

## Muligheter og barrierer for finansiering av infrastruktur i Norge

En velfungerende infrastruktur er sentralt for en moderne økonomi. Landets behov for investering i infrastruktur de nærmeste årene er betydelig, bl.a. som følge av befolkningsvekst, urbanisering og etterslep etter mange års manglende vedlikehold. For norske pensjonskasser og livsforsikringsselskaper, som forvalter betydelige investeringsmidler, ligger forholdene i utgangspunktet godt til rette for deltagelse i finansiering av infrastruktur. Når private investeringer i infrastruktur har lite omfang, kan dette skyldes begrensninger som følger av forsikringsvirksomhetsloven og den tilhørende kapitalforvaltningsforskriften.

Pöyry Management Consulting (Norway) AS utarbeidet en rapport for Finans Norge, NHO og KS om muligheter og barrierer for finansiering av infrastruktur i Norge. Rapporten reiser spørsmål om hvordan investeringer i samferdsel, strøm, vann og avløp skal finansieres. I denne artikkelen er det framhevet en del sentrale poenger fra rapporten.

### Investeringsbehovet

Det er mange holdepunkter for at Norge er underinvestert i infrastruktur. Manglende infrastruktur er en konkurranseulempe for norsk næringsliv. For eksempel har Pöyry beregnet årlige forsinkelseskostnader for godsnæringen i E-18 Vestkorridoren til mellom 670 og 1.000 millioner kroner. I World Economic Forums konkurransevneindeks er vei- og jernbaneinfrastruktur viktig. På disse områdene oppnår Norge vesentlig svakere rangering enn Sverige og Danmark.

Statens Vegvesen har beregnet vedlikeholdsetterslepet på fylkesveiene alene til å ligge i intervallet 45-75 milliarder kroner. Ifølge Statnett har manglende investeringer i kraftnettet ført til at grensen for belastningsøkning er nådd og at dette, sammen med nødvendige utskiftninger og fornyelser, gir et gjennomsnittlig årlig investeringsbehov de neste 20 årene på 1.690 millioner kroner.

### Barrierer

Mange har stilt spørsmål ved Norges evne til å prioritere «tilstrekkelige» investeringer og vedlikehold. Som barrierer pekes det bl.a. på makroøkonomiske begrensninger, behovet for løpende kontroll med offentlig pengebruk, et planregime som innebærer at prosjektene ikke er fullfinansiert ved oppstart og kommunesektorens stramme økonomi.

Stram kommuneøkonomi bidrar også til å begrense investeringer i kraftnettet. Store årlige utbytter fra kraft- og nettselskapene, som i stor grad eies av kommunal sektor, har tradisjonelt bidratt til finansiering av offentlige tjenester. Dette kan forklare at

kommunesektoren ofte prioriterer utbytte fremfor investering, og langt mindre er beredt til å tilføre kraftselskapene ny kapital.

### Privat finansiering

For norske pensjonskasser og livsforsikringselskaper, som forvalter betydelige investeringsmidler, ligger forholdene i utgangspunktet godt til rette for deltagelse i finansiering av infrastruktur. Infrastruktur drives ofte som naturlige monopoler med offentlig prisregulering, og dette gir langsiktige og stabile inntektsstrømmer med begrenset risiko. Derved kan investering i infrastruktur «matche» disse selskaperens langsiktige forpliktelser.

Når private investeringer i infrastruktur har lite omfang, kan dette skyldes begrensninger som følger av forsikringsvirksomhetsloven og den tilhørende kapitalforvaltningsforskriften. En særnorsk bestemmelse begrenser investering av kundemidler i selskap som driver forsikringsfremmed virksomhet til 15 prosent av selskapets aksjekapital. I 2011 ble det på visse vilkår gitt adgang til å investere i unoterte verdipapirer og i aksjer utstedt av selskaper som driver eller eier infrastruktur, men samlede investeringer i infrastrukturforetak kan ikke utgjøre mer enn 5 prosent av de forsikringsmessige avsetningene. Gjeldende EU-regelverk stiller også uforholdsmessig høye kapitalkrav for investeringer i infrastruktur. Avhengig av pågående endringer i regelverket og norske myndigheters gjennomføring, kan det i framtiden bli mer attraktivt for norske pensjonskasser og livsforsikringselskaper å investere i infrastruktur.

### Erfaringer fra utlandet

Den Europeiske Investeringsbanken (EIB) er opptatt av å finne nye finansieringsmodeller for infrastruktur, særlig som følge av trange offentlige budsjetter etter finanskrisen, et behov som også støttes av OECD. For EU-landene samlet står private og offentlige foretak for rundt 2/3 av investeringene i infrastruktur, og rundt 10 prosent av investeringene i infrastruktur foretas gjennom ulike former for prosjektfinansiering.

Både Sverige, Danmark og Tyskland har en uttalt ambisjon om å engasjere private aktører sterkere i finansiering av infrastruktur og praktiserer ulike inntektsmodeller for å få dette til å skje. Storbritannia er det landet i Europa som har mest erfaring med offentlig-privat samarbeid (OPS). Utstrakt bruk av OPS har imidlertid ikke vært uten problemer. En rapport fra HM Treasury konkluderer med at involvering av privat sektor fortsatt vil være viktig for å levere offentlig infrastruktur, men at det skal etterstrebes en større grad av åpenhet, mer effektive tildelingsprosesser og at Staten skal være medeier i alle prosjekter. Gjennom vellykket OPS håper man at offentlig sektor kan ta del i den disiplin, ferdighet og kompetanse som finnes i private foretak.

Europeiske, institusjonelle investorers plasseringer i energiinfrastruktur utgjør generelt en relativt liten del av deres forvaltningskapital, men både myndigheter og

investorer i mange land ønsker å endre dette, spesielt for fornybar kraftproduksjon. Økt satsning på fornybar energi krever imidlertid så store investeringer i overføringsnettet mellom landene at Europakommisjonen har stilt spørsmål om den nødvendige utbyggingen lar seg finansiere. Ettersom Norge, i motsetning til mange andre land, ikke har inntektsregulert kraftproduksjon, er det først og fremst investeringer i kraftnett som kan møte private investorers behov for stabil avkastning.

Det er ingen felles europeisk tilnærming til hvordan man skal finansiere overføringskapasitet, men det er mest vanlig å bruke TSO'enes tariffinntekter supplert med lån fra kommersielle banker og internasjonale finansinstitusjoner. Våre naboland har også ulik lovgivning med hensyn til private aktørers adgang til å eie mer eller mindre vitale deler av kraftnettet. Tungroddede planprosesser er generelt en utbredt hindring for nødvendig utbygging og spesielt for koordinering av prosjekter på tvers av landegrensene. Ettersom det kan gå flere tiår før investeringer i kraftnettet er tilbakebetalt, er det også viktig å gi private investorer tilstrekkelig trygghet for sine investeringer.

### Alternativer for Norge

Internasjonale erfaringer viser at det finnes flere alternativer til de finansieringsmodeller som benyttes i Norge i dag. Enkelte av modellene innebærer et større innslag av private investeringer, mens andre fordrer sterkere politisk styring.

Finansieringen av infrastrukturinvesteringer kan vurderes atskilt fra eierskapet og rapporten drøfter ulike kombinasjoner av offentlig- og privat finansiering, lånefinansiering, infrastruktur plassert i egen juridisk enhet, prosjektfinansiering og OPS.

Mange mener at debatten om alternative finansieringsformer ikke bare handler om finansiell kapasitet, men like mye om effektivitet i planlegging og gjennomføring. Å trekke inn private eiere, enten som spesialister innenfor en bransje eller som institusjonelle investorer, kan innebære mange fordeler, selv om det også har sine utfordringer. En fordel antas å være at private har større oppmerksomhet på lønnsomhet og dermed tilstreber innovasjon, effektivisering og rask prosjektfremdrift.

*Knut Francke*