike banker.

Den formelle relasjonen i låneavtalen er i de aller fleste tilfellene mellom Eksportfinans og den aktuelle importøren i kontraktsforholdet (eller norsk reder i Norge). I teorien kan også leverandører av varene stå som låntaker, men i følge Eksportfinans skjer dette i svært liten grad per i dag. I Figur 2.3 har vi illustrert aktørene og relasjonene i en avtale mellom en norsk eksportør av kapitalvarer og en kjøper, hvor Eksportfinans tilbyr eksportkreditten, GIEK garanterer og hvor importøren står som låntaker.

Figur 2.3 Illustrasjon av relasjonsforhold i en kontrakts- og låneavtale

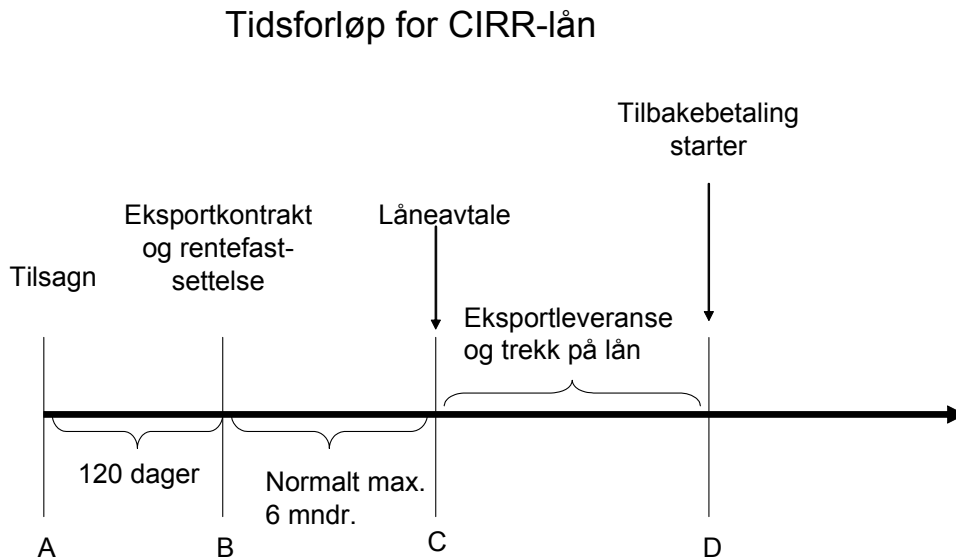


## 2.2.4 Renteopsjonens varighet

Hovedårsaken til at CIRR-lån ofte vil være gunstig for låntaker er at det på et relativt tidlig tidspunkt fastsettes en fastrente og at låntaker på et senere tidspunkt kan velge mellom å trekke på dette lånet eller bruke annen finansiering. Jo lenger tid det går mellom tidspunktet for rentefastsettelsen og tidspunktet for at låntaker må bestemme seg for om CIRR-lånet skal brukes, jo gunstigere framstår opsjonen som er bygget inn i CIRR-lånet. Opsjonsperioden er avhengig av leveringstiden i den kommersielle

kontrakten, noe som varierer betydelig fra tilfelle til tilfelle. De viktigste begivenhetene som er bestemmende for opsjonsperiodens varighet er illustrert i Figur 2.4.

Figur 2.4 Begivenheter og faser knyttet til CIRR-lån



Figur 2.4 viser en mer detaljert oppstilling av de fasene og begivenhetene som er illustrert i Figur 2.2.

Startpunktet (A) er at Eksportfinans gir tilsagn om CIRR-lån. Dette er bindende for Eksportfinans, men ikke for låntaker. Etter at tilsagn er gitt, har partene i eksporttransaksjonen 120 dager på seg for å undertegne eksportkontrakten (A-B). Tilbudet om finansiering kan ikke aksepteres uten at man har undertegnet den kommersielle kontrakten. Låntaker kan når kontrakten inngås velge mellom CIRR-renten på tidspunktet for kontraktsinngåelse og de CIRR-rentene som har vært gjeldende i tidsrommet fra tilsagn til kontraktsinngåelse. For å velge en av rentene forut for kontraktsinngåelsen, må man i tillegg betale et påslag på 0,2 prosent på respektive CIRR-renter. Hvis partene i eksportkontrakten ikke inngår kontrakt innen 120 dager, kan man søke om nytt tilsagn.

Etter at eksportkontrakten er inngått, tar det vanligvis 3-6 måneder før låneavtale signeres. Dersom låneavtalen ikke er inngått innen 12 måneder (B-C), vil Eksportfinans revurdere sitt tilbud. Det er svært sjelden at låneavtale ikke er inngått innen ett år etter kontraktsinngåelse.

Låneavtalen vil alltid inngås før utbetalingene knyttet til eksportkontrakten starter. Ofte vil utbetalingen skje i flere transjer. For hver transje vil importøren kunne velge mellom CIRR-lånet og et markedslån fra Eksportfinans. Dette innebærer at renten for gjestående utbetalinger blir lik fastrenten som ble satt i punkt B i figuren. I en del tilfeller kan det ta flere år mellom eksportkontrakten inngås til prosjektet er utbetalt fullt ut. Dette gjelder for eksempel i forbindelse med bygging av kraftverk. For de siste utbetalingene i slike prosjekter er dermed varigheten av renteopsjonen flere år.

### 3 Offentlig støttet eksportkreditt i andre land

Konsensusavtalen om statsstøtte til eksportkreditter setter grenser for støtten. De landene vi har studert (gjelder ikke Canada), utnytter i hovedsak handlingsrommet innenfor avtalen. Dette innebærer at de aktuelle lånenes løpetid, rente, m.v. er ens i alle landene. Derimot er det store forskjeller mellom landene i rollefordelingen mellom ulike typer institusjoner. Indirekte kan dette også medføre forskjeller mellom landene når det gjelder hvilken service og støtte landets eksportører får fra sine kreditt- og garanti-institusjoner.

Det er en rekke nyanser i hvordan CIRR-ordningen forvaltes i ulike land. I praktisk talt alle andre land forvaltes CIRR-ordningen av statlige institusjoner. Mange av aktørene vi har snakket med legger vekt på følgende to dimensjoner:

- Hvem kan tilby CIRR-lån (offisielle eksportkredittorganisasjoner og/eller banker)?
- Hvis bare offisielle eksportkredittorganisasjoner kan tilby CIRR-lån, kan disse også tilby garantier og andre produkter som er ofte brukes i eksportfinansiering?

#### 3.1 Sverige

##### Organisering

Svensk Exportkredit (SEK) er et statseid aksjeselskap som i hovedsak tilbyr mellomlang- og langsiktige eksportkreditter. SEK skal fremme utviklingen av svensk eksport og næringsliv.

SEK forvalter CIRR-ordningen i Sverige. Det enkelte lån kan arrangeres og forvaltes enten av SEK eller av en bank. Hvis lånet er etablert av en bank kan det overføres til SEK eller banken kan stå som kreditor for lånet. Hvis en bank beholder lånet på sin balanse, gis banken et lån fra SEK slik at banken får den normerte marginen på lånet.

I likhet med Eksportfinans, krever SEK garanti fra Garantiinstitut eller bank. Sverige har også et statlig garantiinstitut: Exportkreditnämnden (EKN). EKN er et forvaltningsorgan. EKN garanterer vanligvis for maksimalt 95 prosent av kredittrisikoen, men kan garantere for hele lånet hvis låntaker er statlig.

SEK får en margin på 0,25 prosent pro anno for utestående beholdning av CIRR-lån. I tillegg får den som forvalter det enkelte lån en margin på 0,25 prosent pro anno for forvalteroppgaven. Selv om lånet overføres til SEK, kan en bank få forvaltermarginen gjennom å stå som agent for lånet. I så fall er det banken som har ansvaret for å følge opp lånet overfor debitor.

Inntil 2003 bidro ikke staten eller SEK til dekning av bankenes forvaltningskostnader knyttet til CIRR-lån. Bankene måtte dermed dekke disse kostnadene gjennom gebyrer fra kundene eller fra sine øvrige inntekter.

For å kunne delta i denne ordningen, må bankene inngå en agentavtale med SEK. Avtalen regulerer partenes rettigheter og forpliktelser i forbindelse med CIRR-lån. SEK har for tiden avtaler med omlag 40 banker.

Inntil midten av 1980-årene kunne ikke SEK selv arrangere og forvalte CIRR-lån. Bankene hadde enerett på denne virksomheten.

Sverige har også et statlig garantiinstitutt: Exportkreditnämnden (EKN). EKN er et forvaltningsorgan.

Når EKN garanterer for lån fra SEK, er det EKN som vurderer om den underliggende forretningen tilfredsstillende miljøkravene i konsensusavtalen. Hvis EKN ikke er med som garantist, er det SEK som står for vurderingen, men da med hjelp fra EKNs spesialister på dette feltet.

CIRR-ordningen finansieres ved at SEK dedikerer deler av enkelte av sine innlån til CIRR-ordningen. Det er en egen resultatberegning for CIRR-ordningen i SEK. Over-/underskudd gjøres opp ved overføring til/fra staten hvert år.

SEK avkrever bankene og eksportørene erklæringer om at det enkelte lån ikke bryter med antikorrupsjonsbestemmelsene i konsensusavtalen. Brudd på bestemmelsene kan utløse betalingskrav overfor banken og/eller eksportøren.

### **Erfaringer**

Selv om regelverket åpner for at rollefordelingen mellom bankene og SEK kan variere mellom de ulike transaksjonene, har det dannet seg et klart mønster:

- Bankene arrangerer lånene
- Bankene er agenter for lånene
- SEK står som kreditor for lånene.

Det finnes noen få unntak fra alle disse tre hovedtendensene. Denne rollefordelingen kan trolig forklares med at:

- Bankene har best kontakt med eksportørene og importørene og må uansett tilby residualfinansiering og -garanti i de fleste tilfellene. De er derfor best posisjonert til å etablere lånet.
- Bankene ønsker å være synlig overfor kunden for å styrke relasjonen med kunden. Agentrollen sikrer synlighet.
- Bankene ønsker isolert sett å slanke sin balanse og har derfor ikke interesse av å ha lånene stående på sin balanse selv om denne typen lån (garanterte) ikke bidrar vesentlig til bankens krav til kapital.

Nordea og noen få store internasjonale banker dominerer markedet for eksportfinansiering i Sverige, men på grunn av at et fåtall meget store transaksjoner dominerer volumtallene, varierer de ulike bankenes andel av markedet sterkt.

CIRR-lån blir i hovedsak brukt på store eksportkontrakter. For små kontrakter brukes det normalt andre finansieringsformer, særlig rembuser. SEK ser det som en plikt å gi alle som spør tilbud om CIRR-lån, men samtidig vil ikke SEK bevisst gjøre forretninger de vil tape på. Ifølge SEK, er det tvilsomt om den samlede marginen (for SEK og forvalter) på 50 rentepunkter er tilstrekkelig til å dekke kostnadene for små transaksjoner. Hvis noen skulle søke om et lite CIRR-lån, vil dermed SEK kunne kreve at kunden i så fall betaler tilleggsgebyr for å dekke kostnadene utover de vanlige 50 basispunktene.

Som nevnt fører SEK et eget regnskap for CIRR-ordningen. Ordningen har i perioden 1991-2005 vist overskudd i alle år med unntak av 1992. I gjennomsnitt for perioden har det årlige overskuddet tilsvart 1,84 prosent av utestående volum av CIRR-lån ved utgangen av samme år. Dette står i kontrast til resultatet for den norske CIRR-ordningen. Den kanskje viktigste forskjellen mellom Norge og Sverige på dette området er at SEK i hovedsak har finansiert CIRR-lånene med kortsiktige innlån, mens Eksportfinans har vært forpliktet til å ta minimal renterisiko innenfor CIRR-ordningen. SEK framholder at avdekning av renterisikoen ville medført merkostnader ikke bare på grunn av at korte renter i perioden har ligget lavere enn lange renter, men også fordi CIRR-lånenes spesielle betingelser gjør det komplisert og dermed kostbart å avdekke renterisikoen. I avsnitt 5.3.1 er det en mer utførlig drøfting av forskjellene i statens resultat.

## 3.2 Danmark

### Organisering

Organiseringen i Danmark er i all hovedsak parallell med organiseringen i Finland. EKF forvalter ordningen på vegne av staten. Lånene gis av banker, mens EKF tilbyr bankene en renteutjevning. Vi viser til omtale av den finske ordningen i avsnitt 3.3.

## 3.3 Finland

### Organisering

I Finland tilbyr Finnish Export Credit Ltd (FEC) eksportfinansiering. FEC er et heleid datterselskap av Finnvera plc.

Finnvera er et aksjeselskap eid av staten. Gjennom datterselskaper tilbyr selskapet blant annet garantier for eksportfinansiering, men også andre garantier samt lån og egenkapital. Finnvera har som mål å fremme:

- Utviklingen av SMB'er
- Eksport og annen internasjonalisering av næringslivet
- Regjeringens distriktpolitiske mål.

Den nåværende organiseringen av Finnvera og FEC ble etablert først i 2004, det gjeldende systemet for CIRR-lån ble etablert i 1997.

Inntil 1997 var det bare et daværende statlig monopol (også kalt Finnish Export Credit Ltd) som kunne tilby CIRR-lån. I 1997 ble regelverket endret slik at banker kunne tilby slike lån. Samtidig etablerte staten FIDE Ltd som administrerte ordningen på vegne av staten og tilbød bankene sikring mot renterisikoen på CIRR-lån. I dag er det FEC som utfører de funksjonene FIDE hadde i tilknytning til CIRR-lån.

I Finland kan kun banker tilby CIRR-lån. FEC har inngått avtale med 16 banker som kan tilby CIRR-lån. Bankene må selv finansiere lånene, men FEC gir bankene "renteutjevning", dvs. kompenserer bankene for differansen mellom antatt innlånskostnad<sup>2</sup> og CIRR-renten.

---

<sup>2</sup> Det inngås en rentebytteavtale ("swap") hvor det forutsettes at bankens innlånskostnad er lik 6 mndr. Libor/Euribor.



Bankene får en kompensasjon for administrasjonsutgifter knyttet til CIRR-lånene. Den årlige kompensasjonen er en margin beregnet som andel av lånebeløpet. Marginen avhenger av lånets størrelse og løpetid.

*Tabell 3.1 Bankenes administrasjonsmargin knyttet til CIRR-lån i Finland. Regnet i basispunkter av lånebeløpet*

Løpetid	Lånebeløp i mill. EUR			
	<5	5-25	25-50	>50
<5 år	50	40	35	30
5 – 10 år	50	45	40	40
over 10 år	50	50	45	40

I tillegg får FEC en kompensasjon fra staten for å administrere ordningen. Marginen er 7,5 basispunkter for lån opptil 100 mill. EUR, 5 punkter for lån på 100-200 mill. EUR og 2,5 punkter for lån større enn 200 mill. EUR. I tillegg tar FEC en margin ("commitment fee") på 10 basispunkter pro anno fra låneavtalen er inngått til tilbakebetalingen starter. Denne marginen betales selv om det ikke trekkes på lånet.

Systemene for å gjennomføre konsensusavtalens bestemmelser knyttet til miljø og arbeid mot korrupsjon parallell med tilsvarende systemer i Sverige. Alle lån gis en miljøklassifisering. Det er normalt Finnvera (garantiinstituttet) som klassifiserer. FEC gjør klassifiseringen ved hjelp av Finnvera's eksperter i de tilfellene Finnvera ikke er med som garantist. Banken og eksportøren som er involvert i det enkelte CIRR-lån avgir erklæringer knyttet til korrupsjon.

### **Erfaringer**

Omleggingen av forvaltningen av CIRR-lån fra statlig monopol til konkurranse i 1997 gjør Finland spesielt interessant å studere. Imidlertid viste obligasjonsrentene en fallende trend i årene rundt omleggingen, og interessen for CIRR-lån var derfor svak. Det ble gjennomført en ekstern evaluering av omleggingen. Den tydet på at aktørene var fornøyd med det nye systemet, men inneholdt ikke klare konklusjoner om betydningen av systemendringen.<sup>3</sup> Næringsdepartementet hadde inntrykk av at bankene hadde vært lite interessert i å bygge CIRR-lån inn i finansieringspakker så lenge det var FEC som ga lånene.

FEC anslår at store internasjonale banker nå har 70-75 prosent av markedet for CIRR-lån. Svært få nordiske banker satser på eksportfinansiering. FEC mener at markedet blir stadig mer konsentrert ved at de store internasjonale bankenes andel øker. Én grunn til dette er at det stadig oftere er importørene og ikke eksportørene som bestiller finansieringspakken og at nordiske banker ikke har noe godt nettverk mot importørene i land som er aktuelle i forbindelse med CIRR-lån.

FEC har inntrykk av at tilbudet for eksportfinansiering til SMB'er er svakt. Deres transaksjoner er for små til å være interessante for de store internasjonale bankene. Det har derfor vært diskutert om FEC bør få adgang til å yte CIRR-lån direkte for å styrke tilbudet til SMB'er. Finnvera har opprettet en egen SMB-avdeling, men ikke spesielt knyttet til eksportfinansiering. Styrking av det generelle finansieringstilbudet til SMB-

<sup>3</sup> Evalueringsrapporten finnes utelukkende på finsk, og vår framstilling bygger på gjengivelser vi har fått gjennom intervjuene.

ene vil imidlertid også kunne gjøre det enklere for SMB-ene å finansiere eksportvirksomhet.

Det er nylig gjennomført to evalueringer av Finnvera. Den siste av disse (Pukkinen & Stenholm (2006)) er for en stor del bygget på spørreundersøkelser blant selskaper og banker i Finland om erfaringene med og betydningen av Finnvera's (inklusive FEC's) tilbud om garantier og renteutjevning for CIRR-lån. Hovedkonklusjonen er at Finnvera's tilbud er svært viktig og særlig for SMB'er. Imidlertid var det bare 6 av de intervjuede selskapene som hadde vært involvert i eksportkontrakter finansiert med CIRR-lån, og funnene knyttet til betydningen av Finnvera's tilbud må derfor tolkes hovedsakelig som betydningen av garantitilbudet. Alle selskapene som hadde erfaringer med CIRR-lån, mente at tilbudet om CIRR-lån hadde bidratt til at de fikk et finansieringstilbud på linje med utenlandske konkurrenter.

### **3.4 Canada**

Canada har ingen CIRR-ordning slik denne er organisert i de andre landene. Langsiktig eksportfinansiering tilbys i hovedsak av Export Development Canada (EDC). EDC er et aksjeselskap heleid av staten.

#### **Organisering**

EDC tilbyr lån med ulike løpetider og rentebinding samt garantier knyttet til eksport og investeringer samt egenkapitalinstrumenter knyttet til prosjektfinansiering og annen egenkapital knyttet til canadiske selskapers investeringer i utlandet. Egenkapitalvirksomheten ses ikke som et selvstendig forretningsområde, men skal kun understøtte den øvrige virksomheten.

Målet for EDC er å fremme canadisk eksport samt internasjonalisering av canadisk næringsliv. Innenfor for dette målet samt de begrensninger som følger av internasjonale avtaler, kan EDC for en stor del selv utforme sine virkemidler. EDC skal oppnå vanlig kommersiell avkastning på sin kapital.

Selskapet har fullt ut selvstendig resultatansvar for langsiktig eksportfinansiering og har samme lønnsomhetskrav til denne delen av virksomheten som til den øvrige virksomheten. EDC gjør ingen forretninger som ikke forventes å gi et positivt bidrag til selskapets resultat. Selskapet kan tilby lån til CIRR-vilkår, men gjør dette bare hvis hele den aktuelle transaksjonen framstår som lønnsom for EDC.

Bare en liten del (anslagsvis 10 prosent) av EDCs virksomhet omfattes av konsensusreglene. I 2005 ga EDC eksportfinansiering med fast rente tilsvarende 800 mill. CAD, mens samlet brutto utlån utgjorde 5 000 mill. CAD.

EDC forvalter den såkalte "the Canada Account". Dette er en ordning som gjør at politiske myndigheter kan vedta at EDC skal utføre forretninger som EDC mener er for store eller for risikable til at de vil påta seg resultatansvaret. Resultatet av denne ordningen gjøres opp mot statskassen.

#### **Erfaringer**

EDC har en svært dominerende posisjon i det canadiske markedet for eksportfinansiering. De nasjonale bankene er svært lite aktive innenfor EDCs markedssegmenter, og utenlandske banker er hemmet av enkelte restriksjoner på sin virksomhet.

De internasjonale bankene har tatt til orde for å fjerne restriksjonene slik at markedet kan fungere bedre.

EDC uttaler at de ikke har noe ønske om å utkonkurrere andre aktører, bare å gi et godt tilbud til næringslivet. EDC sier de derfor er nøye med å hindre kryssubsidiering mellom sine produkter og kunder. Ettersom EDC har hatt meget god lønnsomhet de senere årene, har de økonomisk handlefrihet til å drive kryssubsidiering, men dette ønsker de som nevnt å unngå. EDC er derfor opptatt av å bruke referansetesting eller prissammenligninger med andre land for sine produkter for å sikre at de selv ikke driver "dumpingprising" som ville gjort det umulig for konkurrenter å oppnå lønnsom drift.

Vi har intervjuet bare to selskaper som har erfaringer med tilbudet av eksportfinansiering i Canada. Disse to hadde svært ulike synspunkter. Det ene selskapet var svært fornøyd med EDC. Det la vekt på fordelene ved at alle typer produkter finnes hos én leverandør. Dette gir forenkling, lave transaksjonskostnader og god fleksibilitet. Det andre selskapet mente at EDC er dyre sammenlignet med internasjonale banker og at de derfor normalt ikke brukte EDC der det fantes konkurrerende tilbud.

## 4 Gir 108-ordningen norske bedrifter et konkurransedyktig eksportkredittilbud?

Spørsmålet i overskriften kan forstås på flere ulike måter. To ulike tolkninger er:

- Er det samlede eksportkredittilbudet i Norge like godt som i andre land?
- Er tilbudet av CIRR-lån like godt i Norge som i andre land?
- Vi har valgt den siste tolkningen, og vil derfor ikke sammenligne det samlede tilbudet av eksportfinansiering i Norge med tilbudet i konkurrentlandene.
- Vi har belyst spørsmålet om tilbudet av CIRR-lån i Norge er like godt som andre land ved å analysere ulike aspekter ved tilbudet av CIRR-lån:
- I hvilke grad gir den norske modellen en god tilgang på lån til CIRR-betingelser? Medfører det fordeler eller ulemper for norske eksportører at ikke bankene kan yte lånene (slik de kan i de fleste andre land)?
- Hvordan tolkes regelverket? Utnytter Eksportfinans handlingsrommet i OECD-avtalen fullt (tilbudt minimumsrente, kommet låntaker i møte når det gjelder løpetid, utnyttet fleksibiliteten som finnes i OECD-avtalen)?
- Hvordan prises tjenesten? Hvor store forvaltningskostnader overvelter Eksportfinans på låntaker sammenlignet med det man finner i andre land?
- Hvordan oppfattes service? Er behandlingstid og kundeoppfølging tilfredsstillende?

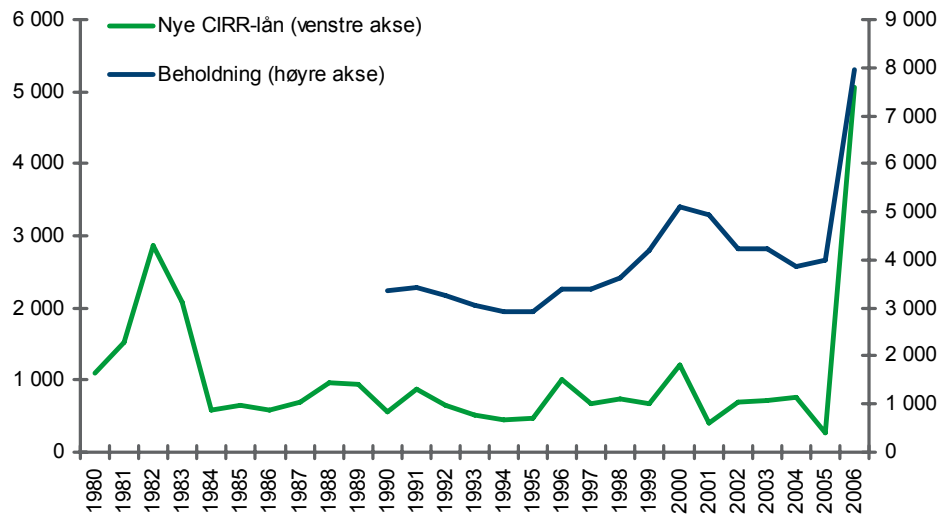
Så langt det har vært mulig har vi sammenlignet situasjonen i Norge med situasjonen i andre land. Når det gjelder det siste punktet innebærer dette først og fremst en vurdering av hvordan kundene oppfatter Eksportfinans, og ikke en sammenligning med tilsvarende forhold i andre land. Før vi går inn på vurderingene i disse punktene skal vi se nærmere på hvordan 108-ordningen brukes.

### 4.1 Hvordan brukes ordningen?

#### 4.1.1 Omfang

Figur 4.1 viser bruken av CIRR-lån over tid. Det ble trukket relativt mye på CIRR-lån i perioden 1980-83. I perioden 1984-2005 er det en svakt fallende tendens i omfanget av nye lån, men det er betydelige variasjoner fra år til år. I 2006 var det sterk vekst i bruken.

Figur 4.1 CIRR-lån – nye lån og utestående beholdning 1980-2005. I mill. kr



Kilde: Eksportfinans

Tallene for utestående beholdning starter i 1990. Beholdningen steg i perioden 1995-2000, men falt så fram til 2005. I 2006 var det sterk vekst.

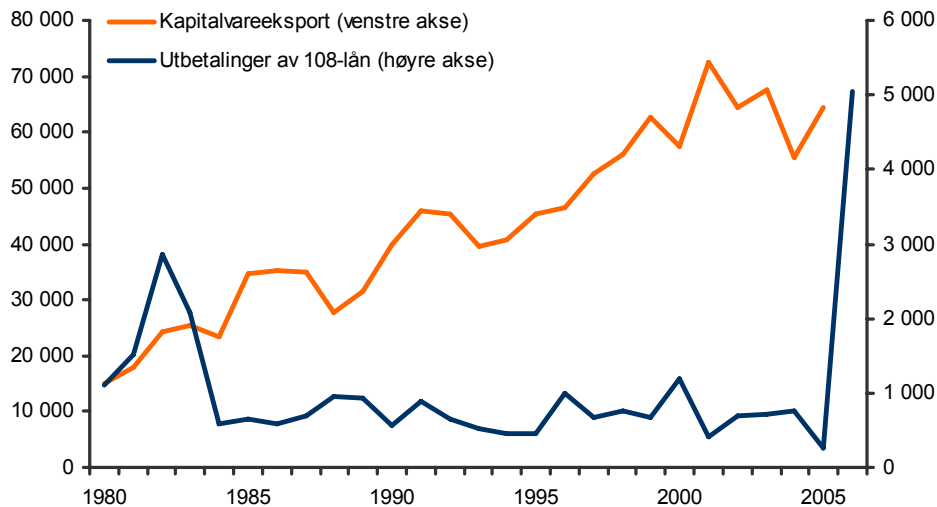
I løpet av perioden fra 1980 har norsk eksport vokst sterkt, særlig regnet i løpende priser. Mesteparten av eksporten er imidlertid ikke å regne som kapitaleksport og kan dermed ikke finansieres med CIRR-lån. Vi har ikke data for omfanget av eksporten som kan finansieres med CIRR-lån, men har laget en tidsserie for eksport av varer vi antar kan være viktige i forbindelse med bruk av CIRR-lån fra Norge. Tidsserien angir eksport av følgende varekategorier:

- Maskiner og transportutstyr
- Oljeplattformer
- Skip.

Både i følge data fra Eksportfinans som angir eksportprodukt knyttet til nye tilsagn om lån samt uttalelser fra Eksportfinans tyder på at det inntil nylig var ulike typer maskiner, men ikke plattformer og skip som dominerte den aktuelle eksporten. Blant annet har kraftanlegg vært viktig. Det er også mange transaksjoner knyttet til fiskeoppdrettsanlegg og telekommunikasjonsutstyr, men beløpsmessig er disse kategoriene mindre viktige.

Figur 4.2 viser at mens utbetalinger på nye CIRR-lån har vist en fallende tendens, viste kapitalvareeksporten, slik vi har avgrenset denne, sterk vekst fram til 2001. På tross av sterk vekst i eksporten igjen fra 2005, ble toppnivået fra 2001 ikke passert.

Figur 4.2 Omfanget av kapitalvareeksport fra Norge og utbetalinger på nye CIRR-lån. Mill kr

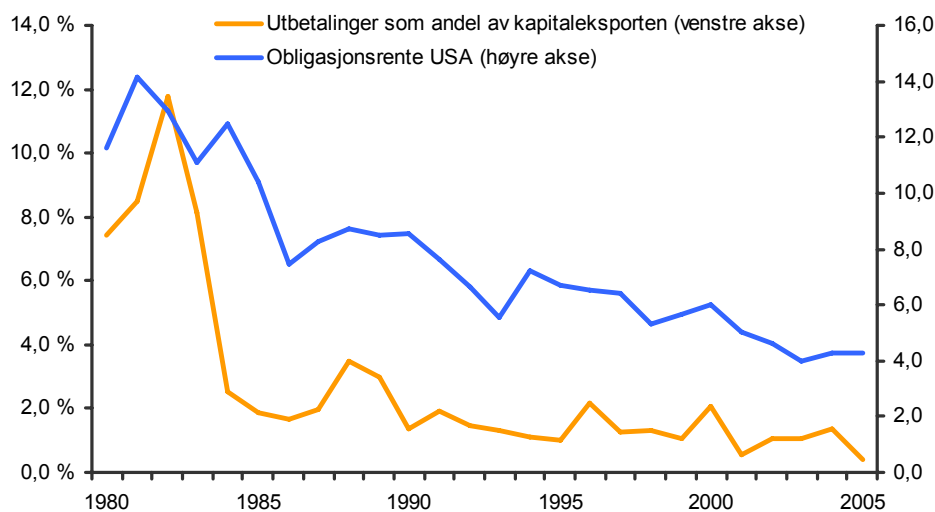


Kilde: Ecwin og Eksportfinans

I 2002 ble det åpnet for å tilby CIRR-lån til skip finansiering av skip og offshoreutstyr til norske kjøpere. Den sterke veksten i bruk av ordningen i 2006 er særlig knyttet utlån til norske låntakere på disse produktområdene, og er dermed bare i begrenset utstrekning knyttet til eksportvekst.

I tillegg til utviklingen i den underliggende produksjonen av kapitalvarer, vil renteutviklingen være en viktig drivkraft bak etterspørselen etter CIRR-lån. Figur 4.3 viser renteutviklingen i USA og nye CIRR-lån i prosent av kapitalvareeksporten slik denne er definert i Figur 4.2. CIRR-lån kan tas opp i valutaene til alle landene som er med i konsensusavtalen. Når vi har valgt å bruke rentene på amerikanske statsobligasjoner for å illustrere utviklingen, skyldes dette at amerikanske dollar dominerer i prisingen av internasjonal handel. Vi har fått en komplett liste over saker hvor Eksportfinans har gitt tilsagn og som eventuelt har gått videre til aksept, m.v. siden 2001. I sakene hvor hele eller deler av beløpet er kommet til utbetaling, utgjør lån denominert i amerikanske dollar godt over halvparten. Euro er nest viktigste valuta, mens norske kroner er tredje viktigst. Renteutviklingen på amerikanske statsobligasjoner kan derfor være viktig for å forklare utviklingen i bruken av CIRR-lån.

Figur 4.3 Rente på 5 år statsobligasjoner i USA og andel av kapitalvareeksporten som er finansiert med CIRR-lån



Kilde: Eksportfinans og Ecwin

Figur 4.3 viser at renter på statsobligasjoner har vist en fallende tendens siden 1980. Det er noen få år hvor rentenivået har økt. De tre siste årene har rentene vist en svakt stigende tendens. I figuren er det vist årsgjennomsnitt for rentene. Innen for det enkelte år har det selvfølgelig vært perioder med både fallende og stigende renter. Det kan neppe være tvil om at renteutviklingen har dempet etterspørselen etter CIRR-lån i perioden. Dette bekreftes også gjennom intervjuer hvor flere aktører gir uttrykk for at CIRR-lån ikke har vært attraktivt i den aktuelle perioden.

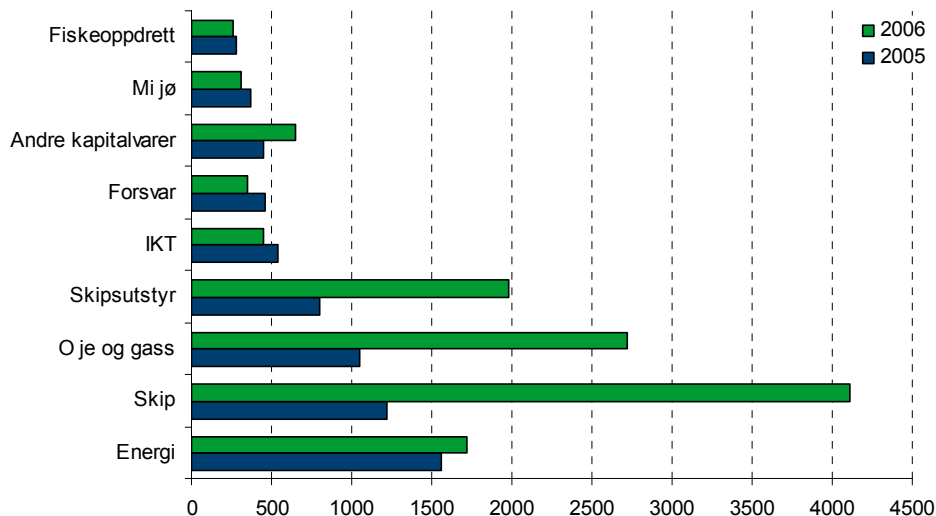
I tillegg til rentenivået, kan utviklingen i marginene på alternative eksportfinansieringsprodukter også bidra til å forklare den svake utviklingen i CIRR-lån. Alle våre intervjuobjekter som uttrykte meninger om hvordan marginene på eksportfinansieringsprodukter har utviklet seg over tid, sa at marginene hadde falt. CIRR-renten er definert i forhold til rentene på statsobligasjoner. Mange av intervjuobjektene sa at dette er en høy margin for et risikofritt lån. Dette gjelder særlig for store lån. Marginen på CIRR-lån har ikke falt i takt med marginene på alternative låneprodukter de senere årene.

## 4.1.2 Brukere

### Bransjer

I Figur 4.4 har vi vist Eksportfinans' saldo for kontraktsfinansiering per utgangen av 2005 fordelt på bransje.

Figur 4.4 Eksportfinans' saldo for kontraktsfinansiering per utgangen av 2005 og 2006. Mill NOK

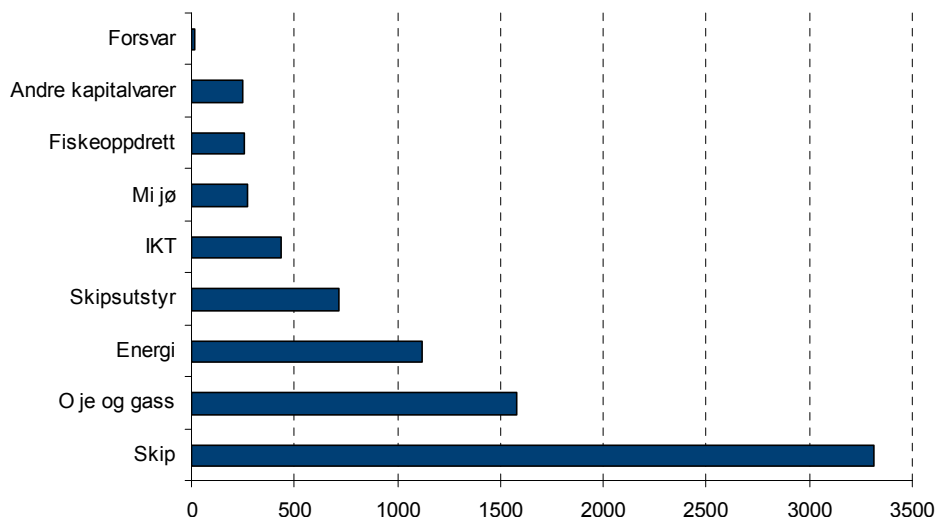


Kilde: Eksportfinans

Som vi ser dominerer leveranser innenfor energisektoren regnet i utlånsvolum, mens fiskeoppdrett og miljø utgjør de minste bransjene regnet i utlånsvolum.

Figur 4.5 viser utestående lån under 108-ordningen fordelt på bransje. Om lag 1/3 av lånene gjelder skipsfinansiering, mens olje & gass, energi og skipsutstyr er de tre andre bransjene hvor utestående CIRR-lån utgjør mer enn 500 mill.kr.

Figur 4.5 Utestående lån under 108-ordningen ved utgangen av 2006. Mill.kr



Kilde: Eksportfinans

### Leverandørprofil

Vi har ikke fordelingen av saldo per utgangen av 2005 fordelt på leverandører. For å si noe om hvilken leverandørprofil som ligger bak Eksportfinans' 108-lån har vi tatt



utgangspunkt i porteføljen av registrerte saker fra 2003 til september 2006.<sup>4</sup> I alle sakene registreres hvem som er den norske leverandøren i kontraktsforholdet. Som nevnt i innledningskapitlet er det registrert om lag 898 saker fordelt på 324 leverandører. Tabell 4.1 oppsummerer ulike nøkkeltall knyttet til bedriftsprofil.

*Tabell 4.1 Saksportefølge fra 2003 til september 2006*

	Alle	SMB
Antall saker	898	274
Antall leverandører	324	108
Gjennomsnitt antall saker per selskap	2,8	2,5
Dominerende bransje	Skip 36 pst av sakene	Fiskeoppdrett 38 pst av sakene
Høyeste antall saker for et selskap	35	20
Andel leverandører registrert med én sak	51 pst	48 pst

Kilde: Eksportfinans

Vi ser at av leverandørene er i overkant av 33 prosent små og mellomstore bedrifter.<sup>5</sup> Disse står for om lag 31 prosent av de registrerte sakene. I snitt har hver leverandør vært hatt 2,8 saker/leveranser som involverer Eksportfinans i perioden. Av de 898 registrert sakene utgjør saker knyttet til skip 36 prosent. Av de 274 SMB-sakene utgjør saker knyttet til fiskeoppdrett 38 prosent.

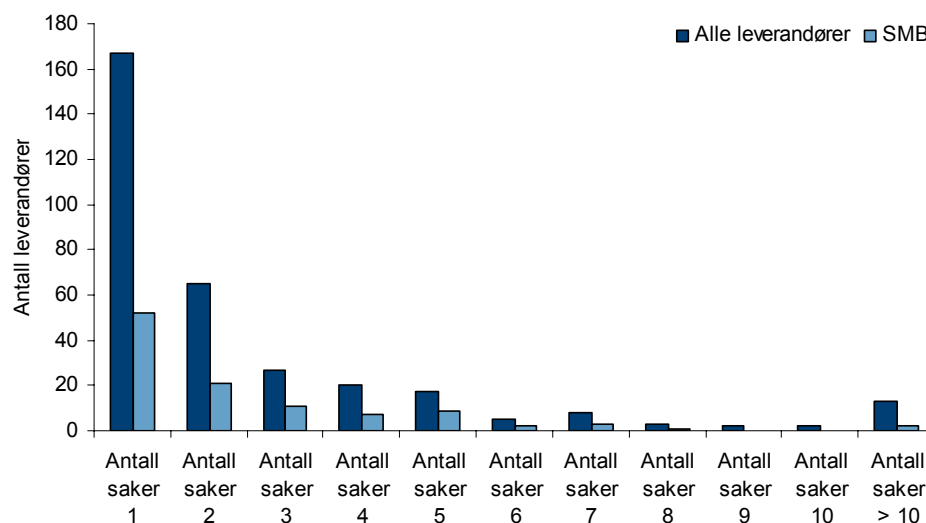
I Figur 4-6 har vi vist i hvor mange saker leverandørene har vært involvert i perioden fra 2003 til september 2006. Som vi ser er det mange av leverandørene som er registrert i én og to saker.

---

<sup>4</sup> Det vil si en oversikt over alle aktive saker per inngangen av 2003 (16 saker registrert med startdato 2001 og 2002) samt alle nyregistrerte saker fram til september 2006. Det er registrert om lag like mange saker (om lag 250) i 2003, 2004 og 2005. I 2006 (fram til september er det registrert 139 saker).

<sup>5</sup> Med leverandør menes også her rederier som omfattes av ordningen. Selv om disse ikke er klassifisert som SMB, benytter de ofte leveranser fra små og mellomstore norske leverandører. Statistikken undervurderer dermed sannsynligvis SMB-profilen i porteføljen.

Figur 4.6 *Antall saker per leverandør perioden 2003 til september 2006*



Kilde: Eksportfinans

Det er på langt nær alle sakene som registreres som ender opp i 108-lån. Av den registrerte saksporteføljen på 898 saker i den aktuelle perioden har om lag 60 prosent status som bortfalt per september 2006. Ca 13 prosent har status akseptert mens til sammen 9 prosent har status delvis eller helt utbetalt. Av SMB-sakene har om lag 72 prosent status bortfalt, mens 10 prosent har status delvis eller helt utbetalt.

### 4.1.3 Sammenligning med Sverige og Finland

Vi har fått tilgang til noe data om bruk av CIRR-lån i Sverige og Finland.

SEK har gitt oss data for nye aksepter for CIRR-lån samt utestående beholdning i perioden 1991-2005. Vi har ikke fått data for nye trekk på CIRR-lån i Sverige, men har anslått trekk på nye lån ved å anta at gjennomsnittlig løpetid på beholdningen ved slutten av året før var 7 år. Da kan trekk i løpet av året anslås ved å ta endring i beholdning i løpet av året pluss anslått tilbakebetaling. Det er imidlertid en viktig feilkilde i denne metoden: For lån gitt i utenlandsk valuta, vil beholdningen kunne endre seg som følge av valutakursendringer. Vi har ikke grunnlag for å anslå virkningen av kursendringer.

FEC har gitt oss data for trekk på CIRR-lån i Finland samt utestående beholdning fra 1999. Data gjelder imidlertid bare lån gitt av FEC. Dette innebærer at beholdningstallene ikke omfatter lån gitt før FEC ble opprettet i 1999, og beholdningstallene er dermed ikke sammenlignbare med tilsvarende tall for de andre landene.

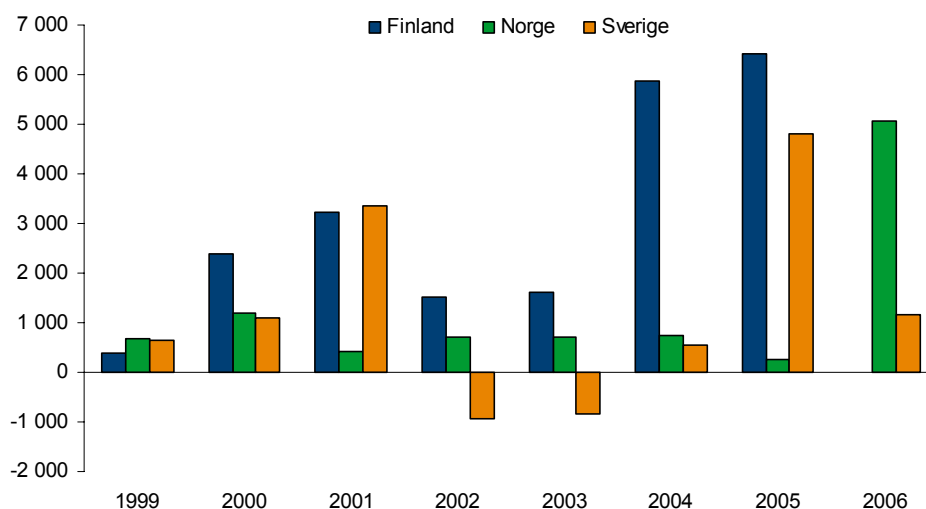
For å få sammenlignbare tall, har vi omregnet tallene for Sverige og Finland ved å bruke en forutsetning om valutakursene. For beholdningstall har vi brukt valutakursen ved utgangen av året, mens vi har brukt årgjennomsnittet for kursene ved omregning av strømningstall.

Figur 4.7 viser anslagene for nye trekk på CIRR-lån. I to av årene kommer Sverige ut med negative tall. Dette må per definisjon være feil, og kan trolig forklares med valutakursendringer som vi ikke har tatt hensyn til i vår anslag. Trekk på CIRR-lån i Norge lå mye lavere enn i de andre landene fram til 2006. I sum over perioden 1999-2005 var trekkene henholdsvis 5, 9 og 21 mrd.kr. i Norge, Sverige og Finland. I Sverige

kan bruken av ordningen i årene 1999-2002 ha vært holdt nede av at bankene da ikke fikk noen forvaltningsmargin fra staten for å delta i ordningen.

Figuren viser også at variasjonen i trekkene var langt lavere i Norge enn i de andre landene inntil 2006, også om man tar hensyn til at nivået er lavere i Norge. Variasjonskoeffisienten (standardavviket dividert med gjennomsnittet) var 0,4 for Norge, 0,7 for Finland og 1,7 for Sverige. Den sterke variasjonen i trekkene i Sverige kan trolig delvis forklares med eksportstrukturen; i Sverige har lån knyttet til store leveranser av forsvarsmateriell dominert bruken av CIRR-ordningen. Forskjellen mellom Finland og Norge er vanskeligere å forklare, men hypotesen om at forvaltningssystemet i Norge gjør at CIRR-ordningen blir lite brukt for store transaksjoner, kan bidra til å forklare den moderate variasjonen i trekkene på CIRR-lån i Norge.

Figur 4.7 Nye trekk på CIRR-lån i Finland, Norge og Sverige 1999-2005.  
I mill. norske kroner

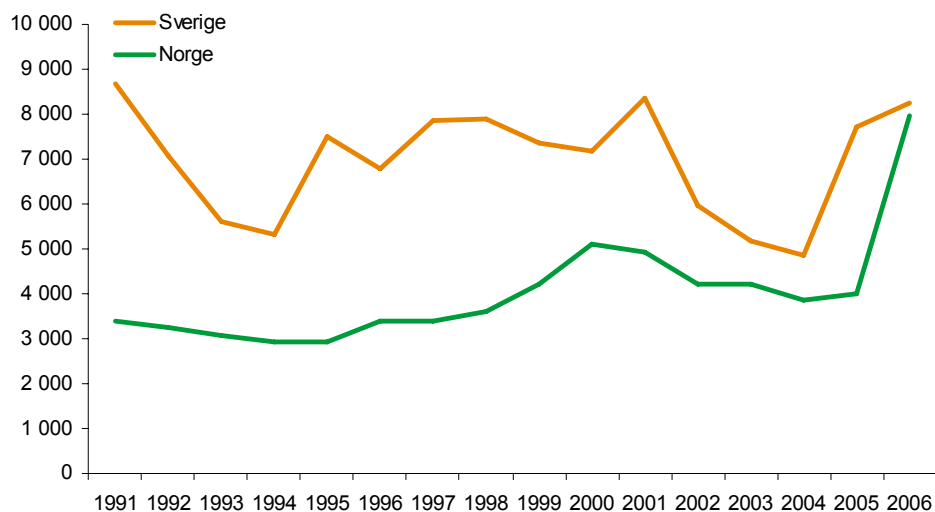


Kilde: FEC, Eksportfinans, SEK. ECONs anslag

Tallene for Norge for 2006 skiller seg sterkt ut fra de andre årene. Bakgrunnen for den sterke økning er dels åpning for finansieringen av skip og oljeinstallasjoner fra 2003, den sterke veksten i denne typen investeringer de senere årene og at obligasjonsrentene har begynt å stige.

Vi har som nevnt ikke komplette beholdningstall for CIRR-lån i Finland, men har tall for Sverige og Norge.

Figur 4.8 Utestående beholdning av CIRR-lån i Norge og Sverige. I Mill. norske kroner. 1991-2005



Kilde: Eksportfinans og SEK

Figuren viser at det er en svak tendens til at beholdningene i de to landene har beveget seg i takt. Man finner igjen tendens til at inntil 2006 viste beholdningen i Sverige større variasjon enn i Norge. Dette gjelder også om man beregner svingningstall for beholdningene regnet i nasjonal valuta. For øvrig kan det bemerkes at selv om man bare ser på CIRR-lån gitt av FEC (dvs. fra og med 1999), er beholdningstallene for Finland høyere enn tilsvarende tall for Sverige.

Ettersom Sveriges økonomi er større enn Norges, er det ikke overraskende at beholdningstallene for CIRR-lån lenge var høyere i Sverige enn i Norge. Det ville vært interessant å kunne sammenligne tall for CIRR-lån relativt til samlet langsiktig eksportfinansiering eller for CIRR-lån relativt til verdien av den relevante eksporten. Vi kan ikke se at det er mulig å lage rimelig presis statistikk for langsiktig eksportkreditt eller for den relevante eksporten. Grunnlaget for å si noe om den lave bruken av CIRR-lån i Norge skyldes lavt omfang på den relevante eksporten eller andre forhold, er derfor svakt.

Eurostat offentliggjør data for Norges og EU-landenes eksport av "Machinery and transport equipment".<sup>6</sup> Mesteparten av den relevante eksporten vil være innenfor denne kategorien, men det vil være en del av eksporten i denne kategorien som ikke finansieres med CIRR-lån (for eksempel Sveriges omfattende bileksport). Videre brukes CIRR-lån hovedsaklig ved eksport utenfor OECD-området. På tross av at landenes eksport av "Machinery and transport equipment" ikke nødvendigvis gir noen god indikasjon på omfanget av eksporten som er relevant ved bruk av CIRR-lån, har vi sammenstilt data for denne eksporten relativt til bruk av CIRR-lån for de tre landene. I perioden 1999-2005 utgjorde trekk på CIRR-lån i Finland 1,8 prosent av eksporten av "Machinery and transport equipment". Tilsvarende tall for Norge og Sverige var 1,4 og 0,4 prosent. Disse tallene tyder på at det er Sverige som skiller seg ut ved lav bruk av CIRR-lån. På grunn av de nevnte forbeholdene knyttet til om eksport av "Machinery and transport equipment" gir noen god indikasjon på potensialet for bruk av CIRR-lån,

<sup>6</sup> Kategori 7 i SITC-nomenklaturen på ensiffernivå.

vil vi ikke legge sterk vekt på denne sammenligningen, men det er likevel slående at omfanget av nye CIRR-lån er høyere i Finland enn i Sverige også i absolutte tall på tross av at svensk økonomi og eksport er om lag dobbelt så stor som Finlands. En forklaring kan være at inntil 2003 var ordningen i Sverige lite attraktiv for bankene fordi de ikke fikk noe av marginen i ordningen. Dette kan ha ledet til at bankene var lite villige til å være med på finansieringsløsninger med svenske CIRR-lån. Ser man på tallene for nye CIRR-lån, framstår imidlertid ikke 2003 som et trendbrudd for CIRR-lån i Sverige. Kanskje kan forskjeller i bankenes forvaltningsmarginer i henholdsvis Sverige og Finland bidra til å forklare at ordningen brukes mer i Finland (jf. omtale i avsnitt 5.3.1). I Finland får bankene en margin på CIRR-lån varierende mellom 30 og 50 basispunkter. I Sverige er marginen 25 basispunkter uansett lånets størrelse og løpetid. Dette gir finske banker et noe sterkere incentiv til å bruke CIRR-lån, men det virker urimelig at forskjellen i marginer kan forklare mye av forskjellen i bruk av CIRR-lån.

## **4.2 Modellens betydning for tilgang på lån til CIRR-betingelser**

Et av hovedpunktene vi har undersøkt er i hvilke grad den norske modellen gir en god tilgang på lån til CIRR-betingelser. Følgende to forhold utpeker seg:

- Tilgang til garantier
- Betydning av modellen for tilgang for ulike bedriftsstørrelser.

### **4.2.1 Tilgang på garantier**

For å utløse et CIRR-lån må det stilles 100 prosent garanti for lånebeløpet. Dersom alle andre kriterier for CIRR-lån er oppfylt vil derfor tilgangen på CIRR-lån være bestemt av tilgangen på garantier. I land der bankene kan tilby CIRR-lån, kan banken velge å bære kredittrisikoen selv.

I Norge gis garanti vanligvis enten av GIEK eller en kommersiell bank. GIEK kan ta opp til 90 prosent av kommersiell risiko og 100 prosent av politisk risiko knyttet til 108-lån. Om garanti stilles og til hvilken pris avhenger av en rekke forhold, blant annet av kommersiell risiko knyttet til låntager og politisk risiko knyttet til landet låntager befinner seg i. I prosjektet har vi ikke hatt mulighet for å sammenligne om tilgangen på garantier med tilgangen i andre land. Det ligger heller ikke innenfor vårt oppdrag å vurdere dette. Vi har imidlertid gjennom intervjuene med norske leverandører av kapitalvarer fått inntrykk av at de oppfatter tilgangen på garantier som begrenset i noen tilfeller, og vi kommenterer disse tilfellene under:

- Noen importører er relativt nystartede selskaper. Manglende regnskapshistorikk gjør at det ikke er noe grunnlag for å vurdere den kommersielle risikoen knyttet til importøren. I slike tilfeller gis det ikke noe tilbud om garantier i det hele tatt eller prisen for en garanti blir uforholdsmessig høy. Flere eksportører mener at kontrakter har strandet på dette punktet. Tilsvarende situasjoner oppleves også dersom eksportkontrakten omfatter nyutviklet teknologi.
- I mange tilfeller er GIEK eneste tilgjengelige hovedaktør på garantisiden. GIEK må til enhver tid balansere sin portefølje og eksponering i ulike land. Dersom GIEK har ”fylt opp” sin eksponering på ett land, kan dette være begrensende for å ta på seg ytterligere forpliktelser på dette landet. Eksportører har vært borte i

tilfeller der dette har vært avgjørende for at 108-lån og ofte kontraktsforholdet ikke har blitt realisert.

- Garantipremien gjenspeiler garantiinstitusjonens oppfatning av risiko knyttet til transaksjonen. I mange tilfeller oppfattes premien som for høy av låntakeren, og 108-lånet og kontrakten blir ofte ikke realisert. I GIEKs tilfelle er det blant annet en rekke krav og formelle dokumenter og erklæringer som må være på plass for at garantien skal gis. Dette er ressurskrevende aktiviteter som kan involvere advokater både fra finansinstitusjonens og kundens side. Det er ikke nødvendigvis forskjell på disse kravene avhengig av kontrakten eller transaksjonens størrelse, og mange oppfatter at prosedyrene er lite tilpasset mindre kontrakter. For små kontrakter/ transaksjoner kan dermed kostnaden knyttet til å få plass nødvendig dokumentasjon være uforholdsmessig stor.
- Problemene med å skaffe garantier er ikke unikt for CIRR-lån. Det er ofte ressurskrevende å gjøre kredittvurderinger og etablere sikkerhet for lån. Kostnadene vil avhenge av hvilket land låntakeren er etablert i og kjennetegn ved den enkelte låntaker. Kostnadene er i hovedsak uavhengig av om den som tar kredittrisikoen også er långiver eller om rollene som kreditor og garantist er delt slik det er for norske CIRR-lån. Likevel kan aktørenes vilje til å ta kredittrisikoen påvirkes av om de også står som långiver. Dette drøfter vi i avsnitt 4.2.2).

#### **4.2.2 Betydning av modellen for tilgang for ulike bedriftsstørrelser**

Som sagt må man ha tilgang til garanti og residualfinansiering for å utløse CIRR-lån. Hvis forvaltningen av CIRR-lån påvirker andre aktørers tilbud av garanti og residualfinansiering, må denne påvirkningen ses som en del av forvaltningens bidrag til å gi tilgang på CIRR-lån.

Det er bankenes vilje til å tilby residualfinansiering og -garanti som kan påvirkes av hvordan CIRR-lån forvaltes. Drøftingen nedenfor bygger på følgende premisser:

- a. Administrasjons-/forvaltningskostnadene for et lån eller en garanti er i hovedsak uavhengig av beløpsstørrelsen. Regnet som en margin på lånet, er dermed forvaltningskostnadene fallende med størrelsen på lånet.
- b. Administrasjons-/forvaltningskostnadene er avhengig av betingelsene på lånet. CIRR-lån er relativt kompliserte sammenlignet med en del andre alternative produkter som kan brukes i eksportfinansiering.
- c. To lån med lik struktur til samme långiver og låntaker krever lavere forvaltningskostnader enn om lånene ble gitt av to ulike aktører
- d. Overfor kundene er det den som arrangerer og forvalter lånet (ikke garantisten) som er mest synlig for kunden.
- e. For bankene har synlighet overfor kundene er verdi fordi det øker sannsynligheten for at kunden vil henvende seg til banken med nye oppdrag.

(a) og (b) tilsier at CIRR-lån oftere vil være det beste valget for store enn for små lån.  
(c) tilsier at långivningen kan effektiviseres hvis én aktør kan fullfinansiere de aktuelle

transaksjonene.<sup>7</sup> (d) tilsier at kommersielle aktører vil være tilbakeholdende (evt. kreve ekstra kompensasjon) for kun å være garantist.

Flere av dem vi har intervjuet, særlig i bankene, indikerer at det er lite attraktivt for bankene kun å stå som garantister i finansieringspakker med norsk CIRR-lån. Bankene ønsker å stå som långiver, både fordi dette bidrar til relasjonsbygging overfor kunden og fordi de får marginen på lånet. Bankene kan påvirke kundens valg, delvis ved å være rådgiver, men også gjennom at bankens vilje til å gi tilbud på residualfinansiering og -garanti påvirkes av om banken kan gi hele lånet. I den grad kunden til slutt stilles overfor valget mellom to eller flere finansieringspakker, kan bankene påvirke valget gjennom den pris de tilbyr på residualgaranti og – finansiering.

Intervju med leverandørene gir også et klart inntrykk av at det i mange tilfeller oppleves som et problem å få på plass residualgaranti og -finansiering fordi bankene ikke er interessert. I noen tilfeller har aktørene opplevd at bankene da eksplisitt har gitt uttrykk for at de vil stå som ansvarlig for hele låneavtalen og kundene (importørene) har akseptert dette. I andre tilfeller har hele avtalen strandet på manglende tilgang på residualgaranti og – finansiering. I noen tilfeller har leverandøren av de norske varene stilt med den manglende garantien for at avtalene skulle realiseres.

Vi har ikke funnet grunnlag for bruke kvantitative metoder for belyse om påstanden om bankenes tilbakeholdenhet mot å delta i finansieringspakker med norsk CIRR-lån. Metoden skulle i så fall kunnet belyse om omfanget av CIRR-lån ville vært større med en annen forvaltningsmodell. Ettersom Finland tidligere hadde ”norsk modell” og endret til modeller hvor bankene står som kreditorer, burde Finlands erfaringer kunne gitt grunnlag for å belyse spørsmålet, men ingen av dem vi har snakket med kan peke på data som kan belyse påstanden. Ett problem er at vi ikke har klart å framskaffe tidsserier for omfanget av CIRR-lån i Finland. Viktigere er det at omfanget av nye CIRR-lån varierer meget sterkt over tid uavhengig av forvaltningsmodell. Selv med en tidsserie for omfanget av nye lån, ville det vært vanskelig å anslå betydningen av endret forvaltningsmodell.

Vi har ett datasett som kan brukes til å understøtte påstanden om at særlig de store internasjonale bankene er tilbakeholdne med å delta i finansieringspakker med norsk CIRR-lån: De store internasjonale bankene er klart underrepresentert som residualgarantister i forbindelse med norske CIRR-lån. Det er 8-9 banker som stadig nevnes som de store bankene i det internasjonale markedet for eksportfinansiering. Ingen av disse er nordiske. De store står for om lag 2/3 av CIRR-lånene i Finland. Til sammen utgjør disse bankenes andel av residualgarantien for norske CIRR-lån bare 12 prosent, og de deltar i bare 5 prosent av lånene. Disse andelene er mye lavere enn deres markedsposisjon innenfor eksportfinansiering skulle tilsi. De lave andelene tyder på at disse bankene er tilbakeholdende med å delta i pakker med norsk CIRR-lån, mens de gjerne tilbyr CIRR-lån i Finland, hvor de står som långivere.

Intervjuene tyder ganske entydig på at de store bankene ikke er interessert i å delta i de små transaksjonene. Hva som er å regne som ”små” er derimot ikke entydig, men vi har

---

<sup>7</sup> Slik systemet for CIRR-lån er utformet i de nordiske landene, er det ikke sikkert at en effektivisering ville komme kundene til gode. Forvalternes marginer på CIRR-lån er delvis regulert, og kundene vil få eventuelle fordeler bare gjennom eventuell mindre bruk av tilleggsprovisjoner og lavere etableringsgebyrer og garantiprovisjoner.

fått antydnet 30-60 mill.kr. som en nedre grense. Det er dermed de store selskapene<sup>8</sup> som særlig rammes av at de store internasjonale bankene er lite villige til å delta i pakker med norsk CIRR-lån. Ettersom de fleste nasjonale og nordiske bankene satser lite på eksportfinansiering, er dermed vanskelig for SMB'er å få et tilbud på eksportfinansiering. Hvis de får et tilbud, er det normalt andre typer finansiering enn CIRR-lån som tilbys. Dette har sammenheng med at andre kontraktsformer gir lavere transaksjonskostnader. Intervjuene med SMBene tyder også på at det ofte oppfatter Eksportfinans som den eneste aktuelle institusjonen som gir tilbud om eksportfinansiering i deres tilfelle. Det har også vært uttrykt at i noen tilfeller har aktørene benyttet tilbudet fra Eksportfinans/GIEK som en brekkstang overfor egne bankforbindelser.

Vi har også forsøkt å belyse påstanden om at bankenes holdning begrenser bruken av CIRR-lån i Norge relativt til andre land. Dette har vi gjort ved å sammenligne trekk på CIRR-lån med to ulike indikatorer for potensialet for bruk av slike lån:

- Kapitalvareeksporten (jf. avsnitt 4.1.3)
- Volumet av nye kjøperkreditter fra statlige garantiinstitutter.

Den første metoden tydet på at CIRR blir mye brukt i Finland og lite brukt i Sverige. Bruken i Norge lå noe lavere enn i Finland, men langt høyere enn i Sverige.

FEC og GIEK har gitt oss tidsserier for nye kjøperkreditter. Hvis disse garantiinstituttene garanterer for en like stor andel av den relevante eksporten fra de to landene, kan man sammenligne bruken av CIRR-lån med garantivolumet og betrakte forskjeller i CIRR-lån relativt til garantivolum som et uttrykk for bruk av CIRR-lån relativt til potensialet. For perioden 1999-2003 utgjorde trekk på CIRR-lån 46 prosent av nye garantier for kjøperkreditter i begge landene. I årene etter, antar vi at CIRR-lån for en stor del er brukt til å finansiere leveranser til norske kjøpere, noe som svekker grunnlaget for sammenligning.

Selv om sammenligningene mellom bruk av CIRR-lån relativt til indikatorer for "markedspotensielt" ikke gir grunnlag for å hevde at den norske forvaltningsmodellen reduserer bruken sammenlignet med modellene i Finland og Sverige, mener vi at intervjuene og de store bankenes lave deltagelse i finansieringsløsninger med norsk gir tilstrekkelig grunnlag for å konkludere at den norske modellen bidrar til å redusere bruken i det segmentet hvor de store bankene er aktive, dvs. i markedet for store lån.

Eksportfinans har i intervju med prosjektteamet uttalt at de føler seg forpliktet til å gi tilbud til alle som oppfyller kriteriene for CIRR-lån, men for at disse tilbudene skal kunne utnyttes, må partene få med seg garantister og det må skaffes residualfinansiering. Ofte vil det være disse siste elementene det er vanskeligst å få arrangert. Likevel tyder data fra GIEK ganske klart på at Eksportfinans holdning til små kontrakter har betydning; Av alle sakene hvor GIEK er garantist og transaksjonsvolumet er på 15 mill.kr. eller lavere, er Eksportfinans långiver i alle bortsett fra én sak. Disse sakene utgjør 40 prosent av alle sakene i GIEK, men står for bare 2-3 prosent av volumet regnet i kroner. Eksportfinans' holdning bidrar til selskapet har en meget

---

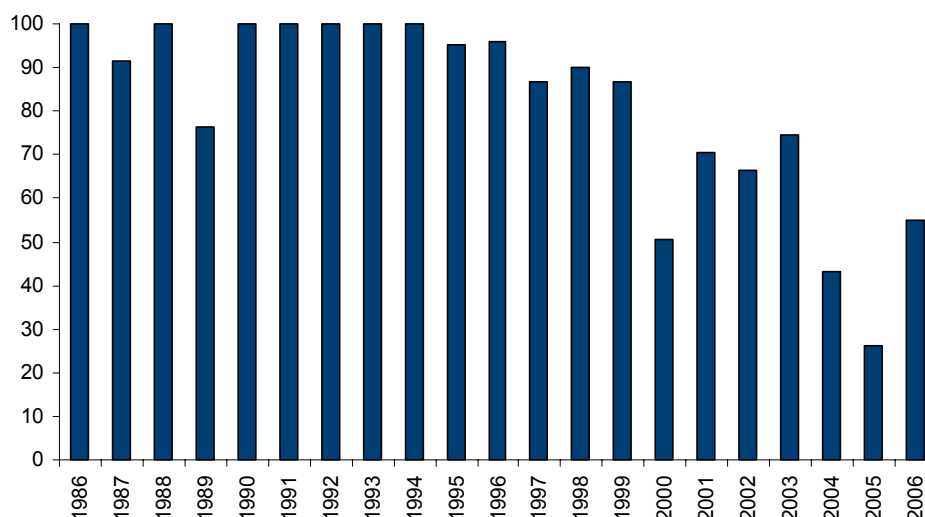
<sup>8</sup> Mer presist er det tilbudet på finansiering av store transaksjoner som rammes. Bankene ser ikke ut til å være så opptatt av selskapenes størrelse, men av transaksjonenes størrelse. Et stort selskap vi intervjuet sa at de hadde hatt problemer med å få bankene til å komme med tilbud på finansiering av små eksportkontrakter. De store selskapenes betydning som kunder for bankene betyr at de har større forhandlingsstyrke og at de derfor kan "tvinge" bankene til å komme med tilbud på finansiering av små transaksjoner.



dominerende posisjon innenfor små eksportfinansieringslån. Andelen for større lån er lavere.

Eksportfinans' andel av lånene varierer sterkt fra år til år (jf. Figur 4.9).

Figur 4.9 GIEKs kjøpergarantier – Eksportfinans' andel av lånene. I prosent



Kilde: GIEK

Eksportfinans' andel av lånene varierer sterkt fra år til år (jf. Figur 4.9). Figuren viser at Eksportfinans var meget dominerende som långiver inntil 2000 og at andelen siden den tid har variert mellom 26 og 75 prosent.

Det er nærliggende å anta hvis Eksportfinans ikke hadde kunnet tilby CIRR-lån direkte, ville tilbudet av slike lån til SMB'er blitt betydelig svekket.

Vår konklusjon er at hvis man sammenligner den norske modellen for forvaltningen av CIRR-lån med en modell hvor bare bankene kunne gitt slike lån, gir den norske modellen er bedre tilbud til SMB'er, men et svakere tilbud til de store selskapene.

### 4.3 Tolking av regelverket

Konsensusreglene er presise og nærmest entydig på enkelte områder, mens det åpnes for skjønnsutøvelse på andre områder. NHD har uttalt at departementet ikke ser det som et mål at Norge skal være mest mulig liberal i tilbudet av statsstøttede eksportkreditter, men at våre regler bør være på linje med det som er vanlig blant våre viktigste konkurrenter. I denne forbindelse er det et problem at det varierer fra bransje til bransje hvilke land som er Norges viktigste konkurrenter og at det forskjeller mellom disse konkurrentlandene. "Våre viktigste konkurrentland" er derfor ikke et entydig begrep.

De enkelte land lager presiseringer av sine regler. I forbindelse med denne regelutviklingen er det omfattende konsultasjoner mellom landene, dels bilateralt og uformelt og dels i form av møter i regi av OECD. Vårt inntrykk er at Eksportfinans og GIEK holder særlig nær kontakt med de andre nordiske landene i forbindelse med fortolkning og presisering av reglene og at de nordiske landene derfor har ganske like regelutøvelse knyttet til CIRR-lån.

I spørsmål om hvilke leveranser som er å regne som "kapitalvareeksport" og maksimal løpetid for ulike typer leveranser baserer Eksportfinans seg normalt på GIEKs fortolkninger og valg.

Vi har ikke gjennomført en systematisk kartlegging av hvordan Norge og de andre landene tolker ulike deler av regelverket. Svært få av eksportørene vi har snakket med har noen kjennskap til hvordan andre land forvalter regelverket for tilsvarende ordninger. Vi har imidlertid, både overfor eksportørene og de andre vi har snakket med, stilt spørsmål om det er viktige deler av regelverket som oppfattes som uklart eller under utvikling. Det er fire punkter som framstår som viktige eller vanskelige for tiden:

- Kravet til nasjonal andel i underliggende eksporttransaksjon
- Maksimal løpetid for kreditter til flytende oljeutvinningsinstallasjoner
- Varighet på renteopsjonen knyttet til skipsbygging og leveranser med lang produksjonstid
- Kravet til dokumentasjon.

#### *Krav til nasjonal andel*

På dette området er det ikke primært tolkning av regelverket som er problematisk, men snarere et valg ut fra en vurdering av hensiktsmessighet. Flere av dem vi intervjuet mente at de nordiske landene tillater en høyere importandel i leveransen enn det de fleste andre land gjør. Blant dem vi har snakket med, er det få tilfeller hvor krav til nasjonal andel har vært opplevd som et problem, selv om det oppleves som hemmende i noen tilfeller særlig der ulike anlegg av hensiktsmessighetsgrunner settes sammen i mottakerlandet. Vi har snakket med selskaper som ser dette som et viktig konkurransefortrinn for de nordiske landene innenfor visse bransjer/produktområder. Et eksempel på en dette er skipsbygging hvor det er blitt vanlig at deler av skipet (for eksempel skroget) bygges i land med lavt kostnadsnivå mens skipet utstyres i land med særlig god teknologisk kompetanse. Tilsvarende eksempler kan man også finne for andre deler av mekanisk industri. Ettersom lavkostland normalt ikke tilbyr sine produsenter eksportfinansiering til CIRR-vilkår, vil det være en fordel for importøren om hovedleverandørens hjemland gir CIRR-lån basert på hele leveransens verdi og ikke bare den nasjonale andelen.

Selv om de nordiske landene har det til felles at de er relativt liberale når det gjelder krav til nasjonal andel, er det store forskjeller i hvordan retningslinjene på dette området er formulert. Mens Norge har en tallfestet regel til nasjonal andel (i praksis godtas en andel ned mot 30 prosent), har Sverige og Danmark regler knyttet "nasjonale interesser" og bruker en skjønsmessig vurdering.

I European Banking Federation (2006) gjengis sammenligninger av bl.a. kravene til nasjonal andel for CIRR-lån (jf. Tabell 4.2). Det er få av landene som har en entydig tallfestet grense for maksimalt importinnhold, noe som gjør det vanskelig å sammenligne landenes regler. Av de landene som har oppgitt en tallfestet grense, tillater Finland, Hellas og Sverige alltid eller av og til høyere enn importandel enn det Norge gjør. En del av landene er klart mer restriktive enn Norge. Undersøkelsen støtter opp under inntrykket fra intervjuene om at de nordiske landene er relativt liberale når det gjelder krav om nasjonal andel. Undersøkelsen sier riktignok ingenting om praktiseringen av reglene i Danmark.

*Tabell 4.2      Maksimal importandel i kontrakter som finansieres med CIRR-lån i ulike EU-land samt Norge*

Land	Tillatt utenlandsk andel
Belgia	30-40%
Tsjekiske Republikk	50%
Danmark	Ikke tallfestet. Vurdering bygget på å fremme ”danske interesser”
Tyskland	Som hovedregel 10%. Opptil 30-40% der det foreligger avtale om gjensidighet (EU, Norge, Japan, Sveits)
Hellas	75%
Spania	15% fra land utenfor EU
Frankrike	20-40%
Italia	30-40% for EU-land, 15% for andre
Luxemburg	Skjønnsmessig vurdering
Nederland	50%
Østerrike	40% for små kontrakter, 30% for store
Portugal	Skjønnsmessig vurdering
Finland	Basert på skjønnsmessig vurdering, men ikke over 75%
Sverige	Skjønnsmessig vurdering opp til 100%
Storbritannia	Flere kriterier, men vanligvis opptil 40%
Norge	Hovedregel er 70%

Kilde: EBF

#### *Maksimal løpetid for kreditter til flytende oljeutvinningsinstallasjoner*

Maksimal løpetid for kreditter til lavinntektsland er 12 år for skip og 10 år for oljeutvinningsinstallasjoner. Tilsvarende for høynntektsland er henholdsvis 5 år og 8,5 år. Det er ikke opplagt hvordan man skal kategorisere skip som brukes som oljeinstallasjoner i denne sammenhengen. Dette er nærmest et særnorsk problem. Dette gjør at den vanlige framgangsmåten for å utvikle en presisering av regelverket, det vil si konsultasjoner med andre land, ikke er en egnet metode. Eksportfinans har bedt om en vurdering fra NHD om dette spørsmålet, også i saker hvor GIEK har valgt hvilken maksimal løpetid de vil legge til grunn. I de tilfellene hvor det oppstår uklarheter om tolkningen av hvilken kategori varen tilhører, oppfatter eksportørene av saksbehandlingen trekker uforholdsmessig langt ut i tid.

#### *Varighet på renteopsjonen*

Renten på CIRR-lånet fastsettes når kontrakten om den aktuelle vareleveransen undertegnes. Normalt må låntaker innen 6 måneder bestemme seg for om det skal inngås avtale om CIRR-lån. Selv om det inngås avtale om CIRR-lån, kan låntakeren likevel velge å bruke andre lån. Dermed framstår CIRR-renten som en opsjon helt fram til siste utbetaling på lån.

Hvis det er lang produksjonstid for vareleveransen, noe som er vanlig for mange typer kapitalvarer, vil betalingen skje i flere transjer. Hvis CIRR-lånet blir stående som et tilbud i hele produksjonsperioden, men uten en plikt til å benytte lånet eller kompensere långiver hvis det ikke trekkes på lånet, blir også varigheten på renteopsjonen tilsvarende lang for de siste transjene i betalingsstrømmen fra importør til eksportør. Verdien av en

opsjon vil avhenge av blant annet løpetiden. Jo lenger varighet rettigheten i opsjonen har, jo mer verdifull blir opsjonen.

I både Finland og Norge har man praktisert reglene slik at opsjonen på gjenstående trekk har fått en varighet gjennom byggeperioden for skip. I Finland ser departementet at dette vil påføre staten et betydelig tap i årene som kommer, både fordi CIRR-lån til skipsbygging har økt og fordi markedsrentene ikke lenger faller. Det pågår nå en diskusjon i Finland om man skal stramme inn reglene for CIRR-lån til eksportkontrakter med lang produksjonstid. En eventuell innstramming vil da eventuelt komme på toppen av at Finland allerede belaster importøren en ”commitment fee” på 10 punkter per år etter at renten er bundet (jf. omtale under ”Forvaltningsutgifter” i avsnitt 5.3.1).

#### *Kravet til dokumentasjon*

For å etablere låneavtaler kreves det en god del dokumentasjon i form av juridiske betenkninger og erklæringer i henhold til regelverket. En del av dette er knyttet til å oppfylle garantidelen, men henger likevel nært sammen med låneproduktet. Vi har ikke inntrykk av at fortolkningen av prosedyrer for dette er annerledes i Norge enn i andre land, men i små kontraktsforhold oppleves disse prosedyrene uansett som svært komplekse og fordyrende, og at produktet av den grunn er mindre tilgjengelig.

#### *Rutiner for utbetaling av lån og pantstillelse*

Så vidt vi oppfatter på samtalen med leverandørene er utbetaling av lån avhengig av at leveransen er fysisk mottatt hos importøren. For enkelte vareleveransen kan dette skape problemer ettersom produksjons- eller byggetiden kan være lang og kontraktene ofte innebærer delbetalinger ved oppstart, underveis og ved avslutning. Dersom deler av lånet ikke kan betales ut underveis, må eventuelt leverandøren opptre som långiver i mellomtiden. Vi har fått inntrykk av at leverandører i enkelte tilfeller bruker ressurser på å dokumentere overtagelsesprotokoller underveis for å få utbetalt deler av lånet. Dette er selvfølgelig reelle leveranser, men innebærer ikke en fysisk overlevering av varene i direkte forstand.

På samme måte oppfatter vi at pantsetting av en rekke varer ikke kan skje før varene er registrert i relevante registre i mottakerlandene og at varene må ha ankommet mottakerlandet før dette kan skje. Enkelte leverandører har påpekt at dette medfører en risiko for leverandøren i perioden fra varen forlater Norge til den er registrert. Dersom importøren av en eller annen grunn ikke godkjenner leveransen står leverandøren i Norge uten utbetalt lån og uten pant i leveransen.

## **4.4 Prising av tjenesten**

I hovedsak ser det ut til at CIRR-lån koster det samme for låntakerne i alle land med unntak av

- Canada som ikke har noen statsstøtteordning
- Finland, hvor FEC krever en ”commitment fee” på 10 basispunkter pro anno fra renten fastsettes og til tilbakebetalingen starter.

For øvrig betaler låntakeren:

- CIRR-rente
- Garantipremier
- Långivers direkte kostnader (reiser, advokatutgifter)
- Agentbankpremie

*CIRR-renten* fastsettes av OECD, og det ser ut til at ECA'ene i all hovedsak anvender denne minimumsrenten. Dette omfatter også påslaget på 0,2 prosent på CIRR-renten hvis kunden ønsker et bindende rentetilbud allerede når lånetilsagnet gis (og ikke når eksportkontrakten inngås). SEK uttalte at de krevde (forventet) lønnsomhet i alle transaksjoner. De mente derfor at de ville kunne komme til å kreve tilleggsprovisjon for små CIRR-lån. Vi vil tro at tilsvarende tenkning også vil gjelde i banker som gir CIRR-lån, gitt at den faste marginen banken får ikke anses som tilstrekkelig til å dekke bankens utgifter. Eksportfinans bruker alltid minimumsrenten på CIRR-lån. Etter vår mening er det derfor grunn til å tro at for små lån kan prisen på CIRR-lån være lavere i Norge enn i en del tilfeller i utlandet.

Konsensusreglene setter minstekrav til satsene for *garantiprovisjoner* fra de statlige garantiinstituttene. Likevel vil det være forskjeller i hvilke risiki de ulike garantiinstituttene vil ta og hvordan de priser dem. Disse forskjellene følger imidlertid ikke av CIRR-ordningen og er ikke relevant for vår studie.

Renten på *residualfinansieringen* er en markedsrente og dermed ikke styrt direkte av CIRR-ordningen. Men på samme måte som at forvaltningen kan påvirke om markedsaktørene ønsker å tilby garanti og residualfinansieringen (jf. avsnitt 4.2.2), kan forvaltningen også påvirke hvilken pris som kreves på residualfinansieringen. En av bankene vi intervjuet, sa klart at hvis en kunde ba om å få CIRR-lån fra Norge innbakt i en finansieringspakke, ville banken heve prisen på sin del av pakken for å kompensere for at banken ikke fikk marginen på CIRR-lånet. På samme måte som at den norske forvaltningen av CIRR-lån trolig gir relativt god tilgang på lån for små transaksjoner og relativt dårlig tilgang på CIRR-lån for store transaksjoner, vil man også få tilsvarende utslag i prisen på finansieringspakken med norsk CIRR-lån.

*Agentbankpremie* utgjør en liten del av samlet kostnad. I Norge er det vanlige å ta 0,25-0,30 prosent av lånebeløpet som en engangsprovisjon for å utføre agent-rollen. I Finland tar FEC 100-500 mill. Euro for sin del av agent-kostnadene. Dette vil for de fleste lån utgjøre en meget liten del av kostnadene. Eksportfinans sier at de tar agentpremie i samsvar med markedspris.

I de andre landene kan bankene både stå som långiver. Betingelsene på lånet vil da normalt reflektere både bankens agentpremie og garantipremie. De enkelte elementene vil vanligvis ikke prises hver for seg i tilbudet til kunden.

## 4.5 Oppfatning av service

Service er et begrep som ofte oppsummerer en kundes totalinntrykk av et kundeforhold. Oppfatning av service kan dermed også gjenspeile i hvilken grad kunden opplevde at dere sak fikk gjennomslag. I intervjuene med leverandørene har vi bedt dem om å vurdere hvordan de oppfatter sin kontakt med Eksportfinans. Svært få av de vi har

snakket med har hatt en tilsvarende kontakt med lignende institusjoner i andre land, og har dermed ikke noe internasjonalt sammenligningsgrunnlag.

Det er viktig å understreke at leverandørene som regel ikke er den som inngår låne-relasjonen med Eksportfinans. Leverandøren er likevel ofte de som har den innledende kontakten og som søker, og de er ofte med i innledende runder av et mulig avtaleforhold og har også til dels oppfatninger av hvordan relasjonen mellom importørene og Eksportfinans utvikler seg. Det er videre viktig å understreke at mange av leverandørene har begrenset med erfaring med kontakt med Eksportfinans da frekvensen på antallet saker per leverandør er relativt lav, jf. avsnitt 4.1.2.

Generelt gir leverandørene veldig gode tilbakemeldinger på sin kontakt med Eksportfinans. Følgende punkter trekkes fram:

- Eksportfinans er svært raske til å vurdere første henvendelse om mulig lån. Mange påpeker likevel at dette bør være en selvfølge ettersom de ikke foretar noen vurdering av risiko, bare har betingelser om at lånet må garanteres.
- Eksportfinans oppfattes som profesjonelle og har god kompetanse på bransjer og land. Kompetansen framheves som sterkere enn andre banker for øvrig og det blir understreket at det er viktig å ha tilgang til et slikt kompetansemiljø.
- Eksportfinans er flink til å fremme norsk eksport i utlandet. Mange leverandører oppfatter at Eksportfinans er synlige overfor kundene ved å delta på ulike arrangementer. Mange oppfatter også at Eksportfinans er meget velvillige i forhold til å stille opp på møter med importøren i tidlige faser av en mulig leveranse og at de er flinke til å følge opp leverandørene her hjemme i forhold til hva som skjer.

Noen forhold oppleves som mer problematiske uten at dette nødvendigvis betyr at Eksportfinans ikke oppfyller sin rolle. Dette gjelder særlig problemet knyttet til å få plass residualgarantist eller -finansiering. Mange oppfatter at de kunne hatt behov for mer bistand i denne fasen, men opplever sjelden at de får dette, mens andre mener at de har fått bistand god nok. Om dette ligger innenfor Eksportfinans sin oppgave er en annen sak.



## 5 Samfunnsøkonomisk drøfting

For å drøfte samfunnsøkonomiske virkninger av et tiltak, må man stille opp minst to alternativer og sammenligne disse. Det kan tenkes flere alternativer til dagens norske modell for CIRR-lån:

1. Ensidig norsk avskaffelse av 108-ordningen
2. Avskaffelse av CIRR-lånsordningen i alle land
3. Ulike endringer i forvaltningen av CIRR-lån i Norge.

Vi vil i hovedsak drøfte dagens ordning opp mot alternativ 1.

Alternativ 2 regner vi ikke som aktuelt. Uansett er det langt fram til dette kan sies å representere et reelt handlingsvalg for Norge.

Alternativ 3 vil kunne ha virkning på bruken av ordningen og kostnadene knyttet til forvaltningen av ordningen. Virkninger av endret bruk vil følge av drøfting av alternativ 1.

Hvis Norge hadde avskaffet 108-ordningen, ville trolig vanlige fastrentelån framstått som det mest nærliggende alternativet til 108-lån. Dette ville (i gjennomsnitt) virket fordyrende på finansieringen. Det er bare en liten andel av kontraktene som faktisk finansieres med 108-lån. Når man skal vurdere virkningene på eksporten, må man imidlertid se på hvordan en avvikling av 108-ordningen ville påvirket beslutningene om eksportkontraktene. Det vil være mange tilfeller hvor 108-lån ligger som en opsjon for importøren når kontraktsbeslutningen tas, men hvor 108-lånet ender opp med ikke å bli brukt. 108-ordningen har derfor trolig virkning for mange kontraktsbeslutninger som ender opp i leveranser uten at 108-lånet benyttes.

### 5.1 Beskrivelse av virkninger

Vi vil her drøfte hvilke virkninger 108-ordningen antas å ha, men uten drøfte samfunnsøkonomisk nytte og kostnad.

Fastrentelån er et standardprodukt i finansmarkedet og man kan også kjøpe renteopsjoner som ligner på den opsjonen som er bygget inn i CIRR-lånene. Det spesielle med lånene innenfor 108-ordningen er at

- marginen er uavhengig av lånets størrelse og løpetid og markedsforholdene i kredittmarkedet
- opsjonen framstår som gratis, og øvrige vilkår settes uavhengig av opsjonens varighet og prisutviklingen for renteopsjoner.

Hvis Norge avskaffer 108-ordningen, vil kunder av norske eksportører miste den mulighet ordningen gir for å gunstig finansiering. De fleste kontrakter finansieres uten bruk av CIRR-lån, men i vurdering av tilbud fra ulike selskaper, vil en del kapitalvareimportør kunne legge vekt på om det ligger mulighet for å få CIRR-lån. Vi mener rimelighetsbetraktninger klart tyder på at kapitalvareeksporten stimuleres av 108-ordningen.



### 5.1.1 Sikkerhet for tilgjengelighet

Enkelte av dem vi har intervjuet, herunder Norsk Industri, har argumentert for at 108-ordningen også bedrer tilgangen til eksportfinansiering, altså bidrar til at alle får et tilbud om finansiering. Eksportfinans har uttalt at de føler seg forpliktet til å gi et tilbud til alle som ber om CIRR-lån (og som oppfyller vilkårene). Ettersom 108-ordningen er å regne som en subsidiert ordning, virker det rimelig at alle bør få et tilbud.

Enkelte av dem vi har intervjuet, har oppfattet det som at de har fått avslag på søknad om CIRR-lån selv om de har oppfylt de formelle kravene som stilles. Men, disse intervjuobjektene var ikke helt sikre på om den negative responsen var ment som et råd om å velge andre løsninger eller et faktisk avslag, og dessuten om avslaget var beskjed om at GIEK ikke ville/kunne stille garanti eller om det var selve lånesøknaden som var avslått.

Eksportfinans har i intervju uttalt at de føler seg forpliktet til å gi et tilsagn om CIRR-lån, men at de i en del tilfeller gir kunden råd om å velge andre løsninger, blant annet hvis etableringskostnadene blir svært høye relativt til lånebeløpet. Eksportfinans har også uttalt at de også normalt vil gi tilbud hvis kunden etterspør en annen type lån. Etableringskostnadene for ”ordinære” lån med fast eller flytende rente er de samme som for CIRR-lån. Etableringskostnadene for garanti i GIEK er uavhengig av rentevilkårene. For oss ser det ut til at CIRR-ordningen kan ha en viss betydning for næringslivets tilgang til eksportkreditter. Normalt vil Eksportfinans gi alle et finansieringstilbud, men subsidieelementet kan likevel føre til at Eksportfinans i visse tilfeller gir tilbud om CIRR-lån der de ellers ikke ville gitt et tilbud. Når det gjelder tilgangen på kreditt, er det imidlertid vanskelig å skille betydningen av Eksportfinans’ eksistens fra betydningen av 108-ordningen. Vårt inntrykk er likevel at tilgjengeligheten til CIRR-lån for SMB’er kunne blitt svekket hvis det bare var banker som kunne tilby CIRR-lån. Bankene vi intervjuet følte seg ikke forpliktet til å gi alle et tilbud om lån.

### 5.1.2 Anslag på subsidielementet

En metode for å anslå styrken i virkningene er å anta at virkningen av CIRR-ordningen ligger i subsidielementet i ordningen, dvs. i verdien av gratisopsjonen, og bruke anslag for prisfølsomheten i eksporten til å anslå virkningen. Den faktiske verdien av opsjonen vil kunne vurderes enten i fortid gjennom å se på markedspriser for tilsvarende opsjoner eller i ettertid ved å se på resultatet i ordningen eller anslå hvor mye mer låntakerne ville betalt for finansieringen hvis de ikke hadde fått CIRR-lån. Ettersom beslutningen om den underliggende eksportkontrakten tas før man vet om CIRR-lånet vil bli brukt, mener vi det er den framoverskuende verdsettingen av opsjonen som er korrekt, men dette forhindrer ikke at den tilbakeskuende metoden kan gi informasjon som er nyttig for verdsetting av subsidien.

108-ordningen innebærer at låntakeren i prinsippet når som helst innenfor en periode (jf. avsnitt 2.2.4) kan trekke på et lån med en rente basert på dagens fastrente. Om og når aktørene trekker på CIRR-lån, kan avhenge av en rekke faktorer, herunder det faktiske tidspunktet for betalinger knyttet til den underliggende eksportkontrakten. Dette gjør at den implisitte opsjonen som ligger i avtale om CIRR-lån ikke alltid vil utøves selv når renteutviklingen tilsier at opsjonen har en verdi. Slik vil det ikke være i det vanlige opsjonsmarkedet; Der vil opsjonen alltid utøves (eller selges) hvis den har en verdi. Ettersom opsjonen i CIRR-ordningen ikke kan omsettes og ikke alltid vil utøves selv

om rentene har steget, kan opsjonen heller ikke sies å ha samme verdi som en tilsvarende opsjon mellom aktører i verdipapirmarkedene.

Priser på renteopsjoner av den type som er innebygd i CIRR-lån avhenger av løpetiden på lånet som tas opp og lengden på opsjonens varighet, dvs. perioden fra renten fastsettes til låntaker beslutter seg for om det skal trekkes på CIRR-lånet eller om det skal brukes andre typer lån. I tillegg varierer priser på opsjoner over tid avhengig av markedsforholdene i finansmarkedene.

CIRR er lik statsobligasjonsrente pluss ett prosentpoeng. Flere av dem vi har intervjuet har uttalt at CIRR-renten ikke er attraktiv hvis ikke markedsrentene stiger etter at renten er fastsatt. Sagt på en annen måte; de fleste låntakerne vil kunne skaffe finansiering som ligger mindre enn 1 prosent over statslånsrente. Hvis statsobligasjonsrentene stiger tilstrekkelig i opsjonsperioden, vil imidlertid CIRR likevel framstå som attraktiv.

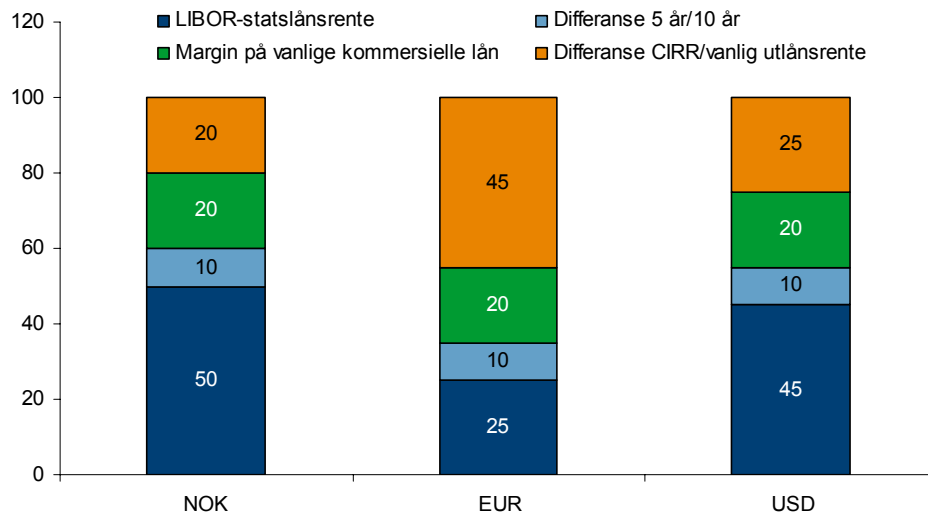
Ved hjelp av data for marginer på alternative kilder til eksportfinansiering, kan man beregne hvor mye rentene må stige for at CIRR skal bli attraktiv. Eksportfinans oppgir at på selskapets ordinære eksportkreditter har de en margin på om lag 0,2 prosentpoeng over LIBOR. Differansen mellom statslånsrente og LIBOR varierer mellom valutaer og løpetider og over tid. Som eksempel kan nevnes at 4. januar 2007 var differansen mellom bankenes innlånsrente<sup>9</sup> for 10 års fastrente 0,5 prosentpoeng i norske kroner, 0,23 prosentpoeng i Euro/Tyskland og 0,45 prosentpoeng i amerikanske dollar. Disse differansene gjelder for banker med AA-kredittrating. Vi har brukt disse differansene i de følgende beregningene.

I tillegg kommer at CIRR for de lengste løpetidene er basert på rentene på 5 års statsobligasjoner. Lånene og rentebindingen på disse kan være opptil 12 år, men 10 års lån er mer vanlige i Norge. Rentene på 10 års lån ligger normalt høyere enn rentene på 5 års lån. Som følge av at overgang til inflasjonsmål i pengepolitikken ser ut til å ha bidratt til at risikopremiene på plasseringer med lang rentebinding har falt, mener vi at historiske tall for forskjeller mellom 5 og 10 års rente neppe gir en god indikasjon på hvor stor denne differansen vil være i fremtiden. Vi har lagt til grunn at differansen vil være 0,1 prosentpoeng, noe som er lavere enn den har vært de siste tiårene. Dette bidrar til å redusere den nødvendige renteoppgangen for at CIRR-lån med om lag 0,1 prosent Basert på disse dataene, anslår vi at et CIRR-lån i norske kroner blir attraktivt hvis rentenivået stiger 0,20 prosentpoeng i løpet av opsjonsperioden. Tilsvarende vil nødvendig renteøkning er 0,45 prosentpoeng for eurolån og 0,25 for dollarlån.

---

<sup>9</sup> Data er basert på swap-renter.

Figur 5.1 *Illustrasjon av nødvendig renteøkning for at CIRR-lån skal bli gunstig. Lån i norske kroner, Euro og amerikanske dollar. Angitt i rentepunkter*



Kilde: Nordea Markets, ECONs anslag

Subsideringselementet i CIRR-ordningen er at man ikke betaler for opsjonen man får knyttet til at man kan ta opp lån til dagens rente selv om rentene skulle stige såpass mye at CIRR-lånet blir attraktivt. Gitt forutsetninger om nødvendig renteøkning, opsjonens varighet og lånets løpetid og tilbakebetalingsprofil, kan man beregne verdien av opsjonen. Verdien vil avhenge av valg av valuta.

CIRR-lån er serielån med halvårlige avdrag. I følge Eksportfinans, kan 12 måneders lengde på opsjonen og 10 års avdragstid regnes som rimelige representative for norske CIRR-lån. Vi har brukt disse parametrene for å beregne verdien av opsjonen i et representativt CIRR-lån.

- Basert på at dagens opsjonspriser og en opsjonsperiode på ett år og et 10 års lån, kan man anslå verdien av opsjonen til om lag 55 rentepunkter for lån i amerikanske dollar, 45 rentepunkter for lån i norske kroner og 33 rentepunkter for lån i euro<sup>10</sup>. Disse verdiene er engangsbetalinger. Ettersom opsjonene i CIRR-ordningen ikke alltid vil utøves selv om rentene har steget slik at CIRR framstår som attraktiv, overdriver beregningen den verdien opsjonene har for partene i eksportkontrakten. På den andre siden tar ikke beregningene hensyn til at CIRR kalkuleres ut fra et månedsgjennomsnitt for statslånsrentene og med en gjennomsnittlig forsinkelse på én måned mellom endringer i markedsrentene og endringer i CIRR. Denne forsinkelsen har om lag samme funksjon som en forlengelse av opsjonsperioden. Beregningene tar heller ikke hensyn til at når renten fastsettes, kan låntaker velge mellom gjeldende CIRR eller den laveste CIRR som har vært siden tilsagn ble gitt, tillagt 0,2 prosentpoeng. Vi har anslått at i perioden siden 1980, ville den siste valgmuligheten bidratt til å redusere låntakernes rente med mindre enn 0,1 prosentpoeng.

<sup>10</sup> Opsjonsprisene er basert på beregninger av Nordea Markets foretatt 17. januar 2007. Prisene lå da lavere enn det som har vært vanlig de senere årene, men de høyeste prisene i løpet av de siste 20 årene har ikke ligget mer enn 30 prosent høyere enn prisnivået den aktuelle dagen.

Omregnet til en margin over lånets løpetid er opsjonsverdiene beskjedne. Opsjonsverdiene kan betraktes som subsidieelementet i 108-ordningen. Som et veid gjennomsnitt kan man anslå subsidieelementet til 0,45 prosent av lånebeløpet. Hvis dette skulle dekkes gjennom en årlig margin på hovedstolen, ville marginen vært om lag 0,06 prosent.

- CIRR-lånet kan ikke utgjøre mer enn 85 prosent av eksportkontraktens verdi. For skip er grensen 80 prosent. Ved maksimal bruk av CIRR-lån kan dermed subsidieelementet estimeres til 0,35-0,40 prosent av kontraktens verdi, men subsidieelementet vil variere med markedsforholdene i opsjonsmarkedet, lånets størrelse og løpetid, opsjonsperiodens varighet og valg av valuta og kan derfor avvike betydelig fra dette estimatet.

### **5.1.3 Betydningen av eksportfremmende arbeid**

Enkelte av dem vi har intervjuet har uttrykt at Eksportfinans bidrar til å markedsføre norsk eksport på en god måte. Eksportfinans driver oppsøkende virksomhet overfor potensielle importører og bidrar til å profilere mulige norske leverandører samtidig som norsk industri tilføres informasjon om mulige oppdrag.

Eksportfinans er hovedsakelig eid av norske banker og har et kommersielt mål for sin virksomhet. Selskapet kan derfor ikke antas å drive markedsføring av norsk eksport hvis dette ikke gir et bidrag til Eksportfinans' resultat. Ettersom Eksportfinans trolig har en høy markedsandel for finansiering av kapitalvareeksport fra Norge, vil Eksportfinans normalt oppleve positive virkninger for eget resultat hvis selskapet lykkes i å fremme norsk kapitaleksport.

CIRR-lån utgjorde ved utgangen av 2005 om lag 13 prosent av Eksportfinans' utlån til eksportfinansiering. Selskapets markedsføring av norsk eksport kan derfor ikke knyttes til 108-ordningen alene. Hvis CIRR-lån er mer lønnsomme for Eksportfinans enn det andre lån er, vil 108-ordningen være en viktigere drivkraft bak selskapets eksportfremmende arbeid enn det CIRR-lånenes andel av selskapets eksportfinansiering skulle tilsi.

### **5.1.4 Effekt på kapitalvareproduksjon**

Ut fra drøftingen i avsnittene 5.1.1-5.1.3 mener vi at 108-ordningen kan påvirke kapitalvareproduksjonen på følgende måter:

- Ordningen kan gi et visst bidrag til tilgangen på finansiering fordi subsidieelementet medfører at Eksportfinans føler en forpliktelse til å gi alle et tilbud om 108-lån, gitt at de oppfyller kriteriene for bruk av ordningen
- Subsidiene gir produsentene noe bedre lønnsomhet og/eller høyere produksjon enn de ellers ville hatt
- Ordningen stimulerer Eksportfinans' eksportfremmende arbeid.

Man kan i utgangspunktet tenke seg minst to metoder for å anslå virkningene av ordningen på eksporten:

- Intervjuer, primært med eksportører
- Statistisk analyse av prisleisomheten i den relevante eksporten.

Det er gjennomført en evaluering av Finnvera, det vil si den finske institusjonen som blant annet tilbyr garantier tilsvarende GIEK og – gjennom datterselskapet FEC – renteutligning i forbindelse bankenes CIRR-lån. Evalueringen er for en stor del basert på intervjuer. I Pukkinen, T. & Stenholm, P. (2006) finner de at tilbudet om finansiering fra Finnvera (inkludert Finnvera's støtte til CIRR-lån) var viktig for 2/3 av den relevante eksporten.<sup>11</sup> Det skilles ikke mellom garantier, CIRR-lån og andre lån. Anslaget er basert på intervjuer med selskapene. Ettersom CIRR-lån blir brukt bare i en liten del av kontraktene, virker det naturlig å anta at svarene i intervjuene i hovedsak kan knyttes til garantiene fra Finnvera.

Vi har intervjuet en del selskaper om betydningen av 108-ordningen for deres virksomhet, herunder om ordningen har gjort at de har fått kontrakter de ellers ikke ville fått. Ofte har ikke svarene vært helt klare. Intervjuobjektene har i mange tilfeller pekt på at det har vært viktig å gi et godt finansieringstilbud. I mange tilfeller kreves det at man stiller med en finansieringsløsning for i det hele tatt å være aktuell i en konkurransesituasjon. Flere leverandører mener at det at de har hatt mulighet for å stille med finansiering er avgjørende for kontraktsinngåelsen. Men de har ofte ikke klare oppfatninger om betydningen av om de spesielle 108-lånene har vært avgjørende. De vet heller ikke om de uansett ville fått et tilbud om finansiering fra Eksportfinans, og er derfor ikke i posisjon til å vurdere ordningens betydning for tilgang til finansiering. Videre har intervjuobjektene bare spredt informasjon om betydningen av Eksportfinans' markedsføring av norsk eksport. Selv om intervjuene har gitt betydelig innsikt i selskapenes situasjon og da særlig om finansieringen av eksportleveranser, mener vi intervjuene ikke kan brukes til å anslå virkningene av 108-ordningen for norsk eksport.

Eksportfinans mener at den viktigste effekten av CIRR-lånene ikke er knyttet til nivået på finansieringskostnaden, men på reduksjonen i risiko knyttet til at CIRR, på et tidlig tidspunkt, setter en øvre grense for finansieringskostnaden. Våre intervjuer med næringslivet gir en viss støtte til Eksportfinans oppfatning på dette punktet. Ettersom det normalt vil være kjøperen som betaler for finansieringen og derfor bærer risikoen knyttet til finansieringskostnaden, er det mulig at intervjuer med kjøperne vil gitt ytterligere støtte til Eksportfinans' oppfatning. Leverandørene er trolig mer opptatt av tilgjengeligheten, fordi leverandørenes oppgave ofte vil være å framskaffe et akseptabelt finansieringstilbud.

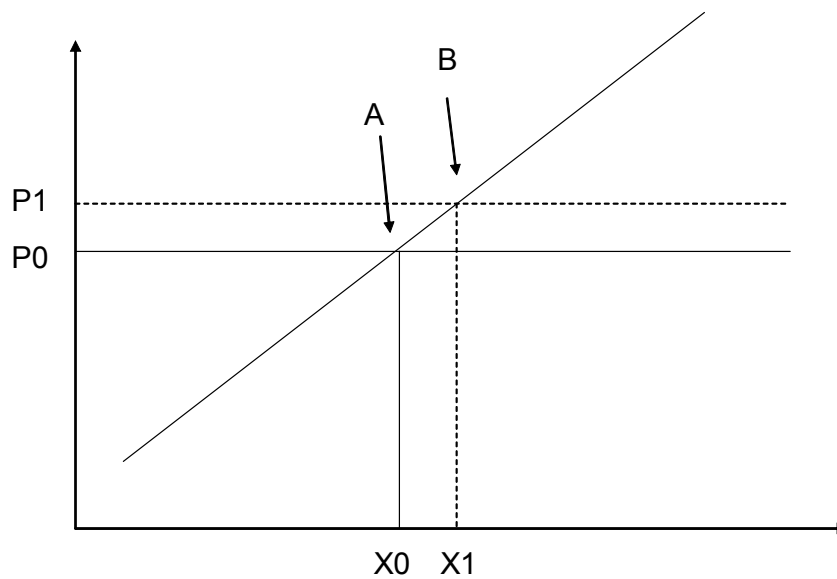
Vi mener likevel at den beste metoden er å anslå subsidieelementet og bruke dette til å anslå virkningene for eksporten. Dette understøttes av at subsidieelementet er knyttet til opsjonen i ordningen, og at denne typen opsjoner kan kjøpes til en pris som ligger bare marginalt høyere enn det vi har forutsatt i beregningen av subsidieelementet (jf. avsnitt 5.4.)

Vi mener at 108-ordningen bør vurderes som en subsidiering av kapitalvareproduksjon. Virkningene av selve subsidien er illustrert i Figur 5.2.

---

<sup>11</sup> Vi mener at det ikke er rimelig å bruke svar på spørsmål om "hvor viktig har tiltaket (i dette tilfelle Finnvera's virksomhet) for ditt selskap?" som anslag på tiltakets betydning. Anslag på betydningen må bygge på en troverdig kontrafaktisk situasjonsbeskrivelse: Hvis Finnvera ikke hadde eksistert, ville finansieringstilbudet fra bankene helt sikkert vært betydelig mer utbygget enn det er i Finland.

Figur 5.2 *Illustrasjon av virkningene av subsidier til kapitalvareproduksjon*



Figuren bygger på en forutsetning om at markedsprisen er gitt. Ettersom de aktuelle produktene er utsatt for internasjonal konkurranse både i Norge og utlandet, mener vi dette er en rimelig forutsetning. Uten subsidie er prisen lik  $P_0$ . Det norske tilbudet stiger med prisen produsentene kan oppnå. Til prisen  $P_0$  tilbyr norske produsenter kvantumet  $X_0$ .

Subsidien i 108-ordningen betales til dem som kjøper kapitalvarer fra Norge. Kjøperne er villige til å betale en pris lik  $P_1$  hvis de i tillegg får subsidien fra staten (via Eksportfinans). Til prisen  $P_1$  er produsentene villige til å selge kvantumet  $X_1$ .

Produsentenes inntekt er lik pris\*kvantum og subsidieringen innebærer en inntektsvekst lik utvidelsen fra kvadratet  $P_0$ - $X_0$  til kvadratet  $P_1$ - $X_1$ . Samtidig øker produksjonsutgiftene lik arealet under tilbudskurven mellom punktene A og B. Staten betaler en subsidie lik  $(P_1 - P_0) * X_1$ . Netto velferdseffekt er lik

- Produsentenes merinntekt
- produsentenes kostnadsøkning
- subsidien

I sum påfører subsidien samfunnet et tap lik trekanten under tilbudskurven mellom punktene A og B. Denne analysen bygger på en forutsetning om at det ikke er noen markedssvikt knyttet til denne produksjonen. Finansieringen kan ses som en innsatsfaktor i denne produksjonen, og hvis det er markedssvikt knyttet til finansiering og 108-ordningen bidrar til å avhjelpe denne svikten, vil det samfunnsøkonomiske tapet reduseres, og eventuelt snus til en gevinst.

I tillegg til de effektene som er illustrert i figuren kommer skattekostnaden samt eventuelle administrative merkostnader knyttet til CIRR-lån sammenlignet med alternative finansieringsformer.

I en del av de makroøkonomiske simuleringsmodellene som brukes i Norge, inngår det estimater av prisleisomheten i norsk eksport. Vi har valgt å omtale anslagene som inngår i MODAG. Denne modellen er laget av Statistisk Sentralbyrå (SSB) og brukes blant

annet i arbeidet med Nasjonalbudsjettet og SSBs prognoser for norsk økonomi på mellomlang sikt. I dokumentasjonsnotatet for MODAG (jf. [http://www.ssb.no/forskning/modeller/modag/rev\\_sos/kapittel03.pdf](http://www.ssb.no/forskning/modeller/modag/rev_sos/kapittel03.pdf)) framgår det at SSB har anslått at elastisiteten for konkurranseprisen er 1 for verkstedsprodukter og 1,5 på skip. Tallene refererer til virkninger på lang sikt. For verkstedsprodukter innebærer dette at en økning i tilbudsprisen på 1 prosent, gir 1 prosent nedgang i eksportvolumet. Hvis man antar at importørene vurderer subsidieelementet i 108-ordningen som et fradrag i pristilbudet, kan elastisitetene brukes til å anslå virkningene av ordningen for eksportvolumet. Ettersom vi ikke vet hvor stor den relevante eksporten er, er det ikke mulig å anslå ordningens virkning i absolutte størrelser, men bare som en andel av den relevante eksporten. Hvis man tar utgangspunkt i vårt anslag som tyder på at subsidielementet utgjør 0,45 prosent av lånebeløpet og antar at lånebeløpet maksimalt utgjør 0,85 prosent av leveransens verdi (0,80 prosent for skip), vil subsidien tilsvare om lag 0,35-0,40 prosent av leveransens verdi. For verkstedsprodukter vil dette også gi om lag 0,35 prosent økning i volumet, mens for skip vil volumøkningen bli om lag 0,45 prosent. Vi mener det er rimelig å anta at leveranser av kapitalvarer til norske kjøpere er om lag like prisfølsomme som eksportmarkedet og antar at volumvirkningene kan antas å være om lag like sterke i hjemmemarkedet.

I avsnitt 4.2 drøftet vi omfanget av bruken av CIRR-lån i de nordiske landene. Vi vet ikke hvor stort omfang eksporten som faller innenfor regelverket for CIRR er, men ut fra data for bruk av CIRR-lån, er det opplagt at mesteparten av denne eksporten finansieres på andre måter enn med CIRR-lån. Basert på eksporten av "Machinery og transport equipment" anslo vi at bare 1,5 prosent av kapitalvareeksporten ble finansiert med CIRR-lån i perioden 1990-2005. Hvis dette tallet skulle være representativt også for fremtiden, blir subsidielementet i 108-ordningen nærmest neglisjerbar i forhold til omfanget av denne eksporten.

Sannsynligvis vil omfanget av CIRR-lån øke i tiden som kommer. For det første innebærer åpning for bruk CIRR-lån til finansiering av skip en utvidelse av markedet for CIRR-lån. For det andre falt rentene i mesteparten av perioden 1990-2005, og rentene nådde et rekordlavt nivå i 2005. Etter den tid har rentene steget.

I motsatt retning trekker følgende forhold:

- Verdien av opsjonene i CIRR-lån har også falt kraftig, og vil ikke nødvendigvis øke selv om rentene øker noe
- Marginen i CIRR (1 prosent over statsobligasjonsrente) blir stadig høyere relativt til marginer på ordinære lån
- Stadig flere av importlandene får relativt velfungerende finansmarkeder, noe som trolig vil innebære at importørene i økende grad ordner finansieringen selv og da gjerne gjennom kreditter som ikke er knyttet til enkeltstående innkjøp.

Selv om subsidielementet i CIRR-lån, vurdert ved en framoverskuende metode, har falt over tid som følge av at opsjoner er blitt billigere og marginene på alternative kredittprodukter har falt, tror vi at CIRR vil bli mer brukt. Eksportfinans tall for tilsagn og trekk viser da også en sterk økning i 2006.

Som følge av den gratis opsjonen som er innebygd i CIRR-ordningen, skulle man kanskje tro at det ble søkt om CIRR-lån til alle kontrakter som oppfylte kriteriene for CIRR-lån, men dette er ikke tilfelle. I GIEKs årsrapport for 2005 heter det at GIEK medvirket til eksportkontrakter til en verdi av 14,4 milliarder kroner. Mesteparten av

disse kontraktene oppfyller kravene til finansiering med CIRR-lån. Attraktiviteten til GIEKs garantier påvirkes ikke av renteutviklingen. Selv om GIEK deltar til finansieringen til langt flere kontrakter enn dem som finansieres med CIRR-lån, bidro GIEK til finansieringen av kontrakter med en verdi som tilsvarer "bare" 28 prosent av verdien av Norges eksport av "Machinery og transport equipment". Kontraktene GIEK bidro til finansieringen av utgjorde vel 3 prosent av Norges eksport av varer og tjenester eksklusive olje og gass. Intervjuene indikerer at GIEK deltar i de fleste finansieringsløsninger som innebærer eksportfinansiering med deltagelse fra finansinstitusjoner. Selv om GIEK er viktig for finansieringen av denne eksporten, vil kanskje rundt  $\frac{3}{4}$  av kapitalvareeksporten finansieres uten deltagelse av GIEK eller norske finansinstitusjoner.<sup>12</sup> I de fleste tilfellene vil importøren finansiere leveransen gjennom kreditter som ikke er knyttet til den aktuelle leveransen eller fra sin likviditet. Kanskje kan de eksportkontraktene GIEK bidrar til utgjøre et potensial for kontrakter som er aktuelle for finansiering med CIRR-lån. Imidlertid skal rentenivået stige med om lag 0,25-0,45 prosentpoeng – avhengig av valutaslag – fra renten bindes til det trekkes på lånet før et representativt CIRR-lånet framstår som attraktivt. I tillegg kommer at bankene ofte vil forsøke å styre kunden over mot andre typer lån. Likevel kan det ikke herske tvil om at trekk på CIRR-lån knyttet til eksport kan komme til å bli langt høyere i årene som kommer enn det man så inntil 2006. I tillegg kommer CIRR-lån knyttet til leveranser av skip og oljeinstallasjoner.

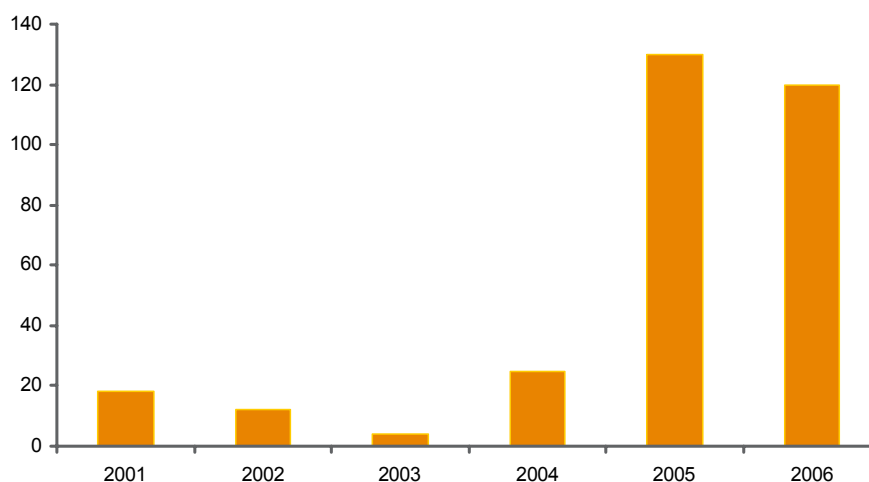
Vår oppsummering er at 108-ordningen vil ha betydning for eksportvolumet gjennom at ordningen gir en del importørene utsikter til billigere lån enn de ellers kunne skaffet seg. Subsidielementet er om lag 0,45 prosent av lånebeløpet for et representativt lån. Ved maksimal opplåning utgjør dette om lag 0,35-0,40 prosent av kontraktens verdi. Imidlertid vil de aller fleste kontrakter finansieres uten at det søkes om CIRR-lån. Grunnlaget for å anslå kontraktsvolumet som påvirkes av 108-ordningen er meget svakt. Tilsvarende svakt er grunnlaget for å anslå framtidig bruk av CIRR-lån. Figur 5.3 viser utviklingen i søknadsvolumet for CIRR-lån i Norge. Søknadsvolumet kan ses som en øvre grense for kontraktsvolumet som påvirkes, men i realiteten skjer det betydelig avskalling av saker uten at forskjeller i leverandørenes finansieringstilbud har hatt noen betydning. De store søknadene gjelder vanligvis leveringer over flere år, og søknadsvolumet kan derfor ikke tolkes som en indikasjon hvor store årlige leveranser som påvirkes. Volum av aksepter av tilbud gir trolig en bedre indikasjon på hvilket kontraktsvolum som påvirkes. I 2005 og -06 var akseptvolumet henholdsvis 19 og 17 mrd. kr. Også aksepter gjelder ofte leveringer over flere år. Aksepter omfatter både CIRR-lån og lån på vanlige kommersielle vilkår, men vanligvis ligger begge disse typene vilkår inne som en mulighet for låntaker.

---

<sup>12</sup> I SOU 1998:23 anslås det at 5 prosent av svensk eksport og om lag halvparten av svensk prosjekteksport finansieres gjennom eksportkreditter. Resten av eksporten er enten foretaksintern eller finansieres av importøren. Tallene er fra 1996, og er ikke nødvendigvis representative for dagens situasjon.



Figur 5.3 Søknader om 108-lån. Mrd. kr



Kilde: Eksportfinans

## 5.2 Effektivitet i forvaltningen av ordningen

Vi har ikke data verken for Eksportfinans' ressursbruk knyttet til forvaltningen av 108-ordningen eller for ressursbruk i sammenlignbare virksomheter. Dessuten har vi ikke studert hvordan Eksportfinans rent praktisk utfører oppgavene knyttet til ordningen. Dette gjør at vi ikke har noe empirisk grunnlag for å vurdere om Eksportfinans' ressursbruk er optimal. Drøftingen må derfor baseres på et teoretisk grunnlag.

Eksportfinans har i realiteten et monopol på forvaltningen av ordningen, inkludert det enkelte lån, bortsett fra agentfunksjonen. Det finnes en rekke studier som viser at monopoler vanligvis er mindre effektive enn konkurranseutsatte virksomheter. I Shirley & Walsh (2000) framgår det at private monopoler vanligvis er mindre effektive enn offentlig eide monopoler. Isolert sett taler dette for at Eksportfinans' forvaltning er lite effektiv.

Imidlertid er Eksportfinans' øvrige virksomhet, herunder den øvrige virksomheten innenfor eksportfinansiering, konkurranseutsatt. I all hovedsak er det de samme produksjonsprosessene som brukes i forvaltningen av CIRR-lån og andre eksportkreditter. Faktisk er det slik at alle prosessene knyttet til forvaltningen av det enkelte lån er helt integrert og at ordinært lån og CIRR-lån begge framstår som opsjoner for kunden inntil trekk på lånet er avsluttet. Hvis Eksportfinans er effektive i sin øvrige långivning, som er konkurranseutsatt, er selskapet også effektivt i forvaltningen av CIRR-lån. I tillegg krever 108-ordningen at Eksportfinans deltar i arbeidet i OECD og må samhandle med NHD omkring forholdet til staten. Omfanget av disse aktivitetene er svært begrenset.

## 5.3 Skattekostnad – finansiering av statens resultat

Ved beregning av kostnadene, må man ta utgangspunkt ressursbruken i referansealternativet, det vil si i et alternativ uten 108-ordningen.

Kostnadene kan deles inn i:

- Subsidiene, inkl. skattekostnad
- Eventuelle merkostnader knyttet til administrasjon/forvaltning

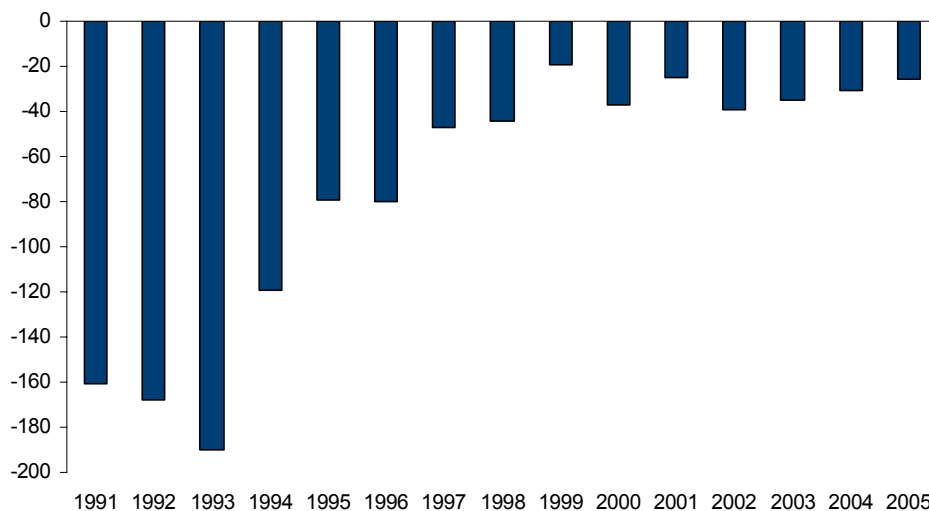
- Risiko for staten (kun systematisk risiko).

Eksportfinans har ikke aktivitetsbaserte kostnads kalkyler som kan vise hvor store ressurser som brukes til å forvalte 108-ordningen, men selskapet sier at 108-ordningen gir bare et ubetydelig merarbeid knyttet til den enkelte sak. Arbeidet med konsensusavtalen påfører selskapet noen kostnader som kan knyttes direkte til CIRR-lånene.

### 5.3.1 Statens finansielle resultat

En subsidie fra staten utgjør ikke i seg selv en samfunnsøkonomisk kostnad. Derimot kan virkningen av subsidien på tilpasningen hos dem som påvirkes utgjøre en kostnad. Dessuten må subsidien finansieres. Det koster å inndrive skatter, både administrativt, men også fordi beskatning normalt påvirker tilpasningen til skatteyterne og dermed fører til velferdstap. I Finansdepartementet (2005) anbefales det at man ved samfunnsøkonomiske analyser legger til grunn at det vil oppstå en samfunnsøkonomisk kostnad på 20 øre for hver krone som inndrives i skatt. Dermed blir også statens resultat relevant for den samfunnsøkonomiske vurderingen av ordningen.

Figur 5.4 Statens resultat på 108-ordningen. Mill. kr



Kilde: NHD og Eksportfinans

Statens resultat knyttet til 108-ordningen kan framstilles som:

- Renteinntekter (=CIRR på lånene i ordningen)
- renteutgifter
- Eksportfinans forvaltningshonorar (årlig honorar=0,95 prosent av beholdning).

Renteutgiftene kan av analytiske hensyn deles i to:

- Ordinære innlånskostnader for de relevante løpetider
- + Tap på opsjonene.

108-ordningen har påført staten et underskudd i alle år. Dette står i kontrast til resultatene i de andre nordiske landene; Både i Danmark, Finland og Sverige har ordningen vist overskudd de fleste årene.

Det framstår som en selvmotsigelse at CIRR-ordningen, som regnes som en subsidiert ordning, har gitt staten i de andre nordiske landene et overskudd. Forklaringen på dette er blant annet at mange av dem som har tatt opp CIRR-lån i disse landene ville vært tjent med å oppta lån med flytende rente. Bl.a. at den langvarige trenden med fallende obligasjonsrenter i perioden 1991-2004 brutt i 2005.. Obligasjonsrentene reflekterer til enhver tid i hovedsak markedsaktørenes forventninger om utviklingen i kortsiktige renter i årene som kommer. Når obligasjonsrentene endres, skyldes dette normalt at aktørenes forventninger om framtidige pengemarkedsrenter er blitt endret. Perioden med fallende obligasjonsrenter tyder på at markedsaktørene hadde en tendens til å overvurdere det framtidige nivået på pengemarkedsrentene og at de derfor oftere enn de burde valgte fastrentelån istedenfor lån med flytende rente. I tillegg kommer at i Sverige (og Norge) finansieres ordningen til rentenivåer som ligger under bankenes innlånsrenter. Dette gir staten et godt utgangspunkt for å oppnå et godt finansielt resultat av ordningen.

Vi vil i det følgende drøfte hva som er årsaken til at ordningen har gått med underskudd i Norge, men overskudd i de andre landene.

#### *Renteinntektene*

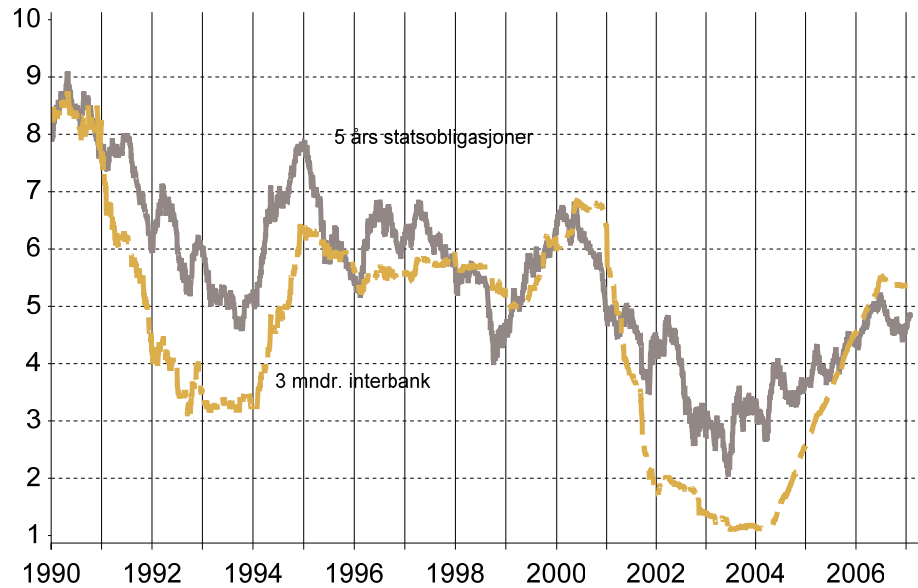
I alle landene mottar staten inntekter på ordningen tilsvarende CIRR-renten. Andre gebyrer og honorarer knyttet til ordningen godskrives ikke statens resultatkonto, men ECA-ene eller bankene.

#### *Renteutgiftene*

På dette området er det store forskjeller mellom statens utgifter i de ulike landene. Det er to grunner til dette:

- I Danmark og Finland finansieres ordningen av bankene og staten belastes med en utgift lik interbankrente. I Norge og Sverige finansieres ordningen av ECA-ene. Disse låner inn til en rente 0,2-0,3 prosentpoeng under interbankrente
- I Norge har Eksportfinans – på vegne av staten - hittil vært pålagt å avdekke renterisikoen knyttet til CIRR-lån. I de andre landene har statens finansiering vært til en mer kortsiktig rente, og staten har derfor båret en betydelig renterisiko.

Figur 5.5 Interbankrenter (3 mndr.) og rente på 5 års amerikanske statsobligasjoner

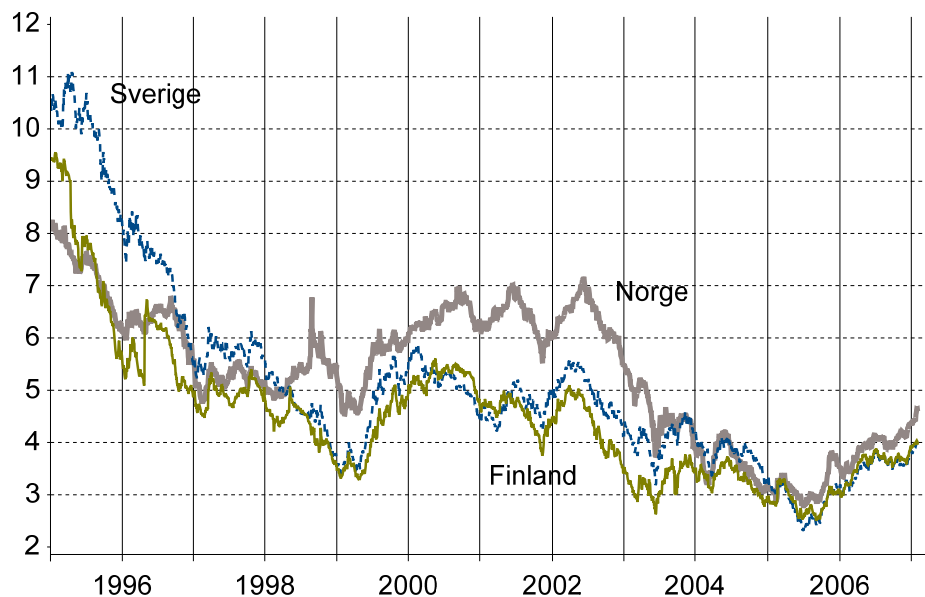


Kilde: Reuters EcoWin

Figur 5.4 viser utviklingen på kort- og langsiktige renter på plasseringer i amerikanske dollar. I gjennomsnitt for hele perioden fra 1990 har renten på 5 års statsobligasjoner ligget 0,75 prosentpoeng høyere renten på 3 måneders interbankinnskudd. Differansen har svingt sterkt, og var mot slutten av 2006 negativ. Den høye differansen i perioden 2001-2005 har utvilsomt bidratt mye til de positive resultatene for staten i CIRR-ordningen i de andre nordiske landene.

Vi har ikke data som viser tap på opsjonene i ordningen. Disse kunne vært beregnet ved sammenligne rentenivået for tilsvarende løpetider på tidspunktet(ene) for trekk på lånene med rentenivået som lå til grunn ved beregning av den aktuelle CIRR-renten. Tapene på opsjonene vil avhenge av renteutviklingen. Ettersom noen få store transaksjoner utgjør en stor del av samlet bruk av ordningen, vil tilfeldigheter kunne spille en stor rolle i form av når rentenivået når det aktuelt med trekk på disse store lånene. Det ser ut til at amerikanske dollar er den mest brukte valutaen i ordningen. Derneft kommer euro og så nasjonale valutaer (bortsett fra Finland som ikke har en nasjonal valuta). Forskjeller i renteutviklingen mellom de nordiske landene har derfor neppe hatt stor betydning for tapene på opsjonene. Dessuten har nivået på langsiktige renter beveget seg rimelig parallelt i disse landene (jf. Figur 5.6).

Figur 5.6 Renter på 5 års statsobligasjoner i Finland, Norge og Sverige. 1995-2006



Kilde: Reuters EcoWin

### Forvaltningsutgifter

I Norge får Eksportfinans en årlig margin på 0,95 prosent av utestående lån per år. I tillegg kommer dekning av forvaltningskostnader (agentbankpremie) 0,25-0,30 av nye lån der Eksportfinans arrangerer lånene, men disse premiene er ikke relevant for statens resultat av ordningen.

I Sverige får SEK en årlig provisjon på 0,25 prosent av utestående lån. I tillegg får lånets agent 0,25 prosent. Både SEK og banker kan ha agentrollen, men vanligvis er det bankene. I tillegg kommer engangsgebyrer for bankene eller SEK avhengig av hvem som arrangerer lånet.

I Danmark er det som nevnt bare banker som administrerer CIRR-lån. EKN får 0,20 prosent av utestående lån for å administrere ordningen. I tillegg får bankene en margin som er differensiert etter lånenes størrelse og risiko. Bankene får følgende marginer:

- 0,60 prosent for lån under 20 mill.kr.
- 0,50 prosent for lån mellom 20 og 300 mill.kr.
- 0,40 prosent for lån over 300 mill.kr.

Systemet for forvaltning av CIRR-lånene ligner sterkt på det tilsvarende systemet i Finland (jf. beskrivelse i avsnitt 3.2).

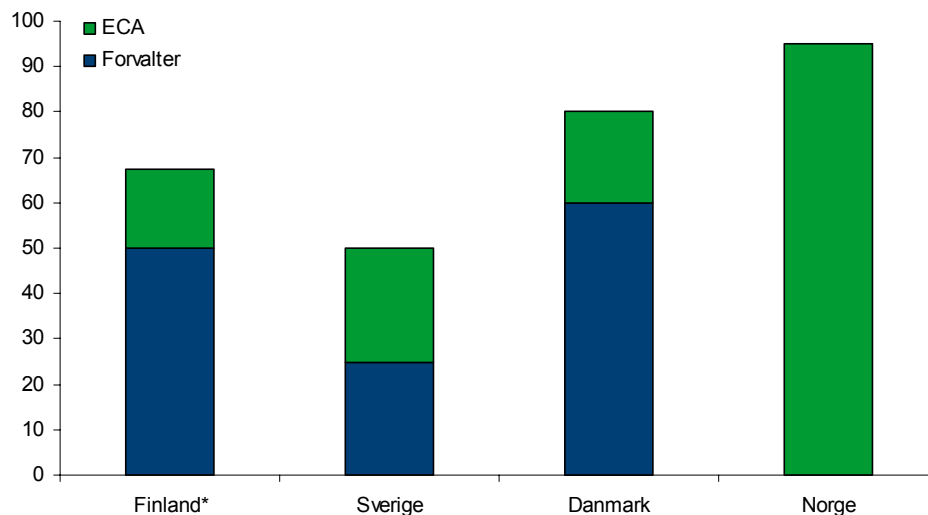
Strukturen i forvaltningsutgiftene i Finland er veldig likt det man finner i Danmark, bortsett fra at i Finland er satsene differensiert både etter lånets størrelse og løpetid. I tillegg er satsene er til dels svært forskjellige fra det man finner i Danmark.

For lån med 5-10 års løpetid får bankene en margin lik<sup>13</sup>:

- 0,50 prosent for lån under 40 mill. kr.
- 0,45 prosent for lån på 40-200 mill.kr.
- 0,40 prosent for lån over 200 mill.kr.

Marginen er litt lavere for lån med under 5 års løpetid og noe høyere for lån med løpetid over 10 år. I tillegg får FEC en margin tilsvarende 0,075 prosent av utestående lån. Denne marginen gjelder for lån opptil 800 mill.kr. For større lån er marginen lavere. Som tidligere nevnt, tar FEC i tillegg et ”commitment fee”). Basert på data for utestående ”commitments” og utestående CIRR-lån for årene 1999-2005, har vi anslått at ”commitment fee” har gitt FEC en margin tilsvarende 10 basispunkter, regnet som andel av utestående lån. Dette er inkludert i forvaltningshonoraret i Finland.

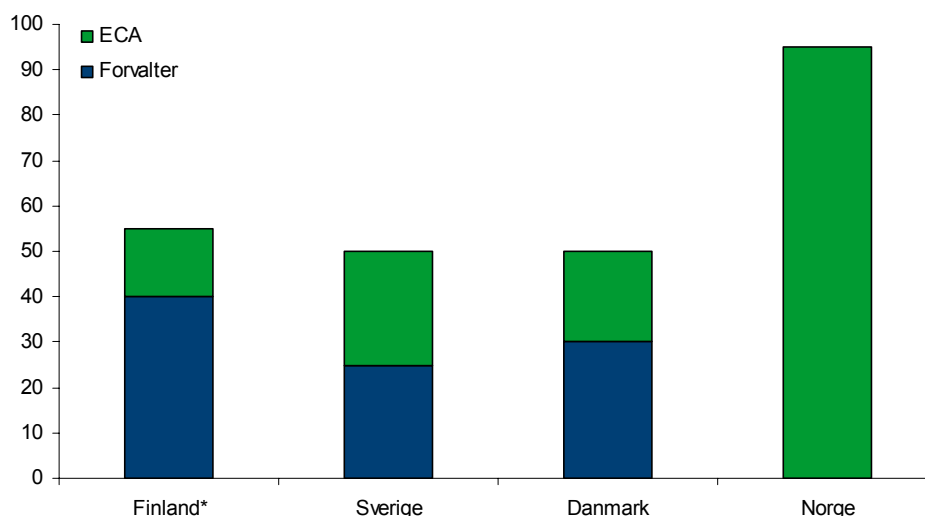
Figur 5.7 *Forvaltningshonorar på små CIRR-lån i de nordiske landene. Regnet i basispunkter av utestående lån*



Kilde: FEC, SEK, EKF, Eksportfinans, ECONs anslag

<sup>13</sup> Beløpet er for enkelhets skyld omregnet til kroner med en kurs på 8.

Figur 5.8 Forvaltningshonorar på store<sup>14</sup> CIRR-lån i de nordiske landene.  
Regnet i basispunkter av utestående lån



Kilde: FEC, SEK, EKF, Eksportfinans

Norge skiller seg ut ved å ha klart høyere forvaltningsprovisjon enn de andre land samt selvfølgelig ved at Eksportfinans har monopol på forvaltningen og derfor får hele marginen. Marginene i Danmark og Finland forutsetter at bankene faktisk finansierer seg til LIBOR. Hvis de har lavere innlånskostnader, vil dette gi dem en høyere margin. Vi mener at det er rimelig å forutsette at bankene finansierer seg til LIBOR.

I Sverige er marginen uavhengig av lånets størrelse, men Danmark og Finland har en differensiering av marginen etter lånets størrelse. For små lån, er det Sverige som har lavest samlet margin, mens for store lån er marginene i Danmark på linje med marginene i Sverige. For store lån er det imidlertid liten forskjell mellom disse tre landene. For øvrig skiller Finland seg ut ved at ECA'en (FEC) har klart lavere margin enn søsterorganisasjonene i Danmark og Sverige. Sverige har lavest margin for låneforvaltning/agentfunksjon for både små og store lån. Dette kan reflektere at bankenes rolle i det svenske systemet ikke er identisk med bankenes rolle i systemene i Danmark og Finland. I Sverige er det normalt SEK som har lånene på sin balanse og som finansierer lånene, mens disse funksjonene utføres av bankene i Danmark og Finland.

#### *Kan forskjellene i resultat for staten forklares?*

Både i Danmark, Finland og Sverige har CIRR-ordningen de senere årene i sum gitt et overskudd til staten. I Norge har staten i alle år måttet dekke et underskudd. Ut fra beskrivelsen av de ulike resultatkomponentene over og forskjellene mellom landene, er det klart at to særtrekk ved den norske ordningen kan bidra til å forklare at ordningen går med underskudd i Norge, men med overskudd i de andre landene:

- Samlet margin for forvaltning av ordningen er høyere i Norge enn i de andre landene. Forvaltningskostnaden dekkes i alle landene av staten

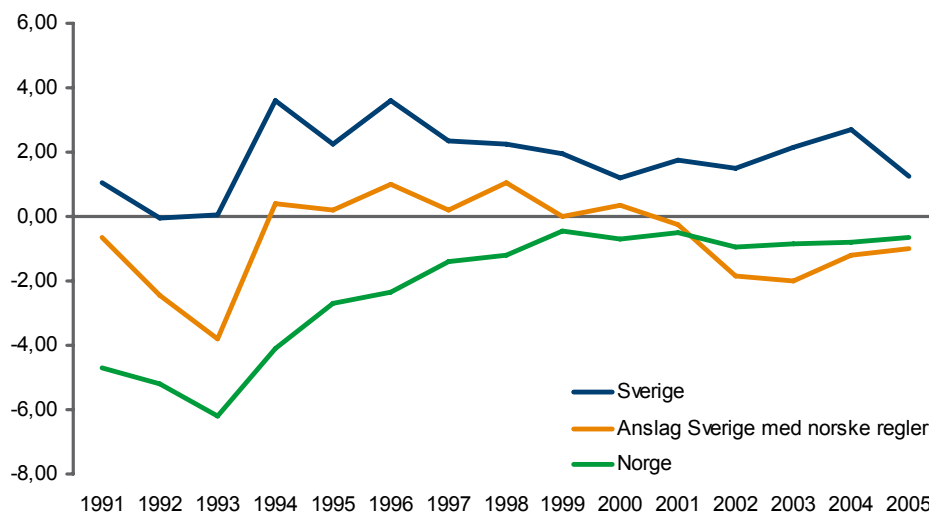
<sup>14</sup> Figuren viser marginen på lån mellom 500 og 800 mill kr. For Finland er det forutsatt løpetid på mellom 5 og 10 år.

- I Norge har staten siden 1978 for en stor del unngått å ta renterisiko i CIRR-ordningen. I de andre landene tar staten betydelig renterisiko, og dette har i mange år på rad bidratt positivt til resultatene i de andre landene.

Vi har sett på om forskjeller i finansieringsstrategi og marginer i forvaltning kan forklare forskjeller i statens resultat på CIRR-ordningen i henholdsvis Norge og Sverige. Vi har anslått hva statens resultat i Sverige ville blitt hvis marginene hadde vært som i Norge og CIRR-lånene var blitt finansiert uten å ta renterisiko<sup>15</sup>. Ettersom marginene for forvalterne i begge land beregnes som en andel av utestående lån, er det enkelt å anslå effekten av om svenske forvaltere hadde fått samme margin som Eksportfinans.<sup>16</sup>

Det er vanskeligere å beregne effektene av en tenkt endring i finansieringsstrategien i Sverige. Ett problem er at SEK ikke har fulgt en enkel kvantifiserbar handlingsregel i finansieringen, og at vi ikke har data for faktisk gjennomsnittlig rentebindingsperiode verken for aktiva eller passiva i CIRR-ordningen. Vi har anslått virkningene ved hjelp av data for årsgjennomsnitt for markedsrenter. I realiteten kan også rentebevegelser innenfor det enkelte år ha stor betydning for resultateffektene av valg av finansieringsstrategi. Vårt anslag for resultatet i Sverige ”med norske regler” bygger på en forutsetning om at SEK har finansiert CIRR-lånene med en 3-månedersrente. I realiteten har finansieringen i gjennomsnitt hatt betydelig lengre rentebinding, noe som taler for at vi overdriver effektene av forskjeller i finansieringsstrategi. Dette kan også forklare hvorfor anslaget gir dårligere resultat i Sverige enn i Norge de siste årene.

Figur 5.9 Statens resultat på CIRR-ordningen i Norge og Sverige. I prosent av beholdningen av CIRR-lån ved utgangen av året



Kilde: SEK, Eksportfinans, ECONs anslag

<sup>15</sup> Vi har brukt vårt anslag for nye CIRR-lån i Sverige og antatt at SEK faktisk har finansiert disse med en 3-månederslån. Med norske regler ville disse i stedet blitt finansiert med 5 års fastrente. Rentene vi har brukt er et veid årsgjennomsnitt av statsobligasjonsrentene i USA (50%), Tyskland (30%) og Sverige (20%).

<sup>16</sup> Vi har ikke data for gjennomsnittlig utestående CIRR-lån per år og har brukt beholdningstallene ved utgangen av året. Dette innebærer at beregningene ikke blir presise. For Eksportfinans har vi brukt faktisk gjennomsnittlig forvaltningsmargin. For Sverige har vi brukt den avtalte marginen for det aktuelle året, men ettersom marginen har variert over tid, påvirkes faktisk gjennomsnittsmargin av forholdstallet mellom nye og gamle lån i beholdningen.



Figur 5.9 viser at den svenske staten har hatt overskudd eller nullresultat på CIRR-ordningen i alle årene 1991-2005. I Norge har staten hatt underskudd alle årene. En del av forskjellen kan forklares med forskjellene i forvaltningsmargin og finansieringsstrategi, men inntil 1999 var det en stor "uforklart" forskjell. I årene fra og med 1999 er forskjellene mindre og til dels med motsatt fortegn. I 1999 ble 108-avtalen mellom Nærings- og handelsdepartementet og Eksportfinans reforhandlet, slik at Eksportfinans' margin ble redusert. Av forskjellen mellom det faktiske resultatet i Sverige og det beregnede resultatet med norske regler, utgjør finansieringskostnadene om lag 2/3 og forvaltningsmargin 1/3.

### *Forskjeller i effektivitet?*

Forskjeller i marginer mellom landene kan ikke tolkes som et uttrykk for forskjeller i effektivitet.

1. For det første er det mulig at forskjellene i marginer gir seg utslag i at institusjonene som forvalter CIRR-lån i ulike land har over- eller underskudd knyttet disse oppgavene. Ingen av de institusjonene vi har intervjuet har laget analyser av sine resultater knyttet til forvaltning av CIRR-lån.
2. I tillegg ser det ut til å være forskjeller i landenes tilbud av CIRR-lån. Eksportfinans driver en oppsøkende virksomhet som innebærer markedsføring både av Eksportfinans som leverandør og av norsk eksport. Muligheten for å kunne få marginen på CIRR-lån stimulerer denne markedsføringen. ECA'ene i de andre nordiske landene har ikke denne funksjonen. Store internasjonale banker dominerer forvaltningen av CIRR-lån i Danmark, Finland og Sverige. Bankene ville neppe hatt noen interesse av å markedsføre norsk eksport spesielt selv om de skulle få en del av marginen på norske CIRR-lån. Hvis Eksportfinans' margin reduseres, mener vi det er sannsynlig at Eksportfinans vil redusere sin ressursbruk knyttet til markedsføring av norsk eksport.
3. Det ser ut til at Eksportfinans har en meget høy markedsandel på små lån som brukes til eksportfinansiering. Eksportfinans uttrykker at de gir tilbud om CIRR-lån til alle som oppfyller kriteriene i ordningen. I de andre landene gis det svært få små CIRR-lån. For oss virker som at tilbudet av små CIRR-lån er bedre i Norge. Relativt til lånenes størrelse, er det mer ressurskrevende å etablere og forvalte små enn store lån.
4. Eksportfinans dekker inn renterisikoen knyttet til CIRR-lån. SEK mener dette er ressurskrevende sammenlignet med om man hadde hatt større rom for å ta renterisiko på vegne av staten, men Eksportfinans mener de har systemer som gjør at dette ikke påfører selskapet vesentlige kostnader.

Forskjellene i funksjoner punktene 2-4 taler isolert sett for at Eksportfinans har større ressursbruk knyttet til CIRR-lån enn det forvalterne (ECA'ene pluss bankene) har i de andre landene. Vi har ikke grunnlag for å konkludere om forskjellene i ressursbruk er tilstrekkelig til å "forsvare" forskjellen i margin eller om marginforskjellene også må innebære at Eksportfinans er mindre effektiv enn forvalterne i de andre landene og/eller har bedre bedriftsøkonomisk resultat knyttet til forvaltningen.

Selv om man eventuelt kan "forsvare" forskjellene i marginer med forskjeller i punktene 2-4, innebærer ikke dette nødvendigvis at den høye marginen bør videreføres i Norge.

En eventuell drøfting av marginen må ses i sammenheng med hvordan man ønsker at ordningen skal forvaltes og hvilke funksjoner Eksportfinans bør ha knyttet til CIRR-lånene.

### *Skattekostnaden*

I Finansdepartementet (2005) anbefales det at man i samfunnsøkonomiske analyser forutsetter at hver krone i skatteproveny medfører en kostnad på 20 øre utover provenyet. Dette innebærer også at statens resultat og dermed behovet for finansiering over statsbudsjettet har en selvstendig betydning for den samfunnsøkonomiske lønnsomheten av ordningen.

Grunnlaget for å forutsi statens resultat i 108-ordningen er meget svakt. Ser man imidlertid på resultatet av ordningen for perioden 1999-2005, ser man at underskuddet varierer mellom 0,45 og 0,93 prosent av utestående lån ved utgangen av året. Gjennomsnittet for disse årene er et underskudd på 0,70 prosent. Vi mener dette gir grunnlag for å anslå statens resultat framover. Imidlertid er det fra og med 2007 innført endringer i kravene til Eksportfinans inndekning av statens renterisiko. Eksportfinans skal fra 2007 ikke lenger fullt ut dekke inn renterisikoen knyttet til ”små” lån. Dette kan i gjennomsnitt gi et lavere nivå på statens underskudd, men med større variasjon.

For å anslå statens resultat, må man også gjøre forutsetninger om utlånsvolumet. Ser man på perioden siden 1991, har utestående volum variert langt mindre enn resultatene. Dette kan imidlertid komme til å endre seg framover. Ulike indikatorer for etterspørselen etter CIRR-lån viser sterk vekst i 2006. Dette kan dels tilskrives sterk etterspørsel fra nye segmenter (norsk petroleumssektor samt skipsbygging for norske redere), men også at obligasjonsrentene har vist en stigende trend siden midten av 2005 etter å ha vist en fallende tendens de fleste år siden 1992.

Man kan også anslå statens ”resultatmargin” (overskudd/underskudd i prosent av utlånsvolumet) på følgende måte:

- Staten får CIRR
- CIRR er satt lik statslånsrente pluss 1 prosent, men fordi CIRR er basert på 5 års løpetid, mens et representativt lån er har 10 års rentebinding, tilsier dette at staten har en bruttomargin på om lag 0,9 prosent, gitt at staten ikke tar renterisiko knyttet til ordningen.
- Fra dette kan man trekke forventet tap som følge av at fastrenten bindes før beslutning om faktisk trekk på lånet. Verdien av opsjonene i ordning bør kunne brukes som et utgangspunkt for å anslå dette tapet. I gjennomsnitt vil dette utgjøre 0,45 prosent av lånekontraktens verdi. Opsjonene er priset ut fra en sannsynlighet for at rentene endres slik at opsjonen utøves og tapet gitt at de utøves. Hvis man anslår løst at om lag 1/3 av opsjonene om CIRR-lån utøves, er da tapet på de lån hvor opsjonene utøves 3 ganger opsjonenes verdi, dvs. 1,35 prosent av lånebeløpet. Omregnet til en margin på utestående beholdning blir dette om lag 0,17 prosent.
- Staten betaler for forvaltningen av ordningen.

I sum blir statens forventede resultat lik et overskudd på 0,73 prosent av utestående volum minus forvaltningsmarginen. I tillegg kan det forventede resultatet forbedres ved at staten tar renterisiko i form av at rentebindingen i finansieringen er kortere enn på

utlånene. Hvis ordningen finansieres av bankene, blir resultatet svekket med 0,2-0,3 prosentpoeng.

Beregningen er basert på en forutsetning om at staten finansierer ordningen uten å ta vesentlig renterisiko. Over tid vil kortsiktige renter ligge lavere enn langsiktige, men forskningen gir ikke noe entydig svar på hvor stor forskjell man bør kunne legge til grunn. Enkelte av disse anslagene er omtalt i ECON (2005). Anslagene varierer mellom 0,25 og om lag 1 prosent.

Ut fra våre anslag er det ikke overraskende at den svenske ordningen gir staten et positivt driftsresultat. I Sverige er forvaltningsmarginen lavere enn 0,73 prosent og ordningen finansieres med kortere rentebinding enn det man har på utlånene. I Finland og Danmark er forvaltningsmarginene noe høyere enn i Sverige, og det er bankene som finansierer ordningen. I Norge finansierer ikke staten ordningen selv, men Eksportfinans' gode kredittrating innebærer at selskapets lånekostnad ligger på om lag samme nivå som statens.

I perioden 1999-2005 har statens resultat av CIR-ordningen i Norge ligget rundt 0,7 prosent av utestående beholdning, dvs. en del høyere enn våre anslag (0,25 prosent etter at forvaltningsmarginen er trukket fra) skulle tilsi. Dette kan kanskje forklares med at volatiliteten i markedrentene har vært sterkere enn det som ligger til grunn for dagens opsjonspriser.

## **5.4 CIR-ordningen – korreksjon for markedssvikt?**

Når de aktuelle markedene fungerer og det ikke er indirekte virkninger knyttet til produksjon eller forbruk av det aktuelle godet, vil subsidier og andre skattefinansierte tiltak ikke være samfunnsøkonomisk lønnsomme. Dette er hovedbegrunnelsen for en næringsnøytral økonomisk politikk. Offentlige tiltak, inkludert subsidier og avgifter som påvirker næringsstrukturen, skal ha en eksplisitt begrunnelse i at markedet ikke gir god ressursallokering.

Vi har vurdert om CIR-ordningen kan ses som et målrettet tiltak som korrigerer for en markedssvikt.

Det er et marked for fastrentelån knyttet til eksportfinansiering. Rentebinding før trekk på lån kan kjøpes i form av opsjoner. Aktørene kan derfor normalt kjøpe produkter som har mye til felles med CIR-lån.

Enkelte vil kanskje peke på to faktorer som taler for at det aktuelle markedet ikke fungerer godt:

1. Våre viktigste konkurrentland har alle en CIR-ordning, og en avskaffelse av CIR-ordningen vil medføre at norske produsenter får dårligere rammebetingelser på dette området enn de viktigste konkurrentene..
2. Mange små selskaper oppgir at de har problemer med å finansiere sine eksportkontrakter.
3. Opsjoner handles normalt kun for store beløp, og prisen kan bli høy hvis man vil kjøpe en liten opsjon med en egendefinert periode og "strike" (rentenivået man skal kunne låne til).

4. 108-ordningen er viktig for Eksportfinans, og en avskaffelse av ordningen vil svekke norsk kompetanse på eksportfinansiering og tilgangen på slik finansiering. Dette punktet diskutert i avsnitt 5.4.

### **Konkurrentlandene har tilsvarende ordning**

Selv om våre konkurrentland har eksportsubsidier (eller importvern), vil ikke tilsvarende ordninger i Norge bedre vår ressursutnyttelse. For Norge vil det være optimalt å bruke ressursene der de kaster mest av seg. Selv om andre land subsidierer visse typer produksjon, er det fra et samfunnsøkonomisk perspektiv ikke noen grunn til at vi skal gjøre det samme.

### **Svakt tilbud av eksportfinansiering, særlig for små leveranser**

Både våre intervjuer med små selskaper og andre intervjuer tyder klart på at mange små selskaper har problemer med å få finansiert eksportkontrakter der importøren ikke selv vil/kan stå for finansieringen. Ett av de største selskapene vi intervjuet sa at også de har problemer med å få finansieringstilbud på små leveranser. Mange oppgir at hovedproblemet ikke er prisen de tilbys, men at de overhodet ikke får noe tilbud. Dette framstår som en markedssvikt.

Vi kan ikke se at CIRR-lån er et målrettet tiltak for å motvirke/kompensere for denne markedssvikten. For det første virker det som det ofte er risikodekningen knyttet til eksportfinansieringen som er vanskeligst å få på plass. For det andre framstår ikke fastrentelån som noe særlig problemområde. 108-ordningen brukes i hovedsak av store selskaper i tilknytning til relativt store leveranser. I hovedsak mener vi derfor at CIRR-ordningen ikke kan begrunnes i at det er markedssvikt knyttet til tilgangen på eksportfinansiering. Vi vil imidlertid ta ett forbehold: CIRR-lån er subsidiert, og Eksportfinans har uttalt at de derfor føler at de bør gi tilbud til alle som oppfyller vilkårene for slike lån. Hvis det ikke hadde eksistert en subsidiert låneordning, vil ikke Eksportfinans følt samme forpliktelse. I så fall vil CIRR-ordningen slik den fungerer i Norge ha en viss betydning for tilgangen til finansiering for små selskaper og små transaksjoner.

Etter vår mening vil målrettede tiltak for å motvirke markedssvikt på dette området sikte mot å styrke tilbudet av garantier og å sikre et tilbud av små eksportkreditter. GIEK har opplyst at de har tatt til orde for å endre retningslinjene slik at GIEK skal kunne garantere for hele lånebeløpet ved "små" transaksjoner. Dermed bortfaller behovet for residualgarantier. GIEK har også innført forenklede formkrav for garantier for små transaksjoner. Vi mener at i utgangspunktet bør man ikke utelukke at det kan gjennomføres tiltak som styrker tilgangen også på andre produkter enn de som er mest brukt av Eksportfinans og GIEK. For eksempel opplyste Finnvera at man i Finland har man gjennomført tiltak for å styrke bruken av remburser i eksportfinansieringen. Vi har ikke vurdert om norske myndigheter har virkemidler for å styrke tilbudet av alternative finansieringsformer.

### **108-ordningen bidrar til forutsigbare finansieringskostnader**

Vi har hørt argumenter om at den viktigste virkningen av 108-ordningen er at den reduserer risikoen knyttet til finansieringskostnadene for den underliggende leveransen. Det er imidlertid et marked for renteopsjoner, og det er derfor mulig å kjøpe en form for forsikring mot renteøkning slik man får gjennom CIRR-lån. Vi har snakket med Nordea Markets om hvordan markedet for renteopsjoner fungerer. Banken sier at renteopsjoner med selvvalgt løpetid og "strike" (rentenivået som utløser bruk av opsjonen) er å helt vanlige produkter og at selv for relativt små lån, kan man kjøpe denne typen opsjoner

uten at prisen (evt. "spread") blir mye høyere enn det vi har brukt ved beregningen av verdien av opsjonene i CIRR-lån. Dette tyder på at det ikke er noen svikt i dette markedet, og at 108-ordningen ikke kan begrunnes i behovet for å redusere risikoen knyttet til finansieringskostnadene.

### **Betydningen for og av Eksportfinans**

Enkelte av dem vi har intervjuet, både i selskaper, banker og andre institusjoner, har lagt vekt på at Eksportfinans er viktig fordi institusjonen innehar en kompetanse på eksportfinansiering. Denne typen kompetanse er svakt utviklet i norske banker. En del av disse har uttrykt frykt for at en eventuell svekkelse av Eksportfinans inntekter vil kunne gjøre at kompetansen svekkes, noe som vil ramme eksportørene.

Argumentene taler for at det er en fordel om den spesialiserte kompetansen omkring eksportfinansiering samles fordi det er en form for stordriftsfordeler i oppbygging av kompetansen. Hvis kompetansen spres, vil den samtidig svekkes.

Vi har fått klart inntrykk av at det er svært få banker som satser på eksportfinansiering og som derfor har bygget opp sterke miljøer på dette området. Dette taler for at det kan være en form for stordriftsfordeler i denne typen virksomhet, og at dette delvis kan knyttes til stordriftsfordeler i kompetanseoppbyggingen; For at en satsing på dette området skal bli lønnsom, må man satse relativt stort.

Hvis 108-ordningen avskaffes, vil dette for en stor del slå ut i økt bruk av andre produkter innenfor eksportfinansiering, men man vil også se en svak nedgang i norsk produksjon av kapitalvarer og økt bruk andre finansieringsformer enn lån knyttet til bestemte leveranser. Tall fra GIEK viser at Eksportfinans står for om lag 50 prosent av lånene GIEK har garantert for, men i tillegg til disse lånene kommer lån hvor bankene bærer risikoen selv, evt. sammen med andre enn GIEK. Omfanget av slike lån kjenner vi ikke, og det er derfor ikke noe godt grunnlag for å anslå hvor stor andel Eksportfinans ville fått av lån på ordinære vilkår hvis 108-ordningen ville blitt avskaffet. Eksportfinans' marginer på lån på ordinære vilkår er lavere enn på CIRR-lån, og Eksportfinans ville dermed opplevd en betydelig svekkelse av selskapets inntekter hvis 108-ordningen var blitt avskaffet.

Hvis 108-ordningen var blitt avskaffet, ville bankene fått en større del av markedet for eksportfinansiering. Dette tilsier at bankene ville satset mer på dette markedet enn de gjør i dag, herunder bygget opp sin kompetanse. Erfaringene fra de landene vi har studert i forbindelse med prosjektet er at de små og mellomstore nasjonalt baserte bankene ikke satser på eksportfinansiering. Heller ikke alle de største nordiske bankene satser vesentlig på dette markedet. Det er bare noen få store banker som bygger opp sterk kompetanse på dette markedssegmentet, og disse bankene er i hovedsak ikke interessert i gi et tilbud på små transaksjoner.

I referansegruppen er det framført argumenter om at en avvikling av 108-ordningen vil kunne svekke Eksportfinans' kredittverdighet. Begrunnelsen bygger dels på at ordningen bidrar vesentlig til Eksportfinans' inntekter, men også at staten har interesser av en videreføring av Eksportfinans fordi staten har en eierandel i selskapet og fordi 108-ordningen er en statlig ordning som Eksportfinans forvalter.

I sin siste rating rapport (september 2004) av Eksportfinans, oppgir Standard & Poor bl.a. følgende begrunnelsen for sin gode rating (AA+/A-1?) av Eksportfinans:

To a significant extent, the ratings also reflect Standard & Poor's opinion that the government support for Eksportfinans is robust. The ratings, however, are not commensurate with the sovereign ratings on the Kingdom of Norway, according to prevailing rating criteria. This is due to the absence of explicit support in the form of state guarantees on the funding side and the government's ownership of only 15% of the company.

...

The stable outlook reflects the continuation of Eksportfinans' close ties with Norway's national and local governments, as well as good relationships with existing shareholders.

Sitatene viser at Standard & Poor legger vekt på statens forhold til Eksportfinans. To andre ratingselskaper som vurderer Eksportfinans (Moody's og Fitch) nevner også statens eierandel og at Eksportfinans forvalter en statlig ordning.

Staten kjøpte i 2001 en 15 prosent andel av aksjene i Eksportfinans. Stortinget behandlet saken i forbindelse med Revidert nasjonalbudsjett. I Innst. S. nr. 325 (2000-2001) fra finanskomiteen het det bl.a.:

Ratingbyråer utarbeider kredittvurderinger som er et uttrykk for den risiko som anses å være forbundet med virksomheten. Internasjonale ratingbyråer vurderer Eksportfinans for tiden til å ha beste kredittkvalitet innen den høyeste ratingklassen. Ett av de to ratingbyråene som kredittvurderer Eksportfinans gir uttrykk for at statlig eierskap er av betydning for ratingen.

Regjeringen legger vekt på at norske eksportbedrifter må ha konkurransedyktige vilkår sammenlignet med sine utenlandske konkurrenter. Stabil nasjonal tilknytning kan være en faktor som påvirker ratingen til et låneinstitutt som Eksportfinans. Et statlig deleierskap vil bidra til å opprettholde en norsk forankring av et viktig kompetansemiljø og til at også små og mellomstore

Eksportfinans driver en virksomhet med lav rente-, valuta- og kreditt risiko, men med svært lave marginer. Virksomheten er avhengig av at innlånskostnadene holdes nede, bl.a. ved hjelp av god kredittverdighet. En avvikling av 108-ordningen vil kunne svekke Eksportfinans' kredittverdighet. Det samme kan en reduksjon av Eksportfinans' inntekter fra forvaltningen av ordningen, enten dette skjer gjennom redusert volum eller marginer i ordningen. Selv om mesteparten av CIRR-lånene finansierer leveranser fra store selskaper, vil en eventuell svekkelse av Eksportfinans' kapasitet, likevel kunne merkes best blant små eksportører fordi disse har færre alternative kilder til eksportfinansiering og tilknyttet kompetanse.

## **5.5 Risiko**

Veilederen for samfunnsøkonomiske analyser (Finansdepartementet (2005)) sier at man bør ta hensyn til systematisk risiko, men ikke usystematisk risiko, i analysene av samfunnsøkonomisk lønnsomhet. Systematisk risiko er risiko som samvarierer med den generelle inntektsutvikling (BNP, eller lignende) i samfunnet. Alle virkninger av ordningen, dvs. både nytte- og kostnadsvirkninger skal inkluderes i vurderingen av risikoen.

De viktigste effektene av 108-ordningen er knyttet til at norske kapitalvareproduksjon øker. Staten har et forventet tap knyttet til ordningen. I tillegg kommer mer usikre virkninger knyttet til sikkerhet for tilgjengelighet på kreditt, særlig til SMB-er, redusert risiko knyttet til finansieringskostnad og at ordningen bidrar til å sikre opprettholdelsen av Eksportfinans som et kompetansesenter for eksportfinansiering. Den samfunnsøkonomiske analysen skal inkludere en analyse av hvordan de ulike effektene samvarierer med inntektsveksten i samfunnet generelt (for eksempel BNP-veksten).

Investeringer er en viktig drivkraft i konjunktursykluser. Bruken av 108-ordningen vil svinge i takt med investeringsaktiviteten globalt, men også i Norge. Statens finansielle resultat som følge av nye transaksjoner vil imidlertid fordeles over hele lånets løpetid. I tillegg har utviklingen i markedsrentene stor betydning for bruken av ordningen. I perioder med sterk vekst, vil rentenivået vanligvis stige. Dette forsterker tendensen til at ordningen vil bli mer brukt og til at statens tap vil øke i perioder med høy vekst. Størstedelen av lånene er i utenlandsk valuta. Dette bidrar til å svekke sammenhengen mellom bruken av ordningen og inntektsveksten i Norge. Betydningen av sikkerhet for tilgjengelighet, forutsigbarhet for finansieringskostnadene og eksistensen av Eksportfinans som kompetansesenter antar vi at ikke samvarierer med inntektsutviklingen i Norge, men er rimelig stabil over tid.

Vi mener ut fra dette at det normalt vil være svak sammenheng mellom inntektsutviklingen i Norge og nytte og kostnader knyttet til 108-ordningen, og at den systematisk risikoen knyttet til ordningen derfor ikke bør vektlegges.

## **5.6 Vurdering av samfunnsøkonomisk lønnsomhet**

Vi mener at 108-ordningen ikke kan sies å være et målrettet tiltak for å korrigere en markedssvikt. Det ser ut til å være en markedssvikt knyttet til tilbudet av små eksportkreditter. CIRR-ordningen bidrar, slik den forvaltes i Norge, til å redusere dette problemet, men kan ikke regnes som et målrettet tiltak for å motvirke denne markedssvikten. Mange hevder at det er få banker som betjener norske SMB'er og som har god kompetanse på eksportfinansiering. Eksportfinans dekker en del av kompetansebehovet på området. Slik CIRR-ordningen forvaltes i Norge, bidrar den til å styrke Eksportfinans kredittverdighet og kompetanse på eksportfinansiering. Det kan se ut til å være stordriftsfordeler knyttet til tilbudet av eksportfinansiering, og tilbudet i Norge ville kunnet bli betydelig svekket hvis Eksportfinans' posisjon ble svekket.

Vi mener at det bør vurderes tiltak for å styrke tilbudet av eksportfinansiering for små selskaper. En alvorlig svekkelse av Eksportfinans vil svekke dette tilbudet. Avskaffelse av 108-ordningen uten at det treffes andre tiltak, vil kunne forsterke problemene knyttet til tilbudet av eksportkreditter for små selskaper, men vi kan likevel ikke se at 108-ordningen er samfunnsøkonomisk lønnsom i betydningen av å være det beste tiltaket for å motvirke markedssvikten for små eksportkreditter.

De senere årene har staten fått et årlig underskudd på underskudd på 20-40 mill.kr. per år på 108-ordningen. Dette underskuddet må finansieres, og det oppstår derfor en skattekostnad tilsvarende 20 prosent av underskuddet. Ettersom langsiktig renter og utlånsvolumet i ordningen økte i 2006, vil underskuddet for dette året trolig bli noe høyere enn det som har vanlig de senere årene.

I hovedsak mener vi at 108-ordningen ikke kan sies å motvirke markedssvikt. Ordningen bidrar til å fremme kapitalvareproduksjon på bekostning av annen

produksjon og er ikke samfunnsøkonomisk lønnsom. Hvis den ble avskaffet, ville norske produsenter av kapitalvarer få en konkurranseulempe sammenlignet med produsentene i de fleste andre OECD-land.





## Litteratur

ECON (2005): *Rentebinding på boliglån i Norge*. ECON-rapport 2005-029.

European Banking Federation (2006): *Current Trends in Officially Supported Medium and Long Term Export Credit in the EU*.

Pukkinen, T. & Stenholm, P. (2006): "The Impact of the Export Financing Activities Administered by Finnvera PLC". Finnvera.

Finansdepartementet (2005): *Veileder i samfunnsøkonomiske analyser*.

Shirley, Mary M. og Patrick Walsh (2000): *Public versus Private Ownership: The Current State of the Debate*. Policy Research Papers 2420. World Bank.