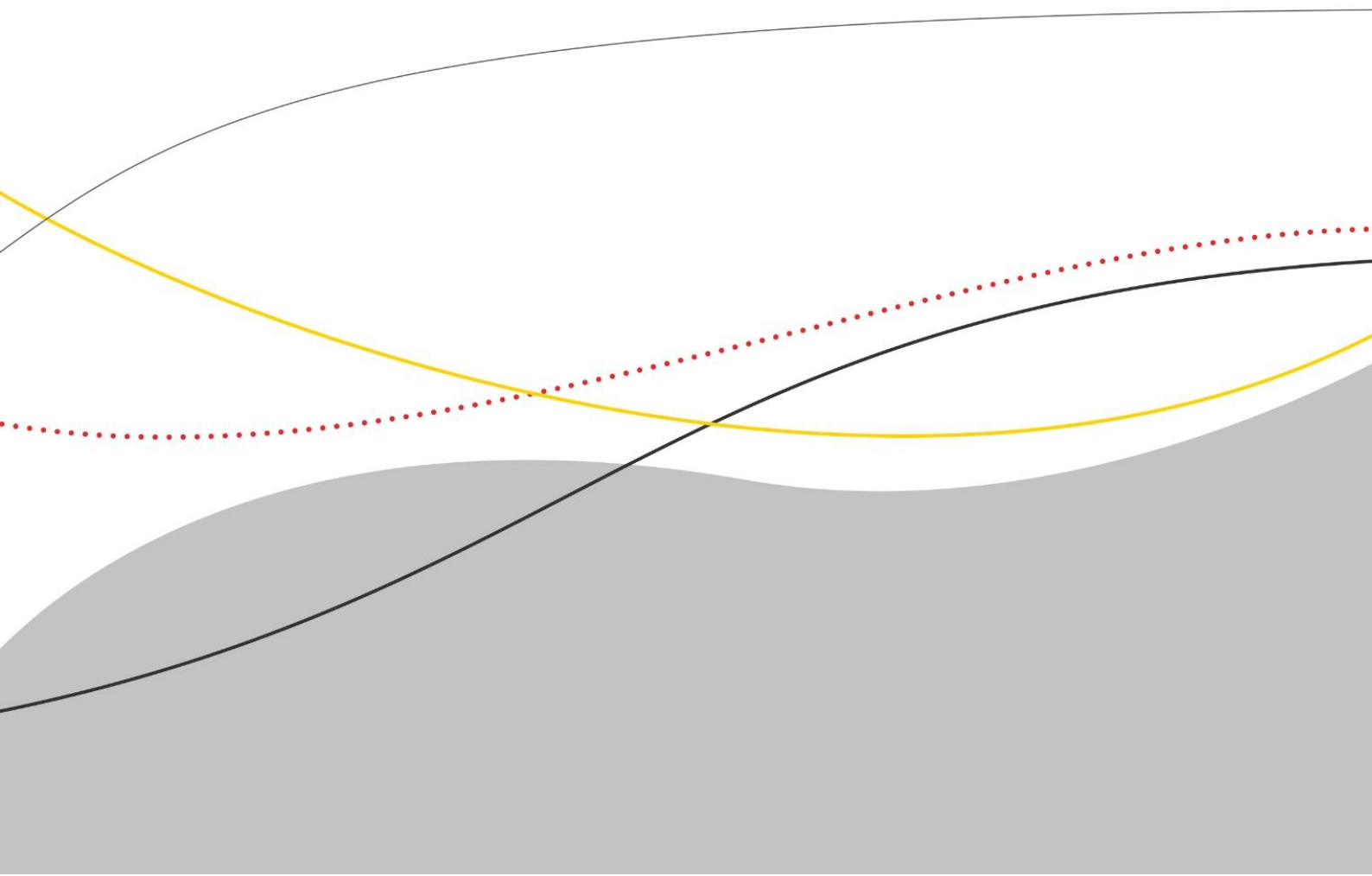




Virkninger av finanspolitikken på aktivitet, omstilling og vekstevne

Ragnar Torvik



Virkninger av finanspolitikken på aktivitet, omstilling og vekstevne

Ragnar Torvik^{**}

Arbeidsnotat 2016/1

Finansdepartementet

Finansdepartementets arbeidsnotater belyser faglige problemstillinger med relevans for departementets arbeid, og er ikke uttrykk for politiske vurderinger eller synspunkter. Formålet med arbeidsnotatene er å underbygge departementets faglige vurderinger, og bidra til det faglige ordsiftet på departementets ansvarsområder. Godkjenning av arbeidsnotater før publisering er delegert til finansråden.

^{**}NTNU

Rapporten er utarbeidet i samarbeid med en intern arbeidsgruppe i Finansdepartementet. Forfatterne takker medlemmer av Finansdepartementets rådgivende utvalg i modell- og metodespørsmål, samt kolleger i departementet, for verdifulle innspill underveis i arbeidet.

Forord

Finansdepartementet har med ujevne mellomrom publisert faglige arbeider i form av egne arbeidsnotater. For å lette tilgangen til slike notater, velger vi nå å plassere dem i en ny nummerert publikasjonsserie. Arbeidsnotatene vil forhåpentlig bidra til innsyn i faglige arbeider utført i eller for departementet. Dette arbeidsnotatet er det første i den nye serien.

I det løpende analysearbeidet bruker Finansdepartementet økonomiske modeller og andre beregninger for å anslå virkningene av den økonomiske politikken. Det gir et godt utgangspunkt for å analysere den økonomiske utviklingen og vurdere hvordan den økonomiske politikken bør innrettes. Fra tid til annen er det nyttig å gjennomgå analyseapparatet og tenke prinsipielt gjennom hvordan den økonomiske politikken virker. Hvordan virker økte offentlige utgifter eller endringer i skattenivået på helt kort sikt og på litt lengre sikt?

Det er vanskelige problemstillinger å analysere. Finanspolitikken virker på norsk økonomi gjennom flere kanaler og med varierende tidsetterslep. Virkningene vil kunne avhenge av situasjonen i økonomien og flere andre forhold, og kan være svært ulike for ulike sektorer i økonomien. Forventninger i husholdningene og næringslivet vil dessuten kunne spille en rolle – virkningen av et bestemt tiltak kan være en helt annen om tiltaket forventes å reverseres om kort tid, enn om tiltaket er mer varig. Det er også prinsipielt krevende å anslå virkningene av et konkret forslag til statsbudsjett – for hvordan skal vi definere et «nøytralt» budsjettopplegg vi kan sammenligne budsjettforslaget med? Og gir det mening å analysere virkningene for ett år av gangen, eller skal vi ta hensyn til at finanspolitikken også kan ha virkninger ut over budsjettåret?

På denne bakgrunn inviterte vi høsten 2015 professor Ragnar Torvik ved NTNU til å belyse spørsmålene. I dette notatet gir Torvik en prinsipiell og praktisk gjennomgang av hvordan finanspolitikken virker. Resultatet av analysen har kommet til nytte i arbeidet med Nasjonalbudsjettet 2017.

Fra Finansdepartementet har Kari Anne Haugen, Stein Inge Hove, Alma Kajtaz, Brynjar Indahl, Pål Sletten og Petter Solbu bistått i arbeidet. Et foreløpig utkast til rapport ble diskutert i Finansdepartementets rådgivende utvalg for modell- og metodespørsmål i april 2016.

Desember 2016

Hans Henrik Scheel

Finansråd

Innhold

1	Sammendrag.....	5
2	Mål og virkemidler i finanspolitikken	8
3	Finanspolitikken som stabiliseringspolitisk virkemiddel på kort sikt	17
4	Finanspolitikk og langsiktig økonomisk vekst.....	31
5	Finanspolitikk og omstilling	34
6	Hvordan vurdere virkningen av budsjettforslaget?	50
	Vedlegg:	63

1 Sammendrag

Stortingets budsjettvedtak bestemmer i store trekk størrelsen på, og sammensetningen av, offentlig sektor, og omfanget av velferdstjenestene. Finanspolitikken har avgjørende betydning for fordelingen av konsummuligheter innad i befolkningen, gjennom utformingen av skatte- og stønadssystemet. Den påvirker også de avveiningene husholdninger og bedrifter står overfor når det gjelder arbeidstilbud, konsum, sparing og investering. Siden finanspolitikken virker så bredt, må Stortinget balansere en lang rekke hensyn.

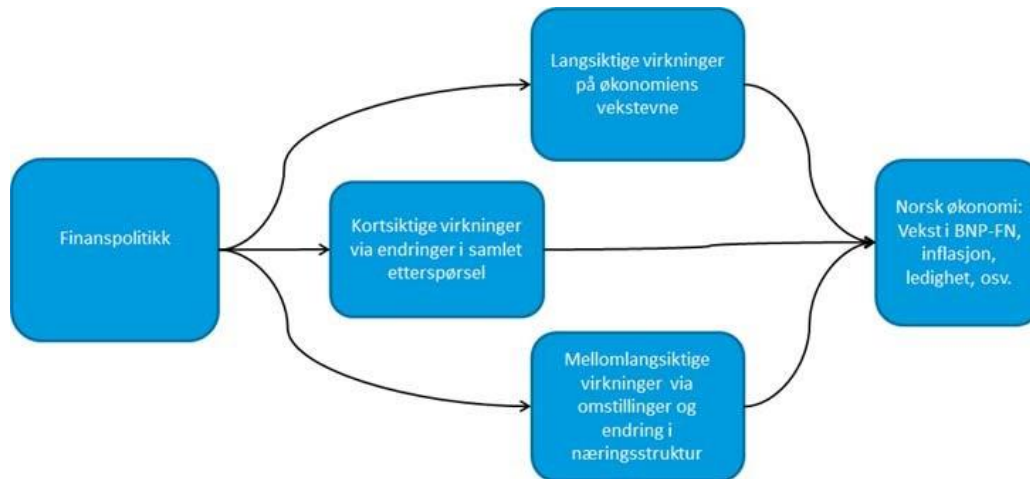
Denne rapporten drøfter hvordan finanspolitikken påvirker aktiviteten og verdiskapingen i norsk økonomi. Et sentralt hensyn i finanspolitikken i Norge er den langsiktige bærekraften i offentlige finanser, dvs. hvorvidt det kreves endringer på utgiftssiden eller inntektssiden for at offentlige budsjetter skal være i balanse på lang sikt. Hensynet til langsiktig bærekraft gir rammer for hvordan finanspolitikken kan bidra for å ivareta de andre hensynene på listen, men er ikke et tema i denne rapporten.

Finanspolitikken påvirker økonomien gjennom flere kanaler:

Kortsiktige etterspørselsvirkninger omtales i kapittel 3: På kort sikt kan finanspolitikken påvirke aktivitetsnivået i økonomien ved å endre samlet etterspørsel etter varer og tjenester. Det er utfordrende å tallfeste empirisk den kortsiktige virkningen av finanspolitikk, og i litteraturen er det store variasjoner i anslag for den finanspolitiske multiplikatoren. Virkningene varierer mellom ulike finanspolitiske instrumenter; økte offentlige utgifter til kjøp av jagerfly har en annen virkning på aktiviteten enn økt sysselsetting i helse- og omsorgstjenestene. Finanspolitikken virker sterkere i en forholdsvis lukket økonomi, med lite handel med omverdenen, og sterkere når økonomien er i en lavkonjunktur med mye ledige ressurser. Videre er den pengepolitiske responsen av vesentlig betydning. Finanspolitikken virker sterkere i land med fast valutakurs enn i land med flytende kurs. Nyere studier viser at den kan være mer kraftfull i en situasjon der styringsrenten er nær null, slik mange land i dag opplever.

Langsiktig vekstevne omtales kort i kapittel 4: Finanspolitikken påvirker den økonomiske veksten på lang sikt, og sammensetningen av både inntekter og utgifter betyr mye for virkningen. Dersom finanspolitikken kan øke produktiviteten til arbeidskraft eller kapital, blir veksten i økonomien høyere over tid. For industrilandene sett under ett er det belegg for at utgifter til utdanning og infrastruktur har en slik positiv effekt, men også andre utgiftsposter kan tenkes å øke produktiviteten. Finanspolitikken, og da særlig utformingen av skattesystemet, kan også øke tilbudet av arbeidskraft og kapital, og dermed trekke opp produksjonskapasiteten i økonomien. Finanspolitikken kan imidlertid også redusere vekstevnen dersom skattlegging gjør at innsatsfaktorer ikke utnyttes effektivt. I de fleste moderne økonomier vil hovedvekten av skatteinntektene komme fra skatter som på marginen påvirker husholdningenes og bedriftenes tilpasninger, dvs. såkalte vridende skatter. Slike skatter fører til at

arbeidskraft, kapital og naturressurser blir utnyttet mindre effektivt enn om de ikke ble skattlagt. Mindre effektiv bruk av samfunnets ressurser påfører økonomien et velferdstap



Figur 1.1 Ulike virkningskanaler for finanspolitikken

Mellomlangsigte omstilling omtales i kapittel 5: Oljevirkksomheten gir noen særskilte utfordringer for norsk økonomisk politikk. På sikt vil petroleumsvirkksomheten avta, og da må arbeidskraft og kapital flyttes til andre næringer. For å sikre balanse i utenriksøkonomien, må noe av denne omstillingen skje til annen konkurranseutsatt virksomhet. En ekspansiv finanspolitikk som bidrar til å øke etterspørselen etter varer og tjenester produsert i skjermet sektor, kan bremse omstillingene. En ekspansiv pengepolitikk vil derimot kunne lette omstillingene, ved at svakere krone vil styrke konkurranseevnen for norsk næringsliv som møter konkurranse fra utlandet. På mellomlang sikt styrkes denne konklusjonen. Kronesvekkelsen, den økte aktiviteten i tradisjonell konkurranseutsatt sektor, og det lavere rentenivået gjør alle at investeringene i denne delen av økonomien øker når pengepolitikken er ekspansiv. Ved en ekspansiv finanspolitikk som øker innenlandsk etterspørsel, skjer det motsatte, og omstillingene bremses. Dersom den ekspansive finanspolitikken derimot utformes slik at den styrker tilbudssiden, ved å for eksempel legge til rette for øke investeringer eller lavere arbeidskraftkostnader, vil finanspolitikken kunne bidra til omstilling av ressurser til ny næringsvirksomhet.

I de årlige nasjonalbudsjettene gis en forholdsvis bred beskrivelse av innretningen av finanspolitikken i det foreslåtte budsjettopplegget. For det første drøftes innretningen av finanspolitikken i teksten, holdt opp mot sentrale hensyn som finanspolitikken må ivareta. Det strukturelle, oljekorrigerte budsjettunderskuddet brukes som en sentral indikator i framstillingen av budsjettet. For det andre presenteres budsjetteffektberegninger gjennomført ved hjelp av den makroøkonometriske modellen MODAG. Disse beregningene tallfester hvordan utviklingen i norsk økonomi i budsjettåret ventes å bli påvirket av budsjettopplegget.

For det tredje presenteres grove anslag for hvordan skattegrunnlagene kan bli utvidet ved at skatteendringene kan gi endringer i arbeidstilbud og investeringer.

De fleste av virkningskanalene som drøftes i denne rapporten er omtalt i nasjonalbudsjettene. De er dermed også tatt hensyn til i anslagene for utviklingen i norsk økonomi som budsjettet bygger på. Det betyr likevel ikke at alle virkningskanalene fanges opp i budsjetteffektberegningene eller i anslagene for virkninger av skatteendringer. Dagens ettårige budsjetteffektberegninger vektlegger etterspørselsvirkninger i budsjettåret, og ser bort fra at slike virkninger også spiller seg ut i påfølgende år. Effekter gjennom tilbudssiden i økonomien undervurderes også, dels fordi beregningene ikke ser ut over budsjettåret og dels fordi modellapparatet ikke fanger opp alle slike virkninger. Videre belyser ikke budsjetteffektberegningene finanspolitikkenes betydning for omstillinger i økonomien. Disse begrensningene skyldes dels at budsjetteffektberegningene har en kort horisont og dels at viktige virkningskanaler ikke nødvendigvis fanges opp i modellapparatet, eller at virkningene er vanskelige å fange opp uansett valg av modell. Selv om dagens beregningsopplegg mangler noen av de virkningskanalene vi drøfter i kapittel 3 – 5, gir beregningene likevel nyttige bidrag til de faglige vurderingene som legges til grunn i utformingen av finanspolitikken.

Flere og bedre modellberegninger, enten ved hjelp av MODAG eller andre modeller som egner seg for analyser av norsk økonomi, kan gi et bedre grunnlag for å vurdere virkningene av finanspolitikken på norsk økonomi. Det vil kreve at beregningshorisonten utvides, slik at virkninger som spiller seg ut over flere år også fanges opp. Det kan være nyttig å analysere både virkningen av tidligere års budsjetter som fortsatt ikke er uttømt, og å analysere virkningen av budsjettforslaget for senere år etter budsjettåret. Dersom en sentral utfordring er å legge til rette for omstilling, bør det legges vekt på å belyse finanspolitikkenes virkninger på aktivitetsnivået i ulike deler av økonomien over tid, for eksempel politikkenes virkning på skjermet og konkurranseutsatt virksomhet. Endelig kan modellberegninger også understøtte vurderinger av hvordan skatte- og avgiftsendringer og andre strukturtiltak påvirker økonomien på lang sikt.

2 Mål og virkemidler i finanspolitikken

2.1 Hva er finanspolitikk?

Det er ikke alltid klart hva som menes med begrepet «finanspolitikk», og hvordan den avgrenses mot andre politikkområder som for eksempel strukturpolitikk. I noen grad vil innholdet i begrepet avhenge av sammenhengen og hvilken problemstilling som skal drøftes. I teorimodeller framstilles ofte finanspolitikken som en aggregert skatt (T), og en aggregert offentlig utgift (G), og en vektlegger ofte ett enkelt hensyn som politikken skal oppnå. Slike framstillinger kan være hensiktsmessige for å rendyrke bestemte virkningsmekanismer – og vi skal i hovedsak følge en slik framgangsmåte i kapitlene 3 – 5. Virkeligheten er imidlertid mer kompleks, og i en samlet framstilling av finanspolitikken må man ta hensyn til det.

En klassisk definisjon av finanspolitikk er at den består av de beslutningene som påvirker alle inn- og utbetalinger fra staten eller offentlig forvaltning som ikke gjelder kjøp eller salg av fordringer (Johansen 1965). I praksis vil vanligvis finanspolitikk bety Stortingets bevilgningsvedtak og vedtak om skatter og avgifter. Disse vedtakene treffes i hovedsak innen utgangen av desember året før budsjettåret, med utgangspunkt i regjeringens budsjettforslag, men justeres gjennom året¹. For å kunne analysere finanspolitikken må vi i tillegg ta stilling til flere avgrensninger:

Statlig eller samlet offentlig forvaltning? I Norge er mye av den offentlige debatten om finanspolitikken knyttet til utviklingen i statsbudsjettet selv om kommunene står for en betydelig del av offentlig konsum og investeringer. Kommunenes inntekter styres i stor grad av Stortingets vedtak i forbindelse med statsbudsjettet, samtidig som det stilles krav om at den enkelte kommune og fylkeskommune ikke skal ha et netto driftsunderskudd. Kommunene har imidlertid adgang til å ilegge eiendomsskatt og visse avgifter innenfor rammer fastsatt av staten, mens kommuner som har overskudd på driftsbudsjettet, også har selvstendig adgang til å ta opp lån til investeringsformål. Dermed kan de påvirke omfanget av kommunale utgifter.

Forvaltning eller foretak? Offentlig virksomhet er organisert på flere ulike måter. Noe offentlig virksomhet utøves av enheter som formelt sett er egne foretak (altså egne rettssubjekter), men som likevel klassifiseres som del av offentlig forvaltning i nasjonalregnskapet. Dette gjelder for eksempel de statlige helseforetakene, samt ulike kommunale foretak som bompengeselskaper. Utgiftene og inntektene i slike foretak regnes som en del av finanspolitikken siden de er en del av offentlig forvaltning. I tillegg eier det offentlige foretak som driver markedsrettet virksomhet, for eksempel Statnett, Statkraft og Avinor, samt kommunal havnevirksomhet. Slik statlig eller kommunal forretningsdrift er ikke en del av offentlig forvaltning, og deres transaksjoner med resten av økonomien regnes derfor heller ikke som en del av finanspolitikken.

¹ En nærmere beskrivelse av budsjettprosessen er gitt i Finansdepartementets «Veileder i Statlig Budsjettarbeid».

Over eller under streken? I statsbudsjettet treffer Stortinget også vedtak som påvirker sammensetningen av statens formue, for eksempel utlån gjennom statsbankene og gjennom ulike investeringsfond, eller kjøp og salg av eierandeler i aksjeselskaper. Disse vedtakene gjelder statsbudsjettets poster for utlån, kapitalinnskudd, aksjekjøp, tilbakebetalinger og avdrag på lån mv., og kalles gjerne bevilgninger «under streken». Slike vedtak griper inn på fordrings- og kredittmarkedene og vil etter Leif Johansens definisjon derfor være en del av pengepolitikken (Johansen 1965). I dag er det vanligst å se på disse vedtakene som en del av finanspolitikken. De er likevel av en annen type enn vedtak over streken, blant annet ved at statens finansielle stilling i utgangspunktet ikke endres, og regnes derfor vanligvis ikke med i indikatorer for virkninger av finanspolitikken – verken i Norge eller i tilsvarende beregninger fra andre land og organisasjoner som OECD og IMF.

Den sentrale budsjettindikatoren i Norge er det strukturelle, oljekorrigerede budsjettunderskuddet. Det omfatter kun statlig forvaltning, men følger ellers nasjonalregnskapets avgrensning mellom forvaltning og forretningsdrift, og dekker kun transaksjoner «over streken». Når Finansdepartementet beregner virkninger av finanspolitikken ved hjelp av den makroøkonometriske modellen MODAG, omfatter beregningene hele offentlig forvaltning, altså også kommunesektoren.

I denne rapporten vil vi også se på virkninger som kan føres tilbake til sammensetningen av finanspolitikken. Om Stortinget vedtar bevilgninger til pensjoner, kan det enn dersom bevilgningene går til utdanningsformål. Og om et gitt skatteproveny hentes inn ved skatt på arbeidsinntekt, blir virkningene annerledes enn om det samme provenyet hentes ved skatt på bolig og eiendom. Det betyr at det vi i denne rapporten betegner som finanspolitikk, omfatter og overlapper med det som i andre sammenhenger kalles skattepolitikk eller strukturpolitikk.

Viktige hensyn i finanspolitikken

Stortingets budsjettvedtak bestemmer i store trekk størrelsen på, og sammensetningen av, offentlig sektor, og omfanget av offentlige velferdstjenester. Finanspolitikken har også betydelig innvirkning på fordelingen av konsummuligheter innad i befolkningen, gjennom utformingen av skatte- og stønadssystemet. Den har også store virkninger ved å påvirke de avveiningene husholdninger og bedrifter står overfor når det gjelder arbeidstilbud, konsum, sparing og investering. Siden finanspolitikken virker så bredt, må Stortinget balansere en lang rekke hensyn. Finanspolitikken må ivareta:

1. Høy verdiskaping ved å legge til rette for best mulig bruk av samfunnets samlede ressurser.
2. En stabil utvikling i norsk økonomi, herunder at konkurranseutsatt sektor er tilstrekkelig stor til å gi balanse i utenriksøkonomien over tid.
3. En jevn utvikling i skatte- og avgiftsnivået og i offentlige velferdstjenester (og derfor også langsiktig bærekraft i offentlige finanser).

4. En effektiv allokering av ressurser mellom ulike budsjettområder og en effektiv bruk av ressursene innen hvert område.
5. En ønsket fordeling innad i befolkningen og mellom generasjoner.

I og med at finanspolitikken skal avveie flere hensyn, vil det ofte være vanskelig å si nøyaktig hvilke hensyn som har vært avgjørende for de vedtakene Stortinget til slutt fatter. Noen ganger vil hensynene trekke i samme retning og forsterke hverandre, andre ganger kan de komme i konflikt med hverandre.

Denne rapporten drøfter hvordan finanspolitikken påvirker aktiviteten og verdiskapingen i norsk økonomi, altså punktene 1) og 2) i listen over. Et sentralt hensyn i finanspolitikken i Norge er den langsiktige bærekraften i offentlige finanser, dvs. hvorvidt det kreves endringer på utgiftssiden eller inntektssiden for at offentlige budsjetter skal være i balanse på lang sikt. Det har stor betydning både for å kunne legge til rette for en stabil utvikling i norsk økonomi, for å unngå brå endringer i skattenivå eller velferdsordninger, og for å oppnå en ønsket fordeling av petroleumsformuen mellom generasjoner. Hensynet til langsiktig bærekraft gir rammer for hvordan finanspolitikken kan bidra for å ivareta de andre hensynene på listen, men er ikke et tema i denne rapporten.

2.2. Hva er en nøytral finanspolitikk?

Spørsmålet om hvordan et konkret statsbudsjett virker på økonomien krever en sammenligning med en annen, alternativ, finanspolitikk. Ofte ønsker vi å sammenligne med en "nøytral" finanspolitikk, men nøytral finanspolitikk kan defineres på flere forskjellige måter.

En mulighet er å si at nøytral finanspolitikk består i å videreføre vedtatt politikk. En slik definisjon vil være problematisk av flere grunner. Mange inntekts- og utgiftsposter er avhengige av den økonomiske eller samfunnsmessige utviklingen gjennom året, og sammenligningsgrunnlaget vil derfor ikke ligge fast. Videre er mange velferdsordninger gjenstand for årlige vedtak i Stortinget, dette gjelder blant annet grunnbeløpet i folketrygden som reguleres hvert år. Det virker lite rimelig at nøytral politikk skal defineres som at fjorårets nivå på slike velferdsordninger videreføres uendret.

En annen mulighet ville være å si at finanspolitikken er nøytral dersom den er bærekraftig på lang sikt. En slik tilnærming vil være lite operativ siden langsiktige framskrivninger av offentlige inntekter og utgifter vil være usikre og svært avhengige av hvilke forutsetninger som legges til grunn. Det ville være vanskelig å gjøre definisjonen av nøytral finanspolitikk avhengig av forventninger til mulige framtidige omlegginger av velferdsordningene.

Man kan også tenke seg at finanspolitikken defineres som nøytral dersom den ikke gir opphav til endringer i offentlig nettogjeld, målt som andel av BNP eller trend-BNP. Da kan budsjettet ha et underskudd som innebærer at gjelden vokser i takt med BNP. For eksempel vil Maastricht-traktatens mål om at budsjettunderskudd ikke skal være større enn 3 pst. av BNP stabilisere en statsgjeld tilsvarende 60 pst. av BNP, under gitte forutsetninger om BNP-vekst og rentenivå. Også

handlingsregelen vil på sikt innebære at finanspolitikken stabiliserer statens formue, men målt i faste kroner.

Den vanligste definisjonen av nøytral finanspolitikk er at det *strukturelle* budsjettunderskuddet holdes uendret som andel av *trend*-BNP. Denne definisjonen brukes i budsjettdokumentene i Norge og i en rekke andre land, og av organisasjoner som IMF, EU og OECD. Denne definisjonen bygger på at finanspolitikken er nøytral dersom summen av offentlige inntekter og utgifter utgjør en konstant andel av verdiskapingen, slik at finanspolitikken i seg selv ikke gir endringer i samlet etterspørsel. Det er en aggregert tilnærming, der det ses bort fra at endringer i sammensetningen av budsjettet kan påvirke samlet etterspørsel og dermed aktiviteten i økonomien. For eksempel vil en balansert budsjettendring, hvor offentlige inntekter og utgifter endres like mye, eller endret sammensetning av offentlige utgifter eller inntekter, endre samlet etterspørsel uten at budsjettbalansen påvirkes.

Et typisk forløp i mange land er at skatteinntektene vokser om lag i takt med BNP, og dermed varierer med konjunktorene. Offentlige utgifter vokser derimot mer jevnt, uavhengig av BNP. Dermed vokser utgiftene hurtigere enn resten av økonomien i en lavkonjunktur, og langsommere enn resten av økonomien i en høykonjunktur. Ved å tillate at budsjettunderskuddet øker i nedgangstider (dvs. at det ikke kuttes i utgiftene når inntektene faller) og at underskuddet reduseres i oppgangstider (dvs. at økte skatteinntekter spares, og ikke brukes) kan budsjettet dempe svingninger i samlet etterspørsel over konjunktursyklusene. Dette omtales gjerne som at budsjettet har «automatiske stabilisatorer». Ved å definere en nøytral finanspolitikk som at det *strukturelle budsjettunderskuddet holdes uendret som andel av trend-BNP*, legger vi i praksis til rette for en motsyklisk finanspolitikk, der de automatiske stabilisatorene får anledning til å virke.

I Norge, som i andre land, benyttes endringen i det strukturelle, oljekorrigerte underskuddet på statsbudsjettet som andel av trend-BNP for Fastlands-Norge som en summarisk indikator for finanspolitikken. Når endringen er null, sies finanspolitikken å være nøytral. Når Finansdepartementet beregner virkningen av finanspolitikken ved hjelp av MODAG, brukes imidlertid en litt annen definisjon av nøytral finanspolitikk: Da sammenlignes anslagene i budsjettet med et alternativ hvor alle inntekter og utgifter i offentlig forvaltning (altså både stat og kommuner) vokser i takt med nominelt trend-BNP for Fastlands-Norge. Ved å sammenligne disse to alternativene får vi dermed et mål på størrelsen på de automatiske stabilisatorene. Betydningen av automatiske stabilisatorer er omtalt i avsnitt 2.5, og Finansdepartementets beregningsopplegg er omtalt i avsnitt 6.2.

Når vi definerer nøytral finanspolitikk som uendret strukturelt budsjettunderskudd målt som andel av trend-BNP, er både teller og nevner i brøken beregnet ut fra antagelser om den underliggende utviklingen i økonomien og i offentlige finanser. Det er i seg selv en utfordring, og den kompliseres ytterligere dersom trend-BNP (og trenden som ligger til grunn for å beregne det strukturelle budsjettunderskuddet) påvirkes av finanspolitikken. Dersom langvarig ekspansiv finanspolitikk trekker trendveksten opp, vil det også trekke opp den «nøytrale» veksten i budsjettunderskuddet. Tall for Norge antyder imidlertid at dette ikke er noe stort

problem i praksis: Siden 2001 har finanspolitikken stort sett vært ekspansiv. Veksten i både trend-BNP og strukturelle skatter har likevel avtatt gjennom perioden.

En annen utfordring knytter seg til bruken av nominelle størrelser for å anslå hva som er en nøytral finanspolitikk, når det vi er interessert i er å vurdere virkningen på realøkonomien – altså korrigert for prisveksten. Offentlige budsjetter vedtas i løpende kroner, men det er ikke trivielt å skille mellom pris- og volumkomponenter. Hvis vi sammenligner det faktiske budsjettet med et alternativ hvor alle budsjettposter vokser i takt med nominelt trend-BNP, risikerer vi at fordelingen på pris- og volumendringer i alternativet ikke blir riktig. Det vil være særlig utfordrende i år med vesentlige endringer i lønns- og prisveksten.

Det er også et spørsmål om nøytral finanspolitikk kan defineres uten å ta med eventuelle virkninger av tidligere års finanspolitikk. For eksempel kan utgiftsøkninger eller skattelettelser i ett år trekke opp aktiviteten i økonomien også neste år. Det kan dermed bli lite dekkende å bare se på et enkelt budsjettår.

Endelig er det viktig å være oppmerksom på at denne definisjonen av nøytral finanspolitikk *ikke* innebærer at politikken er bærekraftig. Mange land fikk svært store budsjettunderskudd etter finanskrisen i 2008/2009. Dersom disse underskuddene var blitt videreført uendret ville finanspolitikken vært nøytral etter definisjonen over, men det ville også ført til at statene forholdsvis raskt ikke ville vært i stand til å betjene sin gjeld ved hjelp av ordinære skatteinntekter.

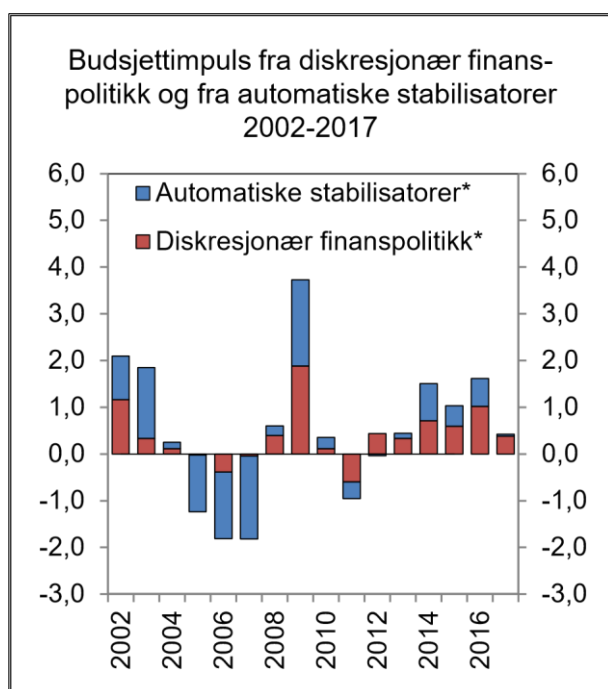
Boks 2.1 Det strukturelle, oljekorrigerte budsjettunderskuddet

Forholdet mellom statens inntekter og statens utgifter kan svinge mye uten at Stortinget har vedtatt endringer i finanspolitikken. Blant annet bestemmes oljeinntektene i stor grad av oljeprisen, skatteinntektene fra fastlandsøkonomien påvirkes av konjunktursituasjonen, og regnskapsmessige omlegginger kan gi store utslag i inntekter eller utgifter enkelte år. For å få et bilde av den underliggende finanspolitikken, legger Finansdepartementet også fram anslag for budsjettunderskuddet korrigert for slike forbigående svingninger. Utenom oljeinntektene, er de største korreksjonene knyttet til at skatte- og avgiftsinntektene fra fastlandsøkonomien påvirkes av konjunktorene. For en beskrivelse av hvordan det strukturelle, oljekorrigerte budsjettunderskuddet beregnes, se for eksempel vedlegg 1 til Nasjonalbudsjettet 2016 eller vedlegg 2 til NOU 2015:9 (Thøgersen-utvalget).

2.3 Automatiske stabilisatorer og diskresjonær finanspolitikk

Det strukturelle, oljekorrigerte budsjettunderskuddet står sentralt i det finanspolitiske rammeverket, og utviklingen i denne indikatoren tillegges stor vekt i budsjettdokumentene. Budsjettindikatoren ble introdusert i Nasjonalbudsjettet 1987, og hadde da som formål «å vise på en summarisk måte innretningen av finanspolitikken i det foreslåtte økonomiske opplegget» (Dyvi og Reymert, 1986). Etter innføringen av handlingsregelen i 2001, er nivået på det strukturelle

underskuddet også blitt brukt som mål på bruken av oljepenger. Det sier dermed noe om hvordan oljeformuen fordeles mellom generasjoner. Samtidig brukes endringen i dette underskuddsmålet fra ett år til det neste fortsatt som en enkel indikator for budsjettets virkning på aktiviteten i fastlandsøkonomien. Det er imidlertid minst to grunner til at denne indikatoren ikke gir et fullstendig bilde av hvordan finanspolitikken virker på økonomien. For det første tar den ikke hensyn til at ulike budsjettposter kan ha ulik virkning på aktivitet og vekst. For det andre tar den ikke hensyn til virkningen av de endringene i budsjettbalansen som er rensset bort, herunder de automatiske stabilisatorene.



Figur 2.1 Budsjettimpuls fra diskresjonær finanspolitikk og fra automatiske stabilisatorer 2002–2017. Prosent av trend-BNP for Fastlands-Norge ¹ Endring i aktivitetskorreksjoner.

² Endring i strukturelt, oljekorrigert budsjettunderskudd.

Kilde: Finansdepartementet (Nasjonalbudsjettet 2017).

Figur 2.1 viser endringene i budsjettbalansen fordelt på strukturelle endringer – såkalt «diskresjonær finanspolitikk» – og endringer som antas å skyldes forbigående svingninger i skatter og avgifter og i ledighetstrygd – såkalte automatiske stabilisatorer. Denne fordelingen bygger på anslag for strukturelle nivåer for skatte- og avgiftsinntekter, og for enkelte utgifter. Disse anslagene kan revideres mange år i ettertid, siden anslaget på trendveksten i økonomien endres etter hvert som man får ny informasjon. Slike revisjoner vil imidlertid i hovedsak endre på fordelingen mellom diskresjonær finanspolitikk og automatiske stabilisatorer, mens summen av de to størrelsene vil være mer stabil.

Figuren viser at de automatiske stabilisatorene de fleste årene har gitt større impulser til norsk økonomi enn den diskresjonære finanspolitikken. I de første årene

ga finanspolitikken forholdsvis sterke ekspansive etterspørselsimpulser i lavkonjunkturen etter at dot.com-boblen sprakk. Disse ble etter hvert snudd til like sterke kontraktive impulser i årene før finanskrisen. Under finanskrisen ble finanspolitikken raskt svært ekspansiv

Det er imidlertid verdt å merke seg at en i ettertid vurderer betydningen av de automatiske stabilisatorene som omtrent like viktig som den diskresjonære finanspolitikken i 2009. Deretter ble finanspolitikken strammet til, mens vi de siste årene har hatt en ekspansiv finanspolitikk.

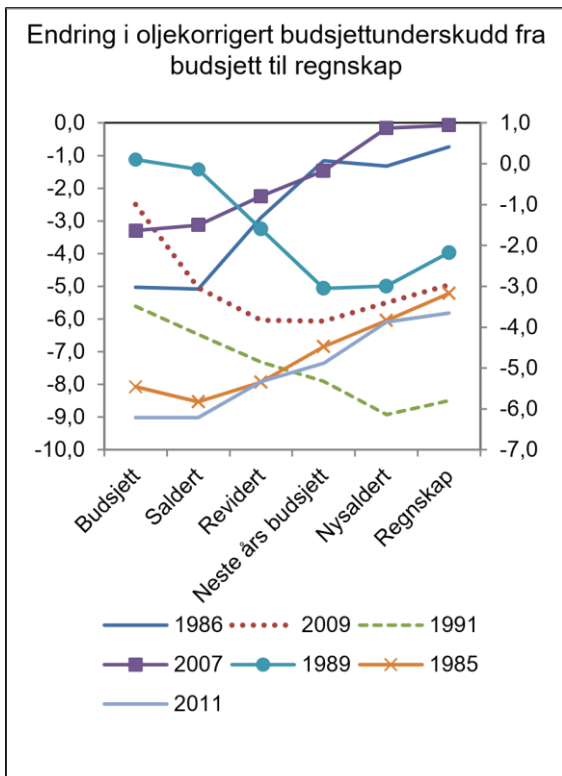
I diskusjoner av hvorvidt finanspolitikken bør brukes til å stabilisere den økonomiske utviklingen, pekes det ofte på en rekke problemer med å føre en aktiv finanspolitikk (se for eksempel Johansen 1965): Det er en risiko for at finanspolitikken vil reagere for langsomt grunnet tidsetterslep i informasjon om konjunkturutviklingen, i saksforberedelsene, beslutningene og implementeringen. Da kan tiltak komme til å tre i kraft først etter at konjunkturerne har snudd, slik at politikken blir medsyklisk og destabiliserende, snarere enn motsyklisk. Videre er den løpende informasjonen om konjunkturutviklingen usikker, noe som kan føre til feil dosering av de finanspolitiske tiltakene. Disse problemene forsterkes av at det tar tid og krever administrativ kapasitet å utforme og gjennomføre målrettede tiltak. Det kan også vise seg vanskelig å reversere den økte pengebruken igjen når konjunkturerne snur, noe som kan undergrave den langsiktige bærekraften i finanspolitikken.

Det er derimot bred enighet om at de automatiske stabilisatorene bør få virke. Det norske finanspolitiske rammeverket legger til rette for det, ved å stille opp et mål for utviklingen i det *strukturelle*, oljekorrigerte budsjettunderskuddet.

2.4 Finanspolitikken utformes under usikkerhet

Når budsjettet vedtas av Stortinget, er det usikkert hvordan den økonomiske utviklingen i budsjettåret vil bli. Vel så viktig er det at utviklingen i statens og kommunenes budsjetter er usikker og bygger på anslag. Det gjelder særlig skatteinntektene, men også en rekke utgiftsposter. Når statsregnskapet legges fram etter at budsjettåret er ferdig, kan det vise seg at budsjettbalansen er blitt vesentlig annerledes enn anslått i budsjettdokumentene.

Figur 2.3 viser hvordan anslaget for statsbudsjettets oljekorrigerte underskudd har endret seg fra budsjettet legges fram høsten før budsjettåret, til endelig statsregnskap legges fram våren etter budsjettåret. Underveis legges nye anslag fram for Stortinget i budsjettsalderingen, i revidert budsjett, når neste års budsjett legges fram, og i nysalderingen. Figuren viser år med spesielt store endringer. For å kunne sammenligne over tid, er endringene målt som andel av trend-BNP for Fastlands-Norge i det aktuelle budsjettåret.



Figur 2.2 Endring i oljekorrigert budsjettunderskudd fra budsjettforslag til statsregnskap. Utvalgte år. Prosent av trend-BNP for Fastlands-Norge

Kilde: Finansdepartementet.

Målt i kroner er det snakk om betydelige beløp. I 2011 ble for eksempel det oljekorrigerte budsjettunderskuddet anslått til 135 mrd. kroner i budsjettforslaget, men ble på bare 79 mrd. kroner i statsregnskapet – altså 56 mrd. kroner lavere enn først anslått.

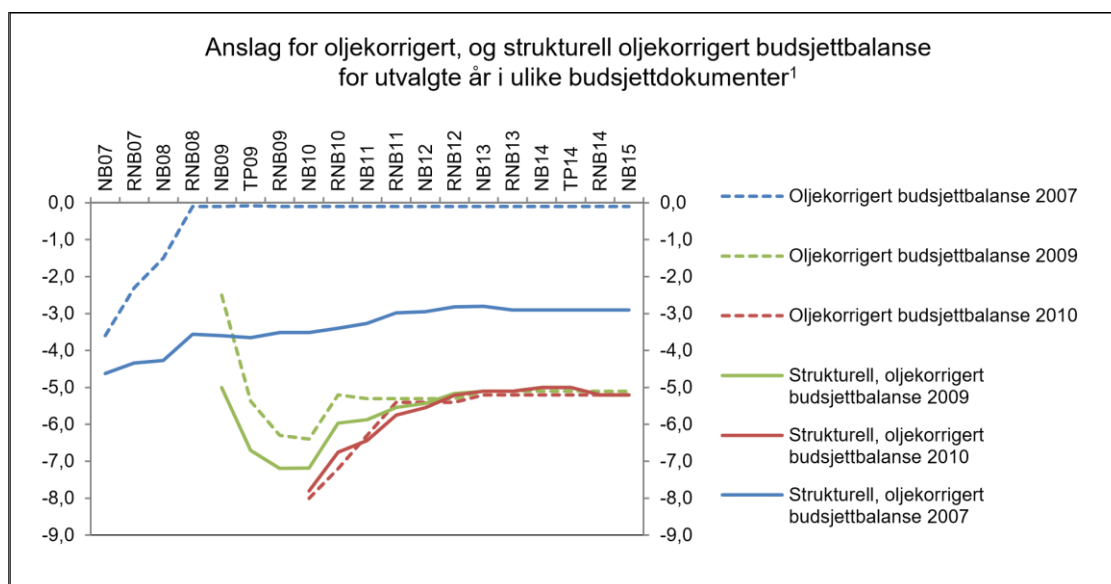
Endringer i anslag for enkeltposter eller budsjettbalansen kan ha mange ulike årsaker:

Endringer som følge av politiske vedtak. Budsjettbehandlingen i Stortinget kan lede til endringer i bruken av oljepenger sammenlignet med regjeringens forslag, eller til flytting av penger mellom budsjettposter. Videre kan det økonomiske opplegget bli endret gjennom budsjettåret, enten i form av særskilte proposisjoner (som tiltaksproposisjonen i januar 2009 i forbindelse med finanskrisen eller tilleggsproposisjoner etter regjeringsskifter etter stortingsvalg), i revidert nasjonalbudsjett som legges fram i mai eller i nysalderingen som legges fram mot slutten av budsjettåret.

Endringer som følge av reviderte anslag for budsjettstørrelser. Gjennom budsjettåret vil statens inntekter og utgifter kunne utvikle seg annerledes enn lagt til grunn i budsjettet uten at det skyldes nye vedtak. Det gjelder for eksempel skatteinntektene, de regelstyrte utgiftene under folketrygden og den innsatsstyrte finansieringen av helseforetakene.

I tillegg til at den faktiske budsjettbalansen kan bli en annen enn foreslått, kan anslaget for den strukturelle budsjettbalansen endres også flere år etter at budsjettåret er over. Vurderingen av hvor stor del av inntektene og utgiftene som er strukturelle, avhenger dels av den faktiske utviklingen i de ulike budsjettpostene og i realøkonomiske størrelser som skattegrunnlag og arbeidsledighet, dels av anslag for den framtidige utviklingen i de samme størrelsene. Disse anslagene vil kunne revideres etter hvert som mer informasjon blir tilgjengelig. Figur 2.4 viser hvordan anslag for faktisk og strukturell oljekorrigert budsjettbalanse for utvalgte år har endret seg over tid.

Usikkerheten om hvordan norsk økonomi og offentlige budsjetter vil utvikle seg gjennom budsjettåret er betydelig. Det gjør det utfordrende både å bruke finanspolitikken til aktiv finstyring av den økonomiske utviklingen og å vurdere virkningen av finanspolitikken på norsk økonomi i sanntid.



Figur 2.3 Oljekorrigert og strukturell, oljekorrigert budsjettbalanse i ulike budsjettdokumenter. Prosent av trend-BNP for Fastlands-Norge

¹ NB: Nasjonalbudsjett, RNB: Revidert nasjonalbudsjett, TP: Tilleggsproposisjon

Kilde: Finansdepartementet

2.5 Referanser

Dyvi, Y., og M. Reymert (1986). Finanspolitiske indikatorer, *Økonomiske analyser* 10/1986. SSB, Oslo.

Johansen, L. (1965): *Offentlig økonomikk*. Universitetsforlaget, Oslo.

3 Finanspolitikken som stabiliseringspolitisk virkemiddel på kort sikt

3.1 Innledning

Synspunktene på om og hvordan finanspolitikken kan brukes til å stabilisere den økonomiske utviklingen har vært forskjellige, og har endret seg over tid. I årene før finanskrisen hadde det festet seg et syn om at pengepolitikken alene ville være tilstrekkelig til å gi en stabil utvikling i både inflasjon og produksjon (Blanchard 2008). Helt siden midten av 1980-tallet hadde den økonomiske utviklingen i mange land vært kjennetegnet ved forholdsvis stabil vekst i produksjon og sysselsetting, samtidig som pengepolitikken hadde fått en større og klarere rolle i å stabilisere utviklingen.

Da finanskrisen slo inn høsten 2008 ble det likevel tydelig at pengepolitikken alene *ikke* ville være tilstrekkelig for å stabilisere økonomien. I tillegg til raske og store rentekutt, møtte de fleste land krisen med svært ekspansiv finanspolitikk. Blant fagøkonomer var det betydelig uenighet om hvordan finanspolitikken ville virke. Synspunktene spente fra at finanspolitikken ikke ville ha noen virkning (Cochrane 2009), til at en kontraktiv finanspolitikk kunne virke ekspansivt på realøkonomien (Alesina og Ardagna 2009) og til det mer tradisjonelle synet om at en ekspansiv finanspolitikk ville virke ekspansivt (CBO 2009). Den store uenigheten reflekterte blant annet at det er vanskelig empirisk å tallfeste virkningen av finanspolitikk på produksjon og sysselsetting. Ettersom offentlige utgifter og inntekter og tilstanden i økonomien gjensidig påvirker hverandre, kan det være utfordrende å avdekke hvilken vei virkningene går. De senere årene har det blitt større oppmerksomhet om hvilke forhold som kan tilsi at multiplikatoren varierer. I tillegg til å avhenge av hvordan de finanspolitiske tiltakene innrettes (ulike typer utgifter og/eller skatteendringer), avhenger virkningen også av situasjonen i økonomien og i offentlige finanser, pengepolitisk respons og forventninger til tiltakenes varighet.

Med renter nær null i mange land legges det nå internasjonalt større vekt enn tidligere på finanspolitikken rolle i å stabilisere den økonomiske utviklingen. Det kommer blant annet til uttrykk i de råd OECD og IMF gir sine medlemsland. I siste Fiscal Monitor skriver IMF for eksempel følgende (IMF 2016):

«With policy rates near zero in many advanced economies, fiscal policy should stand ready to support demand and bolster monetary policy where needed and where fiscal space is available.» (Executive summary)

Tilsvarende skriver OECD i Economic Outlook No. 99 (OECD 2016):

«...It is clear that reliance on monetary policy alone has failed to deliver satisfactory growth and inflation. ... Many countries have room for fiscal expansion to strengthen activity via public investment,.... Almost all countries have scope to reallocate public spending towards more growth-friendly items.» (Introduction, s. 12)

Dette kapitlet gir en oversikt over teori og empiri om hvordan finanspolitikken virker på økonomien på kort sikt. I avsnitt 3.2 beskriver vi hvordan kortsiktige virkninger av finanspolitikken analyseres innenfor tre hovedretninger i makroøkonomisk teori. I

avsnitt 3.3 presenteres ulike anslag på den finanspolitiske multiplikatoren og i avsnitt 3.4 drøftes forhold som har særlig betydning for anslagene, herunder blant annet pengepolitisk respons og situasjonen i økonomien. Finanspolitikkenes virkning på mellomlang og lang sikt kommer vi tilbake til i kapitlene 4 og 5.

3.2 Den finanspolitiske multiplikatoren i økonomisk teori

3.2.1 Den nyklassiske syntesen og makroøkonometriske modeller

Den enkleste måten å nærme seg den finanspolitiske multiplikatoren på er i en modell for aggregert tilbud og etterspørsel.

Paul Samuelson brukte begrepet «den nyklassiske syntesen» om et modellrammeverk som hadde keynesianske egenskaper på kort sikt og klassiske egenskaper på lang sikt (Samuelson 1967)². Med keynesianske egenskaper menes det at en økning i samlet etterspørsel som følge av ekspansiv finanspolitikk³ vil kunne gi økt produksjon og sysselsetting i en periode, fordi det tar tid før lønninger og priser tilpasses.

Etter hvert som priser og lønninger tilpasses, vil økonomien vende tilbake til likevekt. I denne prosessen vil den initiale etterspørselsøkningen fortrenge (såkalt «crowding-out») nettoeksport, privat konsum og investeringer. Det skjer ved at økt etterspørsel fører til raskere lønns- og prisvekst, dels for å mobilisere mer arbeidskraft og kapital, og dels for å flytte slike innsatsfaktorer til produksjon av de varene og tjenestene finanspolitikken etterspør. Økte priser på hjemmeproduerte varer reduserer nettoeksporten, både fordi konkuranseevnen svekkes gjennom en realappresiering av valutakursen, og fordi import relativt sett blir billigere (importlekkasje). Avhengig av pengepolitisk regime vil også endringer i renten kunne fortrenge privat etterspørsel. Med inflasjonsstyring bidrar økte inflasjonsutsikter til renteoppgang, som legger en demper på privat konsum og investeringer. På lang sikt har disse fortrengningsmekanismene fullt ut motvirket den initiale økningen i etterspørselen, og den finanspolitiske virkningen blir dermed nøytralisert. I langsiktig likevekt bestemmes den samlede produksjonen av teknologiutvikling og tilgangen på arbeidskraft og kapital – og finanspolitikk vil ikke ha varige virkninger på økonomien via endringer i samlet etterspørsel (den klassiske modellen).

Hvor kraftig finanspolitikken virker på kort sikt, avhenger av flere forhold. Jo mer lukket økonomien er og jo tregere priser og lønninger (og dermed renten) tilpasses, desto kraftigere blir de kortsiktige virkningene av finanspolitikken på aktivitet og sysselsetting. Finanspolitikken er mer virksom under et pengepolitisk regime som styrer mot fast valutakurs, enn ved fleksibel inflasjonsstyring – så lenge fastkurspolitikken er troverdig. Men finanspolitikken kan i seg selv svekke troverdigheten til fastkurspolitikken dersom den gir et realappresieringspress.

² Dette rammeverket bygget typisk på en variant av IS/ LM-modellen.

³ Ekspansiv finanspolitikk er her definert som en økning i samlet etterspørsel som følge av at utgiftene på budsjettet vokser raskere enn økonomien for øvrig, eller at inntektene på budsjettet vokser langsommere. Se avsnitt 2.2 for en drøfting av hva som menes med nøytral finanspolitikk.

Boks 3.1 Den finanspolitiske multiplikatoren

Finanspolitikken virkning på økonomien måles gjerne ved den finanspolitiske multiplikatoren. I sin enkleste form angir multiplikatoren endringen i BNP som følge av en endring i et finanspolitisk instrument, for eksempel offentlige utgifter (konsum, investeringer og overføringer)

eller skatter og avgifter. De ulike virkemidlene har ulike kanaler de virker igjennom, og ofte kan virkningene komme med et tidsetterslep. Multiplikatoren defineres derfor ofte til en gitt periode, for eksempel en «førsteårsmultiplikator» eller «annenårsmultiplikator» eller en «kumulativ multiplikator» som angir summen av virkningene over en periode: Multiplikatoren beskriver typisk sammenhengen mellom finanspolitikken og BNP, men andre makroøkonomiske størrelser vil også påvirkes, herunder arbeidsledighet og prisvekst. Drøftingen i dette kapitlet vektlegger virkningen på BNP.

Størrelsen på den kortsiktige multiplikatoren avhenger også av hvilket finanspolitisk instrument som anvendes. Offentlig konsum av varer og tjenester og offentlige investeringer har ofte en høyere multiplikator enn overføringer til husholdninger og skatteendringer. Det skyldes at husholdningene antas å spare en andel av inntekten. Offentlig konsum og investeringer vil typisk ha en kortsiktig multiplikator som er større enn 1, ettersom det offentlige forbruket både har en direkte effekt på samlet etterspørsel og en indirekte effekt gjennom økt inntekt til husholdningene. Det innebærer at en balansert budsjettendring virker ekspansivt: Hvis myndighetene øker skatter og offentlige kjøp av varer og tjenester like mye, slik at de balanserer det offentlige budsjettet, vil den samlede etterspørselen i økonomien øke på kort sikt. Dette kalles ofte Haavelmo-teoremet⁴.

Den makroøkonometriske modellen MODAG som beskrives i kapittel 6 har visse likhetstrekk med teorigrunnet i den nyklassiske syntesen. MODAG skiller seg likevel ut ved at lønninger ikke klarer arbeidsmarkedet i klassisk forstand på lang sikt. I MODAG vil dermed stabiliseringspolitikken påvirke kapasitetsutnyttningen og BNP også på lang sikt.

3.2.2 Realkonjunkturteori

Utover på 1970- og 1980-tallet ble den nyklassiskesyntesen utfordret av økonomer som la vekt på at adferden til husholdninger og bedrifter påvirkes av forventninger til framtiden (Lucas 1976 og Lucas og Sargent 1978). Kritikken ga opphavet til utviklingen av realkonjunkturmodeller⁵, med rasjonelle aktører som står overfor et intertemporalt optimeringsproblem. Husholdningene tilpasser arbeid og fritid og

⁴ Haavelmo (1945) viser faktisk at en balansert budsjettendring virker ekspansivt uavhengig av konsumtilbøyeligheten. Denne presiseringen er ofte ikke med i moderne lærebokframstillinger av teoremet. ⁵ Noe forvirrende refereres denne teoriretningen noen ganger til som «the new classical school», mens den nyklassiske syntesen refereres til som «the neoclassical synthesis». Det som i dag vanligvis kalles nykeynesianske modeller (omtalt i 3.2.3), kalles noen ganger «the new neoclassical synthesis». Adjektivet «klassisk» ser tydeligvis ut til å ha en viss appell til økonomer.

konsum og sparing slik at nyttefunksjonen maksimeres, mens bedriftene maksimerer profitten. Under antakelser om rasjonelle forventninger, uendelig tidshorisont og full nominell fleksibilitet vil finanspolitikk (i form av endring i ikkevridende skatter) ikke ha noen virkning på økonomien. Med perfekt fremsyn innser aktørene at en skattereduksjon i dag motsvares av en innstramming i finanspolitikken på et senere tidspunkt (reduksjon i utgiftene eller skatteøkning). Den ekspansive politikken møtes derfor med økt sparing i husholdningene, slik at samlet etterspørsel blir uforandret. Det spiller dermed ingen rolle om offentlige utgifter finansieres med skatteøkninger eller låneopptak. Dette fenomenet kalles ofte ricardiansk ekvivalens (Barro 1974 og Barro 1979).

I realkonjunkturmodeller oppstår konjunktursvingninger som følge av endringer i realøkonomiske forhold, og ikke som følge av nominelle stivheter i priser og lønninger. Selv om finanspolitikken ikke har kortsiktige effekter på økonomien gjennom endringer på etterspørselssiden, åpner realkonjunkturmodeller for virkninger gjennom tilbudssiden. Dersom en økning i offentlige utgifter finansieres med ikke-vridende skatter, faller inntekt etter skatt. Da øker arbeidstilbudet i modellen, siden husholdningene ønsker å kompensere for noe av inntektsbortfallet. Det gir en oppgang i samlet produksjon (offentlig og privat). I standardoppsettet av modellen har offentlig konsum ingen nytteverdi, så selv om produksjonen øker, reduseres samlet velferd. Dersom økningen i offentlig etterspørsel finansieres med vridende skatter, faller både produksjon og samlet velferd. Den finanspolitiske multiplikatoren har da negativt fortegn.

3.2.3 Nykeynesiansk analyse og DSGE-modeller

Ut over på 1990-tallet ble det konstruert modeller som bygget på det samme metodegrunnlaget som realkonjunkturmodellene, med rasjonelle, nyttemaksimerende aktører, men som også hadde bygget inn stivheter i priser og lønninger. Dermed fikk modellene keynesianske egenskaper, i den forstand at etterspørselsendringer på kort sikt påvirker produksjonen. Disse modellene refereres gjerne til som ny-keynesianske dynamiske stokastiske generelle likevektsmodeller – eller DSGE-modeller⁵. Den mikroøkonomiske oppbyggingen som muliggjør en eksplisitt modellering av forventningsdannelsen, gjør modellene særlig egnet for å analysere virkninger av pengepolitikk. I sentralbankmiljøer har derfor utvikling og bruk av denne type modeller vært dominerende de siste tiårene. Etter hvert har modellene også blitt utviklet for å analysere finanspolitikk.

Ny-keynesianske modeller har nominelle stivheter i form av tregheter i pris- og lønnstilpasning, men kan også ha reelle stivheter i form av imperfekte markeder og monopolistisk konkurranse eller kredittrasjonerte aktører. Når økonomien treffes av et sjokk, vil konsum, sparing og produksjon bestemmes ut fra priser som ikke fullt ut reflekterer den nye likevekten (fordi prissettingen er treg). Dermed oppstår det et produksjonsgap, enten ved at det produseres for mye eller for lite sammenlignet

⁵ I noe litteratur benevnes både realkonjunkturmodeller og ny-keynesianske modeller som DSGE-modeller. Da vektlegges de metodemessige likhetene mellom de to teoriretningene, ved at de bygger modellene fra et eksplisitt mikroøkonomisk fundament, i motsetning til eldre makroøkonomisk teori som i større grad analyserte sammenhenger mellom makroøkonomiske aggregater direkte.

med tilpasningen under helt fleksible priser. Samtidig innebærer kredittrasjonering at den marginale konsumtilbøyeligheten kan variere mye mellom individer. Under disse forutsetningene kan både finans- og pengepolitikk påvirke produksjonen på kort sikt, gjennom å endre samlet etterspørsel. På lang sikt har modellene klassiske egenskaper, og finans- og pengepolitikken kan bare under visse forutsetninger – for eksempel hysteresiseffekter – påvirke produksjonen gjennom tilbudssideeffekter.

Avhengig av forutsetningene som legges til grunn, kan den kortsiktige finanspolitiske multiplikatoren være både høy og lav. Også den pengepolitiske reaksjonsfunksjonen har betydning for størrelsen på multiplikatoren. Om pengepolitikken reagerer kraftig på endringer i inflasjonsutsiktene, vil de kortsiktige virkningene av finanspolitikken være mindre. Ulike finanspolitiske instrumenter kan ha ulike virkninger på økonomien.

3.3 Tallfesting av den finanspolitiske multiplikatoren

3.3.1 Empiriske tilnærminger

Til tross for at det finnes ulike teorimodeller som tilsier at finanspolitikken vil påvirke økonomien på kort sikt, har det vist seg vanskelig å tallfeste virkningen gjennom rent empiriske analyser. Siden nivået på offentlige utgifter og inntekter og tilstanden i økonomien ofte gjensidig påvirker hverandre, er det utfordrende å fastslå hvilken vei virkningene går. På fagspråket betegnes dette som et endogenitetsproblem. For eksempel vil skatteinntektene typisk være høye i en høykonjunktur (og lave i en lavkonjunktur), samtidig som en ekspansiv finanspolitikk vil stimulere aktiviteten i økonomien. Offentlige finanser og tilstanden i økonomien kan også påvirkes av de samme økonomiske sjokkene. For eksempel kan et kraftig fall i oljeprisen eller en bankkrise medføre store utgifter og/eller lavere inntekter på statsbudsjettet og samtidig lede økonomien inn i en lavkonjunktur. At det ofte tar tid fra et finanspolitisk vedtak er besluttet og annonsert, til det er ferdig implementert bidrar også til at det kan være utfordrende å avdekke finanspolitikkenes effekt på økonomien.

Empirisk baserte anslag for den finanspolitiske multiplikatoren utarbeides ofte i såkalte vektorautoregressive modeller (VAR). I VAR-modeller avhenger variablene som inngår av tilbakedaterte verdier av seg selv og av de andre variablene i modellen. Systemet av likninger estimeres på historiske data. For å løse endogenitetsproblemet må det legges restriksjoner på modellen, og en får da en såkalt strukturell VAR-modell eller SVAR-modell. Noen studier pålegger restriksjoner om rekkefølgen som de ulike variablene skal påvirke hverandre i, mens andre studier forsøker å identifisere tidligere episoder med endringer i finanspolitikken (for eksempel økninger i forsvarsutgiftene i forbindelse med militær konflikt, eller innstramminger for å styrke budsjettbalansen). Det kan også legges restriksjoner på hvilke fortegn effektene skal ha.

Ulike restriksjoner og framgangsmåter for å identifisere finanspolitiske endringer (sjokk) er trolig med på å forklare hvorfor anslagene for den finanspolitiske multiplikatoren varierer mye. I en gjennomgang av VAR-studier finner Hall (2009) at

multiplikatoren for offentlig forbruk ligger i området 0,3 – 0,9 pst. Samtidig som VAR-modellene gjennomgående antyder noe lavere multiplikatorer enn det som følger av ny-keynesiansk teori og strukturelle makromodeller, ser analysene også ut til å finne at skatteendringer kan virke kraftigere på økonomisk aktivitet enn endringer i offentlig etterspørsel. Mountford og Uhlig (2009) finner at en lånefinansiert skattelette virker mer stimulerende på BNP enn en lånefinansiert utgiftsøkning og en balansert budsjettendring, dvs. samme økning i inntekter og utgifter. Ifølge Alesina og Ardagna (2009) har skattelette større sjanse for å løfte veksten i økonomien enn en tilsvarende økning i offentlige utgifter. Tilsvarende finner de at innstramminger på utgiftssiden gir mindre utslag i BNP enn det skatteøkninger gjør. Romer og Romer (2010) finner at en skatteøkning på én pst. reduserer BNP med nesten tre pst. Også ifølge IMF (2010) har finanspolitiske konsolideringer via skatteøkninger i gjennomsnitt virket mer dempende på den økonomiske aktiviteten enn utgiftsreduksjoner. Mertens og Ravn (2012) finner sterke aktivitetsvirkninger av finanspolitikk og da særlig av skatteendringer. Videre avdekker studien at skatteøkninger som annonseres før de trer i kraft, gir lavere aktivitet også før ikrafttreddelsen.

Holden og Sparmann (2015) har en alternativ empirisk tilnærming, der endogenitetsproblemet er forsøkt løst ved å studere virkningen av endringer i offentlig kjøp (konsum og investeringer) på samlet sysselsetting, og ikke endringer i samlede offentlige utgifter eller i budsjettbalansen. Offentlige overføringer og skatteinntekter, som i stor grad er regelstyrte størrelser som påvirkes av konjunktursituasjonen og derfor en viktig kilde til endogenitetsproblemene, er dermed ikke en del av analysene. Studien finner at en økning i offentlige kjøp tilsvarende 1 pst. av BNP, reduserer arbeidsledigheten med om lag 0,3 prosentenheter det første året. Effekten er sterkere i regimer med fast valutakurs, og også sterkere i nedgangstider enn i oppgangstider.

3.3.2 Modellbaserte tilnærminger

Alternativet til empiriske analyser, er å anslå virkningen av finanspolitikken ved hjelp av en strukturell modell. Det gjøres typisk ved å sammenligne to forskjellige modellsimuleringer der finanspolitikken endres. Dette er den tilnærmingen Finansdepartementet bruker for å anslå virkningen av finanspolitikken ved hjelp av MODAG, jf. kapittel 6.

Tabell 3.1 viser anslag for den finanspolitiske multiplikatoren⁷ i MODAG og i større strukturelle modeller for USA og EU (hovedsakelig DSGE-modeller⁶) for ulike finanspolitiske virkemidler (Coenen m.fl. 2012). Det er forutsatt ledig kapasitet i økonomien og akkomoderende pengepolitikk i to år (uendret styringsrente).

I MODAG gir en økning i offentlig konsum tilsvarende 1 pst. av BNP en oppgang i BNP for fastlands-Norge på mellom 1,1 og 1,5 pst. det første året, avhengig av om

⁶ Resultatene for USA og EU som det her vises til er et gjennomsnitt av beregninger i seks DSGE-modeller: BoCGEM (Sentralbanken i Canada), SIGMA (Federal Reserve), NAWM (Den Europeiske sentralbanken), QUEST (Europakommisjonen), GIMF (IMF) og OECD Fiscal (OECD), samt den makroøkonometriske modellen FRB-US (Federal Reserve).

det legges til grunn en midlertidig økning i husholdningenes sparing eller ikke. Ved en tilsvarende reduksjon i direkte skatter er oppgangen mellom 0,1 og 0,5 pst., også den avhengig av forløpet for husholdningenes sparing.

Som det framgår av tabellen er anslagene på den kortsiktige multiplikatoren i USA og EU i de utenlandske modellene i gjennomsnitt litt høyere enn anslaget for norsk økonomi i MODAG⁷. Felles for MODAG og gjennomsnittet av de øvrige modellene er at økte offentlige utgifter til konsum og investeringsformål har større umiddelbare effekter på aktivitetsnivået enn skattereduksjoner. I MODAG er multiplikatoren klart høyere for konsum enn for investeringer, noe som må ses i sammenheng med lavere importandel i konsumet. I DSGE-modellene skilles det ikke mellom offentlig konsum og investeringer, slik at multiplikatoren er den samme. Skattelettelser og økte overføringer har også noe sterkere effekt i DSGE-modellene enn i i MODAG.

Tabell 3.1 Førsteårsmultiplikatorer ved endringer i finanspolitikken

	MODAG		Gjennomsnitt av flere modeller	
	Økt sparerate	Uendret sparerate	USA	EU
Offentlig konsum	1,1	1,5	1,6	1,5
Offentlige investeringer	0,8	..	1,6	1,5
Overføringer	0,2	..	0,4	0,3
Direkte skatter, arbeidsinntekt	0,1	0,5	0,2	0,5
Direkte skatter, foretak	0,0	..	0,2	0,2

Kilde: Coenen m.fl. (2012), Finansdepartementet

3.4 Forhold som har betydning for den finanspolitiske multiplikatoren

Betydningen av forventninger

I realkonjunkturmodeller og ny-keynesianske modeller har forventningsdannelsen til husholdninger og bedrifter stor betydning for tilpasningen. Forventninger til framtidig disponibel realinntekt etter skatt påvirker husholdningenes intertemporale avveining mellom arbeid og fritid og mellom sparing og konsum. Bedriftenes forventninger til framtidig prisvekst, skatt og realrente påvirker investeringsbeslutninger. Dermed blir forventninger til den økonomiske politikken viktige: Forventninger til nominell rente og til skatter og offentlige utgifter påvirker de beslutningene som husholdninger og bedrifter tar i dag. I mer tradisjonelle makroøkonomiske modeller er forventninger

⁷ I lys av at Norge er en liten, åpen økonomi og USA og EU er store, mer lukkede økonomier, er det kanskje overraskende at anslagene er såpass like i de ulike modellene. Som omtalt under, er det grunn til å vente en høyere multiplikator i større og mer lukkede økonomier, siden mindre av etterspørselen lekker ut i form av import.

ofte ikke modellert eksplisitt, og det kan være vanskelig å vite hvordan endrede forventninger vil påvirke tilpasningen⁸.

Ricardiansk ekvivalens har liten støtte i data. Det er likevel flere eksempler på at forventninger til finanspolitikken brukes for å påvirke adferd. Generelt vil husholdninger og bedrifter kunne tilpasse seg varslede *skatteendringer* på forhånd, ved å gjennomføre bestemte transaksjoner på det tidspunktet som gir lavest skatt. Under finanskrisen i 2009 hevet flere industriland vrakpanten midlertidig for å påvirke husholdningenes bilkjøp. Ordningene innebar en subsidiering av nybilkjøp, men var også basert på forventninger hos konsumenten om at kostnadene ved kjøp av ny bil ville øke når vrakpanten senere igjen ble senket. Varslede endringer på *utgiftssiden* av statsbudsjettet kan også ha en virkning. Under finanskrisen i 2009 fikk kommunene ekstra bevilgninger til vedlikehold og utbygging av infrastruktur. Ekstrabevilgningen ble varslet mer enn to måneder før den ble behandlet i Stortinget. Dermed kunne kommunene legge sine budsjetter ut fra forventede bevilgningsøkningskrav. Forventninger til den framtidige *budsjettbalansen* kan også tenkes å påvirke adferd. En omlegging av finanspolitikken, som for eksempel da handlingsregelen ble introdusert, kan slå ut i endrede forventninger til fremtidig kronekurs og rentenivå. Etter at omleggingen var gjennomført, og regelen var etablert, bidrar den derimot til forutsigbarhet om bruken av petroleumsinntekter i norsk økonomi. Dermed støtter rammeverket for finanspolitikken opp under pengepolitikken og legger et grunnlag for stabile forventninger i valutamarkedet.

Eksempelene over illustrerer noe av utfordringen med å fange opp betydningen av forventninger, både i rent empiriske analyser og i strukturelle modeller. Selv med rasjonelle forventninger og full informasjon, vil aktørene i økonomien måtte danne seg forventninger til flere ulike deler av finanspolitikken over ulike tidshorisonter. I realiteten vil aktørene få ny informasjon gradvis, og ikke i form av en entydig finanspolitisk regel eller plan som legges fram for Stortinget. Det gjør det vanskelig å modellere betydningen av forventninger (Leeper 2015).

Husholdningenes spareadferd er avgjørende for modellresultatene

MODAG-beregningene som er gjengitt i tabell 3.1, illustrerer at husholdningenes spareadferd er avgjørende for modellresultatene. Den finanspolitiske multiplikatoren for offentlig konsum øker med 50 pst., og multiplikatoren av skatteendringer firedobles, dersom det legges til grunn uendret sparerate (dvs. at inntektsøkningen konsumeres på lik linje med andre inntekter). Også i DSGE-modellene er forutsetninger om den marginale konsumtilbøyeligheten av avgjørende betydning. I modellene som det vises til i tabell 3.1 varierer andelen av husholdningene som er kredittrasjonerte fra 20 til 50 pst. Effektene av finanspolitikken er sterkere jo høyere andel kredittrasjonerte husholdninger som legges til grunn.

⁸ Betydningen av forventninger har vært drøftet også tidligere. Haavelmo (1965) analyserer for eksempel hvordan bedriftsinvesteringene kan påvirkes av forventninger til om finanspolitikken vil bli brukt til å stabilisere konjunktursvingninger.

Forutsetningene om renten har stor betydning for den finanspolitiske multiplikatoren

I beregningen gjengitt i tabell 3.1 forutsettes det at renten holdes uendret i to år, noe som bidrar til å trekke opp multiplikatoren i alle modellene. Med endogen rente (dvs. at renten bestemmes av reaksjonsfunksjonen i modellene) nær halveres gjennomsnittlig førsteårs-multiplikator for offentlig konsum i DSGE-modellene, til 0,7 –1,0 pst. I MODAG er fortrenningsmekanismene tregere, slik at førsteårs-multiplikatoren er mindre påvirket av forutsetningene om renten, men sett over noen flere år har renteforutsetningene stor betydning også i MODAG. Avsnitt 6.2 gir en nærmere beskrivelse av hvordan virkningen av finanspolitikken på økonomien beskrives i MODAG.

Ved hjelp av DSGE-modeller finner også Hall (2009) og Davig og Leeper (2009) at multiplikatoren kan øke fra under 1 til rundt $1\frac{3}{4}$ pst. i perioder med passiv pengepolitikk eller nullrentepolitikk. Christiano, Eichenbaum og Rebelo (2011) argumenterer for at multiplikatoren øker fra 0,7 til 1,2 pst. når renten holdes fast, og at multiplikatoren blir høyere jo mer langvarig den finanspolitiske stimulansen er. Dersom oppgangen i offentlig forbruk varer i tre år og renten holdes fast, er multiplikatoren på sitt høyeste på 2,3 pst. etter fem kvartaler. De sterke effektene av finanspolitikk ved fast nominell rente forklares i modellen av utslagene i realrenten. Først bidrar økt offentlig forbruk til økt produksjon, en oppgang i produksjonskostnader og økte inflasjonsforventninger. Med fast nominell rente, faller realrenten og privat etterspørsel øker mer enn den ellers ville gjort.

Også empiriske VAR-analyser indikerer at finanspolitikken virker kraftigere dersom renten holdes uendret. Canova og Pappa (2011) finner at finanspolitikken kan være et effektivt instrument i stabiliseringspolitikken, under forutsetning av at virkningen ikke motvirkes av endringer i pengepolitikken.

Finanspolitikken virker kraftigere i store, lukkede økonomier og økonomier med fast valutakurs

I keynesiansk teori er fortrenningsmekanismen på kort sikt mindre i økonomier med fast valutakurs, fordi virkninger av endringer i finanspolitikken ikke dempes gjennom endringer i valutakursen. Tilsvarende er den finanspolitiske multiplikatoren høyere i relativt lukkede økonomier, hvor importlekkasjen er mindre, samt i store økonomier, hvor noe av importlekkasjen kan generere økt eksport. Ilzetzkia, Mendozab og Veghc (2013) analyserer virkningen av økte offentlige utgifter i et datasett med 44 land. De finner at multiplikatoren er større i industriland enn i utviklingsland, at multiplikatoren er nær null i land med flytende valutakurs og at multiplikatoren er mindre i åpne økonomier enn i lukkede.

Finanspolitikken virker sterkere i lavkonjunkturer enn i høykonjunkturer

I etterkant av finanskrisen har mange studier avdekket at den finanspolitiske multiplikatoren avhenger av situasjonen i økonomien. Blant disse er en VAR-studie

av Baum, Poplawski-Ribeiro og Weber (2012)⁹, som finner at den finanspolitiske multiplikatoren i gjennomsnitt er klart høyere i en lavkonjunktur enn i en høykonjunktur, jf. figur 3.1. En kontraktiv finanspolitikk anslås også å ha en litt høyere multiplikator enn en ekspansiv finanspolitikk. Eksistensen av slike ikkelineariteter innebærer at det kan være velferdsgevinster knyttet til å tilpasse en finanspolitisk konsolidering til situasjonen i økonomien. Dersom den finanspolitiske multiplikatoren er større enn 1 og offentlig gjeld utgjør over 60 pst. av BNP, vil en finanspolitisk innstramming sannsynligvis øke den offentlige gjeldsgraden det første året. Om mulig bør derfor innstrammingen utsettes til økonomien er i bedring og multiplikatoren er lavere. Dersom innstrammingen må gjennomføres bør den foretas på en måte som har minst effekt på realøkonomien, og samtidig størst effekt på den finansielle balansen.

I en bred gjennomgang av studier finner også Mineshima, Poplawski-Ribeiro og Weber (2013) at finanspolitikken har klart sterkere virkning i nedgangskonjunkturer enn i oppgangskonjunkturer. I flere av studiene er multiplikatoren over 2 pst. i nedgangskonjunkturer, og også over 3 pst. i situasjoner der styringsrenten er nær null ("likviditetsfellen"). Også Auerbach og Gorodnichenko (2012) finner at finanspolitikken har langt større virkninger på aktiviteten i økonomien i nedgangskonjunkturer enn i oppgangskonjunkturer.

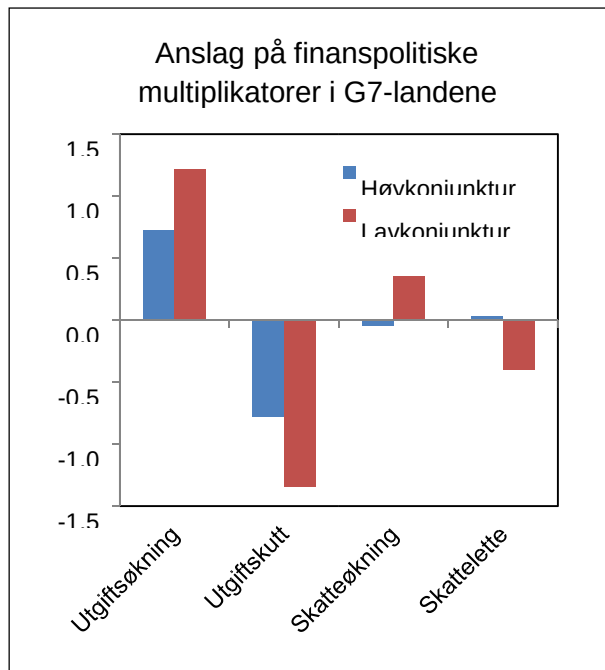
Den finanspolitiske multiplikatoren avhenger av nivået på offentlig gjeld

For land med forholdsvis høy statsgjeld (mer enn 60 pst. av BNP) finner Ilzetzki, Mendozab og Veghc (2013) i sin VAR-analyse at den finanspolitiske multiplikatoren er null på kort sikt og negativ på lengre sikt (-2,3 pst.). Dette kan skyldes at en ekspansiv finanspolitikk blir tolket som et signal om nært forestående innstramming dersom statsgjelden i utgangspunktet er høy.

Også Corsetti, Kuester, Meier, og Mueller (2012) argumenterer for at multiplikatoren er mindre i land med høy offentlig gjeld. Analysen bygger på at høy og økende statsgjeld bidrar til økte lånekostnader både for offentlig og privat sektor. Blir statsgjelden tilstrekkelig stor kan multiplikatoren skifte fortegn, slik at en innstrammende finanspolitikk bidrar til økt aktivitet og sysselsetting som følge av økt tillit til bærekraften i offentlige finanser. Studien er basert på årsdata for OECD-land i perioden 1975 – 2008.

I den grad flere husholdninger eller bedrifter er kredittrasjonerte i perioder med uro i finansmarkedene, er det grunn til å vente en høyere finanspolitisk multiplikator enn ellers. I den samme VAR-analysen som refereres over finner Corsetti, Kuester, Meier, og Mueller (2012) empirisk hold for en slik sammenheng. Ifølge studien nær doubles den finanspolitiske multiplikatoren i perioder med finansiell uro.

⁹ Forfatterne benytter en ikke-lineær VAR-modell med en terskelverdi for produksjonsgapet. Analysen dekker G7-landene utenom Italia tilbake til 1970-tallet.



Figur 3.1 Anslag på finanspolitiske multiplikatorer i G7-landene

Kilde: Baum, A., M. Poplawski-Ribeiro, og A. Weber (2012)

Tilstanden i finansmarkedene har stor betydning for virkningen av finanspolitikk

Resultatene fra denne studien fremkommer også i Corsetti og Müller (2015), se øvre del av tabell 3.2. Anslagene i den nederste delen av tabellen bygger på kvartalstall for litt flere land (Born et al. (2015)). Tabellen oppsummerer hvordan multiplikatoren for offentlige utgifter kan variere med forutsetningene, og viser store variasjoner i anslagene avhengig av alle forholdene diskutert over. Ifølge denne studien er situasjonen i finansmarkedene blant de forholdene med størst betydning for hvor kraftig finanspolitikken kan tenkes å virke. Som det framgår av øverste rad i tabellen, avdekker ikke studien nevneverdige effekter av finanspolitikken hvis ikke man skiller mellom ulike situasjoner.

Tabell 3.2 Finanspolitiske multiplikatorer¹

	Multiplikator første periode	Kumulativ multiplikator etter to år
Utgangspunkt ¹	0,0	-0,2
Fast valutakurs	0,6	0,6
Svake offentlige finanser	-0,7	-1,2
Finanskrise	2,3	2,2
Lave risikopåslag på off. gjeld	-0,14	-0,45
Høye risikopåslag på off. gjeld	0,65	1,72
Høykonjunktur	0,02	0,69
Lavkonjunktur	0,50	1,45

¹ Flytende valutakurs, sunne offentlige finanser og ikke finanskrise

Kilde: Corsetti og Müller (2015)

3.5 Referanser

Alesina, A. og Ardagna, S. (2009). Large changes in fiscal policy: Taxes versus spending. NBER Working Paper 15438

Auerbach, A. og Gorodnichenko, Y. (2012) Measuring the Output Responses to Fiscal Policy. American Economic Journal: Economic Policy vol. 4, no. 2, (s. 1–27)

Barro, R. (1974). Are Government Bonds Net Wealth?. Journal of Political Economy, 82 (6), (s. 1095–1117)

Barro, R. (1979). On the determination of the public debt. Journal of Political Economy 87 (5): (s. 940–971).

Baum, A., Poplawski-Ribeiro, M og Weber, A. (2012). Fiscal Multipliers and the State of the Economy. International Monetary Fund. Working Paper 12/286.

Blachard (2008). The state of macro. NBER Working paper 14259.

Blanchard, O. og R. Perotti (2002). An empirical Characterization of the dynamic effects of Changes in Government Spending and Taxes on Output, Quarterly Journal of Economics, Vol. 117, No. 4, (s.1329–68)

Born, B. Muller, G. og Pfeifer, J. (2015). “Does austerity pay off?” Mimeo. 10425.

Canova, F. og E. Pappa (2011). Fiscal Policy, Pricing Frictions and Monetary Accommodation. Social Science Research Network. Economic Policy, Vol. 26, Issue 68, (s. 555 –598)

Christiano, L, Eichenbaum, M og Rebelo, S (2011). When Is the Government Spending Multiplier Large? Journal of Political Economy, Vol. 119, No. 1, (s. 78–121)

Cochrane, J (2009). Fiscal Stimulus, Fiscal Inflation, or Fiscal Fallacies? (mimeo)

Coenen, G., C. J. Erceg, C. Freedman, D. Furceri, M. Kumhof, R. Lalonde, D. Laxton, J. Lindé, A. Mourougane, D. Muir, S. Mursula, C. de Resende, J. Roberts, W. Roeger, S. Snudden, M. Trabandt, og J. in't Veld (2012). Effects of Fiscal Stimulus in Structural Models. *American Economic Journal: Macroeconomics*, Vol 4, No 1. (s. 22–68).

Congressional Budget Office (2009). Letter to Charles Grassley on the Impact of the American Recovery and Reinvestment Act of 2009, March 2, 2009.

Corsetti, G. Kuester, K. Meier, A. og Mueller G. (2012) Sovereign Risk, Fiscal Policy, and Macroeconomic Stability. International Monetary Fund. Working Paper 12/33.

Corsetti, G. og Müller, G. (2015) Fiscal Multipliers: Lessons from the Great Recession for Small Open Economies. Report to the Swedish Fiscal Policy Council 2015/2

Davig, T. and E. Leeper, (2009) Monetary–Fiscal Policy Interactions and Fiscal Stimulus. NBER Working Paper No. 15133

Haavelmo, T. (1945) Multiplier Effects of a Balanced Budget. *Econometrica*, Vol. 13, No. 4, (s. 311–318)

Haavelmo, T. (1965). Some Observations on Countercyclical Fiscal Policy and its Effects on Economic Growth, and comments to Fisher, F. M: Dynamic Structure and Estimation in Economy-wide Econometric Models, *Semaine d'Etude sur le Rôle de l'Analyse économétrique dans la Formulation de Plans de Développement*, Pontificiae Academiae Scientiarum Scripta Varia, Rome (28), (s. 503–527).

Hall, R., 2009: «By how much does GDP rise if the Government buys more Output?», NBER Working paper, No. 15496

Holden, S. og Sparmann, V. (2015). Holden, S. og V. Sparrman (2014). The effect of government purchases on unemployment. Mimeo, University of Oslo

Ilzetzki, E. Mendozab, E. og Veghc, C. (2013) How big (small?) are fiscal multipliers? *Journal of Monetary Economics*. Volume 60 (s. 239–254)

International Monetary Fund (2016). Acting Now, Acting Together. Fiscal Monitor (executive summary).

International Monetary Fund (2010). Will it hurt? Macroeconomic effects of fiscal consolidation, *World Economic Outlook*, Oktober, Kapittel 3

Leeper, E (2015). Fiscal Analysis is Darned Hard. NBER Working Paper No. 21822.

Mertens, K. og Ravn, M. (2012) Empirical Evidence on the Aggregate Effects of Anticipated and Unanticipated US Tax Policy Shocks. *American Economic Journal: Economic Policy* Vol. 4 No. 2 May 2012

Mineshima, A., M. Poplawski-Ribeiro, og A. Weber, (2014). "Size of Fiscal Multipliers." I Cottarelli, C., P. Gerson og A. Senhadji. Post-Crisis Fiscal Policy. Cambridge, MA: MIT Press. s. 315–372.

Mountford, A. og H. Uhlig, (2008). What are the effects of fiscal policy shocks?, NBER

Working Paper, No.14551

Organisation for Economic Co-operation and Development. Economic Outlook No. 99 (2016) (Introduction, s.12)

Lucas, R. (1976). "Econometric Policy Evaluation: A Critique". I Brunner, K.; Meltzer, A. The Phillips Curve and Labor Markets. Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy. 1. New York: American Elsevier. s.19–46.

Lucas, R og Sargent, T (1978). After Keynesian Macroeconomics. Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review vol. 3, no. (s.1–16).

Romer, C. og D. Romer (2010). The Macroeconomic Effects of Tax Change: Estimates Based on a New Measure of Fiscal Shocks», American Economic Review, Vol. 100, No. 3, (s. 763–801).

Samuelson, P. (1967) Economics. An introductory analysis. Mc-Graw Hill

4 Finanspolitikk og langsiktig økonomisk vekst

I kapittel 3 drøftet vi hvordan finanspolitikken kan påvirke kortsiktige økonomiske svingninger, altså svingninger som henger sammen med om produksjonskapasiteten er fullt utnyttet. Finanspolitikken kan også påvirke den langsiktige vekstevnen til økonomien. Det kan være hensiktsmessig å skille mellom to måter finanspolitikken kan bidra på:

- Finanspolitikken bør i minst mulig grad skape kiler som påvirker tilbud eller etterspørsel av kapital og arbeidskraft.
- Finanspolitikken kan legge til rette for at økonomisk aktivitet blir så produktiv som mulig ved å korrigere for ulike former for markedssvikt, for eksempel ved å investere i infrastruktur eller allmenn utdanning som har store positive eksterne virkninger.

Skatt på økonomisk aktivitet skaper en kile mellom den samfunnsøkonomiske nytten og den privatøkonomiske nytten av å produsere varer og tjenester. Denne forskjellen oppstår enten skatten legges på kapital, arbeidskraft eller forbruk, og fører til at husholdningene står igjen med mindre privat forbruk enn det de har produsert. Dermed vil husholdningene arbeide mindre, og spare og investere mindre, enn det som er samfunnsøkonomisk optimalt. Det underliggende koordineringsproblemet er at den enkelte ikke tar hensyn til at skattene finansierer fellesgoder i offentlig regi. Konsekvensen er et velferdstap, som blir større dess mer skattleggingen vrir bruken av kapital og arbeidskraft bort fra det som er samfunnsøkonomisk optimalt.

Det er særlig viktig å se på hvordan skattene påvirker tilbudet av kapital og arbeidskraft. Ved å legge en skatt på arbeid, vil substitusjonseffekten gjøre at husholdningene velger å arbeide mindre, og erstatte konsum av varer og tjenester med konsum av fritid. Inntektseffekten vil imidlertid trekke i retning av økt arbeidstilbud for å kompensere for lavere lønn etter skatt. Empiriske studier på norske data finner generelt at substitusjonseffekten dominerer.

Andersen (2015) peker imidlertid på at det ikke er likegyldig hvilke offentlige utgifter som finansieres av skattene. Dersom skattene finansierer utgifter som påvirker avveiningen mellom arbeid og fritid på andre måter – for eksempel ved å tilby barnehageplasser – kan dette i noen grad motvirke den direkte virkningen av skatter. Tilsvarende mekanismer kan tenkes for privatøkonomiske beslutninger om sparing og investering: Dersom bedrifts- eller kapitalbeskatning finansierer offentlig virksomhet som øker avkastningen av en investering, er det vanskeligere å anslå hvor mye skatten vil påvirke investeringsbeslutningen.

En viktig faktor bak den langsiktige produktivitetsveksten i industrilandene, er det økte utdanningsnivået i befolkningen. For enkeltpersoner vil imidlertid avkastningen av utdanning være usikker, og det kan være vanskelig å finansiere utdanningen fullt ut gjennom lån i private finansieringsinstitusjoner mot sikkerhet i framtidig inntekt. På individnivå er avkastningen mest usikker for de aller tidligste investeringene, i barnehager og grunntdanning. I tillegg er det betydelige informasjonsskjevheter mellom utdanningsinstitusjonene og de som skal ta utdanningen. I seg selv er dette gode grunner til å tro at et visst omfang av offentlig finansiert utdanning kan

korrigere for markedssvikt, og dermed bidra til at samfunnet som helhet ikke investerer for lite i humankapital.

Tilsvarende virkninger kan også tenkes for forskning og utvikling. Usikkerhet om avkastningen kan føre til at det investeres for lite i forskning. Det kan særlig gjelde grunnforskning. Det er også nærliggende å anta at forskning gir positive eksterne virkninger og løfter produktiviteten generelt, også for andre bedrifter enn de som står for forskningen. Den enkelte bedrift ser imidlertid kun på sine egne gevinster av forskning, og tar ikke hensyn til at den også kan være nyttig for andre. En måte å kompensere for slik markedssvikt på, kan være patentbeskyttelse som styrker de privatøkonomiske insentivene til forskning, men en annen måte kan være gjennom offentlige tilskudd eller skattesubsidier til forskning og utvikling.

En rekke former for infrastruktur finansieres av myndighetene, og vil påvirke både produktiviteten i bedriftene og arbeidstilbudet til husholdningene. Ofte ligger det en form for markedssvikt til grunn når en type infrastruktur blir et offentlig ansvar. For eksempel kan det være vanskelig å ekskludere noen fra å bruke infrastrukturen når den er bygget, eller infrastrukturen kan ha form av et nettverk som er et naturlig monopol. I tillegg kan fordelingshensyn spille inn, for eksempel dersom det er en politisk målsetning at en viss type infrastruktur skal være tilgjengelig over hele landet. Behov for å korrigere markedssvikt og distriktspolitiske hensyn kan ivaretas på flere måter, men ofte er offentlig finansiering en del av løsningen.

Slik infrastruktur, enten det er vei og jernbane, kraftnett eller vannforsyning, vil ofte være en del av grunnlaget for annen økonomisk aktivitet. Vi kan for eksempel tenke oss at denne typen offentlig kapital inngår sammen med privat kapital for å produsere varer og tjenester. Offentlige utgifter til slike formål vil dermed øke grenseproduktiviteten til kapitalen. Det gir høyere BNP.

I tillegg til humankapital og infrastruktur, vil det også være nødvendig med offentlige utgifter for å sikre rammer for velfungerende markeder. Dette dreier seg om utgifter til forsvar, politi og rettsvesen, men også til ulike andre institusjoner som legger til rette for en moderne markedsøkonomi.

Det er etter hvert konsensus om at finanspolitikken påvirker den økonomiske veksten på lang sikt, og at sammensetningen av både inntekter og utgifter betyr mye for virkningen (Andersen 2015). For industrilandene sett under ett, er det belegg for at utgifter til utdanning og infrastruktur har en positiv effekt – særlig dersom landene innretter seg slik at de bruker minst mulig vridende skatter for å finansiere utgiftene. Det kan bidra til å forklare hvorfor de nordiske landene har vært i stand til å kombinere et høyt skattenivå med høy velferd.

Selv om de foreliggende analysene gir en bedre overordnet forståelse av hvordan finanspolitikken påvirker vekstevnen til økonomien, kan innsikten være vanskelig å utnytte i det løpende budsjettarbeidet. Det er minst tre grunner til det:

- Selv de mest disaggregerte studiene er mye mer aggregerte enn de fleste årlige budsjettvedtakene. Selv om studiene antyder at samferdsels-investeringer generelt kan være bra for økonomisk vekst, sier de ikke så mye

om hvilke veier som bør bygges. Bygges det veier med negativ samfunnsøkonomisk nytte, bidrar det ikke til å øke veksten i et land.

- De empiriske studiene baserer seg på sammenhenger over lange perioder og over mange land. Det er ikke sikkert effektene vil være de samme med utgangspunkt i dagens skatte- eller bevilgningsnivå i Norge.
- Det tar typisk flere år før virkningene slår ut i den økonomiske aktiviteten. Selv om en antar at en gitt skattelette kan føre til høyere BNP og dermed større skatteinntekter, vil det normalt slå ut først flere år etter budsjettåret.

For å vurdere hvordan finanspolitikken påvirker den økonomiske veksten på lang sikt, er det antagelig viktig å legge større vekt på resultater og mindre vekt på størrelsen på bevilgningene. Nivået på offentlige utgifter i Norge er allerede høyere eller på linje med nivået i andre land, også på områder som samferdsel og kunnskap. Gode prioriteringer krever et godt grunnlag for beslutninger hvor det tas høyde for usikkerhet og legges til rette for at resultatene av tiltak kan etterprøves, særlig ved innføring av reformer. For investeringer bør det legges stor vekt på beregning av samfunnsøkonomisk nytte, og en kan ikke uten videre anta at utgifter til et bestemt formål vil være vekstfremmende uten å ta stilling til de enkelte prosjektene som foreslås. For at finanspolitikken skal understøtte den langsiktige vekstevnen i økonomien kreves gode makroøkonomiske prioriteringer, men vel så viktig er grundig vurdering av virkningen av de enkelte utgifts- og inntektsposter.

Referanser

Andersen, T. (2015). The Welfare State and Economic Performance. Bilaga 4 til Långtidsutredningen 2015.

5 Finanspolitikk og omstilling

5.1 Innledning

I de foregående kapitlene har vi drøftet hvordan finanspolitikken på kort sikt kan påvirke aktivitetsnivået gjennom endringer i samlet etterspørsel, og på lang sikt kan påvirke vekstevnen i økonomien. I dette kapitlet vil vi belyse hvordan disse mekanismene fører til at finanspolitikken påvirker næringsstrukturen i økonomien.

Petroleumsvirksomheten stiller norsk økonomi overfor særegne økonomiske problemstillinger. En stor andel av så vel statens inntekter som privat verdiskaping er knyttet opp mot petroleumsvirksomheten direkte. Det har vært sterk vekst i petroleumsrelatert leverandørindustri helt siden starten av 1970-tallet. Norsk industri og norsk næringsliv mer generelt har vridt seg mot den svært lønnsomme oljenæringen, slik at en stadig større andel av verdiskapingen knyttes opp mot leveranser til oljenæringen.

Det er en stor internasjonal faglitteratur som diskuterer de utfordringer land som baserer mye av sin økonomiske virksomhet på ressursrikdom står overfor, de erfaringer slike land har gjort seg, samt hvordan økonomisk politikk samspiller med ressursrikdom. Mye av denne litteraturen tar utgangspunkt i at land som er rike på naturressurser i gjennomsnitt over de siste tiårene har hatt en økonomisk vekst som er lavere enn andre land. Oversiktsartikler over denne litteraturen er for eksempel gitt av Torvik (2009) og van der Ploeg (2011). Det rådende synet i denne litteraturen er at naturressurser typisk gir lavere vekst i land med svake institusjoner, men ikke i land med sterke institusjoner (Mehlum, Moene og Torvik, 2006). Det synes lite trolig at petroleumsvirksomheten i Norge har ført til en lavere økonomisk vekst enn det vi ellers ville hatt. Snarere er det motsatt – petroleumsvirksomheten har ført til et betydelig høyere inntektsnivå enn det Norge ville hatt uten denne virksomheten. En empirisk analyse av dette er gitt i Bjørnland og Thorsrud (2016).

Petroleumsvirksomheten medfører særnorske økonomiske mekanismer som det er viktig å ta hensyn til i analyser av den økonomiske utviklingen og i utformingen av økonomisk politikk. Eksport av ikke-fornybare naturressurser vil typisk være i en begrenset tidsperiode, og langsiktighet i politikkutformingen er derfor viktig. Handlingsregelen for finanspolitikken er en måte å bringe inn en slik langsiktighet inn på. Det kan også være andre forhold som det er viktig å ta inn over seg. Særlig knytter dette seg til usikkerhet om prisutviklingen på olje og gass. Disse prisene er både mer volatile enn de fleste andre priser på kort sikt, samtidig som det også er knyttet stor usikkerhet til nivået på den langsiktige gjennomsnittsprisen. Utvikling av ny teknologi, særlig knyttet til skiferolje og skifergass, kan ha medført at vi har fått et permanent negativt skift i gjennomsnittsprisen. Både volatiliteten, og usikkerheten om den fremtidige prisutviklingen, gjør at norsk økonomi kan oppleve mindre fluktuasjoner om vi også har et betydelig innslag av annen konkurranseutsatt virksomhet som ikke er knyttet til oljesektoren. Dersom prisen på olje og gass permanent blir liggende på et lavere nivå enn det en tidligere har sett for seg, vil det være et behov for omstilling i norsk økonomi over mot ny konkurranseutsatt

virksomhet. Skjermet sektors andel av den samlede verdiskapningen vil bli mindre enn den ellers ville vært.

Dette kapitlet drøfter slike særnorske problemstillinger, med vekt på hvordan økonomisk politikk ikke bare påvirker aggregerte makrovariable som produksjon, sysselsetting og inflasjon, men også hvordan utformingen av finanspolitikken påvirker balansen mellom skjermet og konkurranseutsatt sektor, insentivene til investering i ulike sektorer i økonomien, og om pengepolitikken og finanspolitikken "spiller på lag" i å oppnå en god virkning av den økonomiske politikken.

Først drøftes mekanismer som gjør at finanspolitikken og pengepolitikken virker ulikt på balansen mellom ulike sektorer i økonomien. Vi ser da på virkninger gjennom endringer i samlet etterspørsel, på samme måte som i kapittel 3. Finanspolitikken som diskuteres her er politikk som påvirker det offentlige kjøp av varer og tjenester, offentlige investeringer, inntektsoverføringer som påvirker etterspørselen fra privat sektor, eller etterspørselseffekten av økt offentlig sysselsetting. Så diskuteres insentivene til omstilling og investering ved finans- og pengepolitikk. I tråd med drøftingen i kapittel 4 kan alternative utforminger av finanspolitikken påvirke tilbudssiden i økonomien, snarere enn etterspørselssiden. Det kan gi endringer i næringsstrukturen, og utformingen av finanspolitikken er derfor avgjørende for om den bidrar til omstilling eller ikke. Deretter diskuteres hvordan finanspolitikken kan endre forventningene, og hvordan dette i neste omgang kan påvirke effekten av politikken. Til slutt drøftes hvordan økonomien påvirkes av oljeprisfall, og hvordan dette samspiller med utformingen av den økonomiske politikken. Ved et permanent oljeprisfall vil en omstilling på lang sikt uansett tvinge seg frem. Men utformingen av den økonomiske politikken kan bidra til at en slik omstilling skjer så raskt og smertefritt som mulig.

5.2 Finanspolitikk, pengepolitikk, og virkninger på skjermet og konkurranseutsatt sektor

Her diskuteres først en modell med skjermet og konkurranseutsatt sektor. Analysen bygger på og videreutvikler modeller studert for eksempel i Rødseth (1996), Rødseth (2000, kapittel 6), Røisland og Torvik (2004), Sveen og Røisland (2005), og Torvik (2015). Denne type modeller har lange tradisjoner i Norge, og mange av mekanismene vi beskriver ble drøftet allerede i St. meld. nr. 25 (1973-74), «*Petroleumsvirksomhetens plass i det norske samfunn*». Samspillet mellom finans- og pengepolitikk under inflasjonsstyring i en tosektormodell har imidlertid blitt viet mindre oppmerksomhet, og vi går derfor litt nærmere inn på denne problemstillingen.

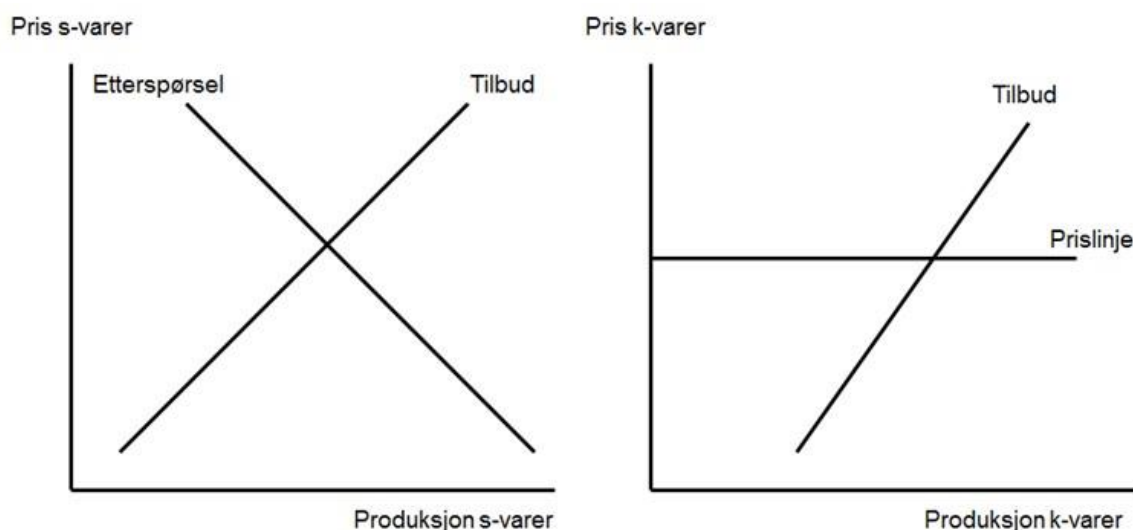
Med skjermet sektor menes (privat og offentlig) virksomhet som i liten grad møter utenlandsk konkurranse på hjemmemarkedet, mens konkurranseutsatt sektor i større grad møter utenlandsk konkurranse, både på hjemmemarkedet og på eksportmarkedene. (Se Eika m.fl. (2013) for en gjennomgang av denne klassifiseringen.) Det teoretiske rammeverket forenkles ved å anta at skjermet sektor ikke møter utenlandsk konkurranse, mens konkurranseutsatt sektor møter utenlandsk konkurranse og tar prisen (i utenlandsk valuta) på produktene de selger for gitt. Denne antakelsen passer for store deler av konkurranseutsatt sektor, men

det kan også tenkes deler av konkurranseutsatt sektor hvor innenlandsk etterspørsel påvirker produksjonen fordi tilbyderne opererer under imperfekt konkurranse også på verdensmarkedet. Da vil en innenlandsk etterspørselsøkning ikke bare kunne gi mindre eksport, men kan også i noen grad gi økt produksjon. Det er likevel rimelig å regne med at innenlandsk etterspørsel virker mye sterkere på skjermet sektors produksjon enn på konkurranseutsatt sektors produksjon. En del av konkurranseutsatt sektor hvor etterspørselen fra hjemlandet trolig har sterk effekt på aktivitetsnivået, er leverandørindustrien. Modellen utvides for å ta hensyn til dette i avsnitt 5.3.

Modellen forenkles også ved kun å se på arbeidskraft og kapital som innsatsfaktorer i produksjonen, og ser bort fra andre innsatsfaktorer som for eksempel importerte innsatsvarer eller energi. Inkluderes slike produksjonsfaktorer, kan en tenke seg at responsen på for eksempel prisendringer kvantitativt blir en annen. For eksempel vil en bedrift i konkurranseutsatt sektor som bruker mye importerte innsatsfaktorer respondere mindre på en depresiering av valutakursen enn en bedrift som i hovedsak benytter innenlandske innsatsfaktorer. Men slike virkninger kan lett inkluderes i modellen ved at de påvirker helningen på tilbudskurvene, og derigjennom den kvantitative effekten av finans- eller pengepolitikk. kvantitative effekten av finans- eller pengepolitikk.

Betrakt derfor en økonomi med en skjermet og en konkurranseutsatt sektor. I venstre del av figur 5.1 er markedet for skjermede varer illustrert. Prisen er målt langs den vertikale, og kvantum langs den horisontale aksene. Tilbudet av skjermede varer er høyere jo høyere prisen er, mens etterspørselen er lavere jo høyere prisen er. Siden skjermede varer ikke handles over landegrensene, må innenlandsk etterspørsel dekkes med innenlandsk produksjon.

Figur 5.1 To-sektor modell



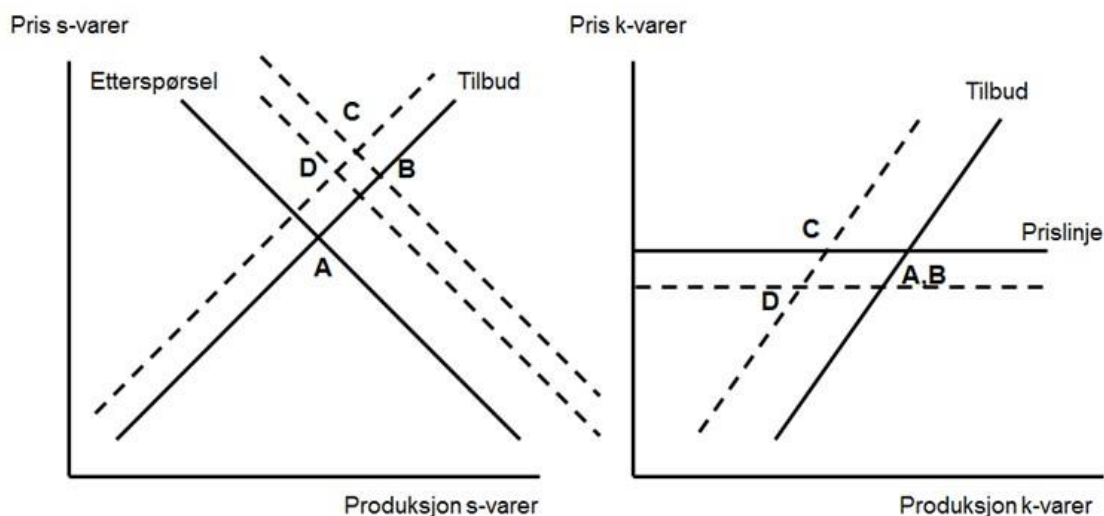
Produsert kvantum og pris i skjermet sektor bestemmes i skjæringspunktet mellom de to kurvene. Høyre del av figuren viser konkurranseutsatt sektor. Prisen i norske kroner er målt langs den vertikale aksen, mens produsert kvantum er målt langs den horisontale. I konkurranseutsatt sektor er også tilbudet høyere jo høyere prisen er. Produsentene tar prisen i norske kroner for gitt, og produksjonen bestemmes i skjæringspunktet mellom tilbudskurven og prislinjen. Produksjonen er uavhengig av innenlandsk etterspørsel, så for enkelthets skyld er ikke etterspørselskurven tegnet inn. Hadde etterspørselskurven vært inkludert, ville avstanden på prislinjen mellom tilbudt og etterspurt kvantum gitt oss handelsbalansen.

5.2.1 Finanspolitikk

Finanspolitikken og pengepolitikken kan begge brukes til å påvirke samlet aktivitetsnivå i økonomien, men virkningen de har på ulike sektorer vil typisk være forskjellig. Først analyseres hvordan en ekspansiv finanspolitikk som øker samlet etterspørsel kan tenkes å virke på skjermet og konkurranseutsatt sektor, før det ses på hvordan en ekspansiv pengepolitikk virker. Deretter diskuteres alternative utforminger av finanspolitikken, som tar sikte på å påvirke tilbudssiden snarere enn etterspørselssiden.

I figur 5.2 diskuteres effekten av en ekspansiv finanspolitikk. Før politikken endringen befinner vi oss i punkt A i både skjermet og konkurranseutsatt sektor. Økt etterspørsel skifter etterspørselskurven i venstre del av figuren til høyre. Vi får høyere produksjon, sysselsetting og pris i skjermet sektor, og beveger oss fra A til B. I konkurranseutsatt sektor sammenfaller punkt A og punkt B, slik at aktivitetsnivå og pris i konkurranse-utsatt sektor er uendret.

Figur 5.2 Virkninger av ekspansiv finanspolitikk i en to-sektor model



Utvides modellen til å ta hensyn til lønnsdannelse, endres resultatet om at konkurranseutsatt sektor er upåvirket av en finanspolitisk ekspansjon. Anta først at lønningene responderer på forholdene på arbeidsmarkedet, slik at en høyere sysselsetting og høyere priser, alt annet likt, gir en høyere lønn enn det som ellers ville vært tilfellet. I punkt B har både pris og sysselsetting i skjermet sektor gått opp, og av begge grunner vil lønnsnivået øke. Det gjør at for enhver pris vil det være mindre lønnsomt med produksjon i både skjermet og i konkurranseutsatt sektor. Tilbudskurvene skifter til venstre. Økonomien beveger seg fra punkt B til punkt C. I skjermet sektor er oppgangen bremsert, og sysselsettingen øker derfor mindre. Konkurranseutsatt sektor er ikke lenger upåvirket av finanspolitikken. Siden lønningene har økt, er konkurranseevnen forverret, og produksjon og sysselsetting faller. En ekspansiv finanspolitikk virker kontraktivt på konkurranseutsatt sektor. Dersom den ekspansive finanspolitikken består av økt offentlig sysselsetting kan denne effekten være særlig sterk, siden den arbeidskraften som er tilgjengelig for privat sektor reduseres som en direkte følge av den ekspansive finanspolitikken.

Det er også verdt å merke seg at inntektspolitikken vil påvirke hvor sterkt lønnsdannelsen påvirker økonomien. Dersom konkurranseutsatt sektor er lønnsledende, og lønnen her ikke reagerer mye på økt sysselsetting eller økte priser i skjermet sektor, så vil forverringen i konkurranseevne, og nedgangen i konkurranse-utsatt sektor, bli mindre.

5.2.2 Samspillet mellom finans- og pengepolitikken

I analysen så langt er det antatt at ekspansiv finanspolitikk ikke møtes med noen pengepolitisk respons. Analysen utvides nå til å se på hvordan finans- og pengepolitikken samspiller. Det vil ofte være viktig å ta hensyn til hvordan pengepolitikken innrettes, samt hvordan dette avhenger av finanspolitikken utforming. Det antas at pengepolitikken innrettes etter et fleksibelt inflasjonsmål, og at målet med rentesettingen er å minimere en tapsfunksjon med avvik i inflasjonen fra inflasjonsmålet, og avvik i produksjonen fra produksjonsmålet. Det vil si at enten så er både inflasjonen og produksjonen på målet – inflasjonsgapet og produksjonsgapet er begge null – eller så er fortegnet på inflasjonsgapet motsatt av fortegnet på produksjonsgapet. Et positivt inflasjonsgap må, for at pengepolitikken skal være optimalt innrettet, gå sammen med et negativt produksjonsgap. Hvis begge var negative, så kunne tallverdien av både inflasjonsgapet og produksjonsgapet reduseres ved å sette renten ned. Hvis begge var positive burde renten settes opp, siden begge gapene da ville blitt mindre: Samme fortegn på inflasjonsgap og produksjonsgap er ikke i samsvar med optimal rente under inflasjonstyring. Merk at modellen som presenteres her har prisnivå, og ikke inflasjon, på aksene. Men for formålet i dette kapitlet vil det å styre etter prismål være ekvivalent med å styre etter et inflasjonsmål (for en diskusjon av dette, se Torvik 2015).

Anta nå at økonomien har beveget seg fra punkt A til punkt C i figur 5.2. I punkt C er prisene og sysselsettingen i skjermet sektor høyere, mens i konkurranseutsatt sektor er prisene uforandret mens sysselsettingen har falt. Det synes rimelig å anta at ekspansiv finanspolitikk øker samlet sysselsetting, slik at sysselsettingsøkningen i

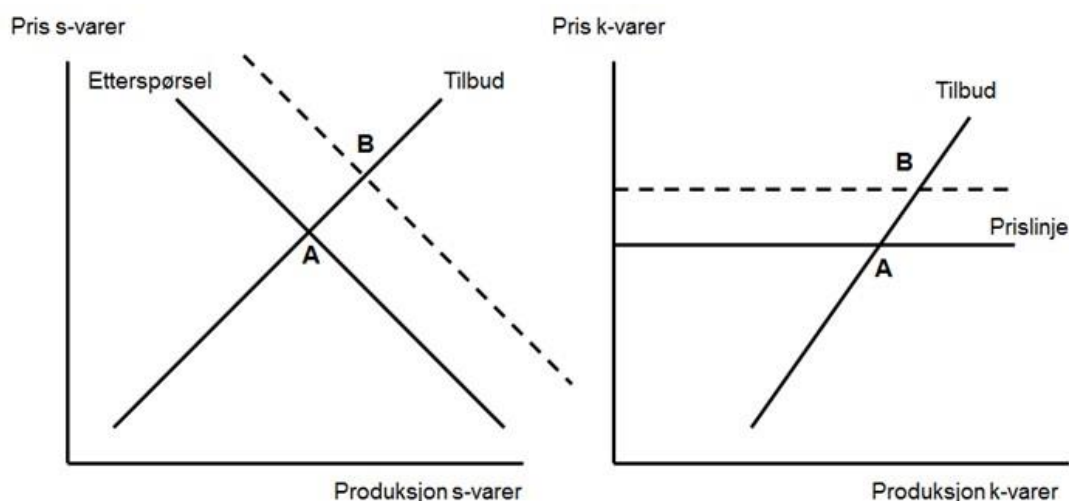
skjernet sektor er større enn sysselsettingsnedgangen i konkurranseutsatt sektor. I Norge styrkes en slik konklusjon av at konkurranseutsatt sektor er forholdsvis energi- og kapitalintensiv, og forholdsvis lite sysselsettingsintensiv. Det er derfor rimelig å anta at i punkt C så har både sysselsetting og samlet prisnivå økt. Altså at en ekspansiv finanspolitikk faktisk virker ekspansivt. Det betyr at i punkt C er produksjonsgapet og inflasjonsgapet (eller prispapet) begge er positive. Pengepolitikken er ikke lenger optimalt innrettet. Renten settes opp. Renteøkningen appresierer valutakursen, og skifter prislinjen i konkurranseutsatt sektor ned. Produksjonen i konkurranseutsatt sektor faller ytterligere, til punkt D i høyre del av figur 5.2. Den høyere renten, lavere inntekten i konkurranseutsatt sektor, og den lavere prisen på konkurranseutsatte varer, bidrar alle til lavere etterspørsel i skjernet sektor. Etterspørselskurven i skjernet sektor skifter dermed til venstre, og vi kommer til punkt D.

En ekspansiv finanspolitikk vil etter alt å dømme på kort sikt øke samlet aktivitetsnivå og sysselsetting i økonomien. Men vi ser at politikken virker motsatt på skjernet og konkurranseutsatt sektor. For skjernet sektor virker politikken ekspansivt, men for konkurranseutsatt sektor virker den kontraktivt.

5.2.3 Pengepolitikk

Anta nå at isteden for en ekspansiv finanspolitikk så føres det en ekspansiv pengepolitikk – altså at renten settes ned. Som vil fremgå i figur 5.3 gjør også dette at aktivitetsnivået og sysselsettingen (på kort sikt) øker, men virkningen på konkurranseutsatt sektor er den motsatte av hva en får med en ekspansiv finanspolitikk. Når renten settes ned så depresierer valutakursen, og prislinjen i figur 5.3 skifter opp til den stiplede linjen. Konkurranseevnen bedres og produksjon og sysselsetting i konkurranseutsatt sektor går opp. I høyre del av figur 5.3 kommer vi til punkt B. Den lavere renten, høyere inntekten, og den høyere prisen i konkurranseutsatt sektor bidrar alle til økt etterspørsel etter skjermede varer, og etterspørselskurven skifter utover i venstre del av figuren. En får høyere sysselsetting, produksjon og priser også i skjernet sektor. (Dersom lønningene går opp så dempes produksjonsøkningen i begge sektorer).

Figur 5.3 Virkninger av ekspansiv pengepolitikk i en to-sektor modell



Et viktig resultat er altså at mens en ekspansiv finanspolitikk reduserer aktivitetsnivået i konkurranseutsatt sektor, så gir en ekspansiv pengepolitikk høyere aktivitetsnivå i konkurranseutsatt sektor. En ekspansiv finanspolitikk og en ekspansiv pengepolitikk er to alternative måter å påvirke samlet produksjon og sysselsetting på. Begge typer politikk bidrar til at aggregert produksjon og sysselsetting på kort sikt går opp. Men samtidig virker disse to typene politikk svært forskjellig på næringsstrukturen. En ekspansiv finanspolitikk stimulerer økonomien gjennom økt vekst i (privat og offentlig) skjermet sektor, mens en ekspansiv pengepolitikk også stimulerer konkurranseutsatt sektor.

5.2.4 Realvalutakursen

En komplementær måte å fremstille dette på er at mens en ekspansiv finanspolitikk gir en realappresiering av valutakursen, så gir en ekspansiv pengepolitikk en realdepresiering. Realvalutakursen er prisen på norskproduserte varer i forhold til utenlandskproduserte varer målt i samme valuta. I modellen over er realvalutakursen definert som prisen på skjermede i forhold til konkurranseutsatte varer. I modellen over ble det i skjermet sektor i figur 5.2 en tilpasning i punkt B, C, eller D ved en ekspansiv finanspolitikk. Prisen på skjermede varer gikk opp. I konkurranseutsatt sektor, derimot, var prisen uendret eller gikk ned. Prisen på skjermede varer går altså opp i forhold til prisen på konkurranseutsatte varer. En ekspansiv finanspolitikk gir en realappresiering av valutakursen. Ved en ekspansiv pengepolitikk fikk vi en økning i prisen på konkurranseutsatte varer, og dersom prisen på skjermede varer øker mindre enn endringen i den nominelle valutakursen (noe som typisk er tilfellet i slike modeller), så gir ekspansiv pengepolitikk en realdepresiering av valutakursen.

5.2.6 Økonomien på mellomlang sikt

Så langt har de kortsiktige effektene av finanspolitikken vært analysert, og sammenholdt med de kortsiktige effektene av pengepolitikken. Analysen utvides nå ved å diskutere hva som er mulige effekter på mellomlang sikt. Ved mellomlang sikt vil det her legges til grunn at den investeringsrespons som politikken gir på kort sikt, ikke bare påvirker økonomien gjennom endret etterspørsel, men også gjennom at høyere investeringer gir høyere produksjonskapasitet. En tar altså hensyn ikke bare til investeringenes etterspørselseffekt som i en kortsiktig modell, men også til deres kapasitetsskapende effekt. Investeringer gir økt kapitalmengde som på mellomlang sikt endrer tilbudssiden i økonomien.

Det er rimelig å tro at jo mer lønnsomt det er å investere, jo høyere er investeringene. Investeringsvarene kan vi tenke oss består av en blanding av skjermede og konkurranseutsatte varer. Det betyr at i skjermet sektor blir det mer lønnsomt å investere dersom vi har en realappresiering, fordi dette betyr at prisen på varene som produseres øker i forhold til varene som brukes til investeringer. I konkurranseutsatt sektor blir det av samme grunn mer lønnsomt å investere dersom vi har en realdepresiering. I tillegg er det mulig at investeringene er avhengige av aktivitetsnivået i sektorene. Dersom aktiviteten går opp, vil det kunne være behov for, eller mer lønnsomt med, høyere kapasitet, noe som kan gi økte investeringer.

Endelig kan renten ha en direkte effekt på investeringene, ved at en lavere rente gjør at avkastningskravet går ned, og investeringene opp.

En ekspansiv finanspolitikk som beveger økonomien fra punktene A og til punktene B, C, eller D i figur 5.2 gjør at investeringene går ned i konkurranseutsatt sektor, mens effekten i skjermet sektor er usikker. Det er tre grunner til at investeringene i konkurranseutsatt sektor går ned. For det første gir en ekspansiv finanspolitikk som bringer økonomien til punkt B, C, eller D en realappresiering av valutaen. Lønnsomheten av investeringer har falt siden prisen på konkurranseutsatte varer i forhold til hva det koster å investere er lavere. For det andre så har bevegelsen til punkt C eller D gjort at aktivitetsnivået i konkurranseutsatt sektor er lavere. For det tredje så representerer bevegelsen til punkt D en høyere rente. Dersom det er et behov for omstilling over til mer konkurranseutsatt virksomhet, bidrar ekspansiv finanspolitikk med realappresiering til omstilling i feil retning.

Realappresieringen og den økte aktiviteten trekker i retning av større investeringer i skjermet sektor, mens dersom pengepolitikken responderer med en høyere rente så trekker dette isolert sett i retning av lavere investeringer også i skjermet sektor.

En ekspansiv pengepolitikk, som illustrert i figur 5.3, øker investeringene i konkurranseutsatt sektor, og har dermed motsatt effekt av en ekspansiv finanspolitikk. Det er tre grunner til økte investeringer. For det første at renten settes ned, for det andre at det blir en realdepresiering, og for det tredje at aktivitetsnivået i konkurranseutsatt sektor øker. Igjen er virkningen på investeringene i skjermet sektor usikker. Realdepresiering trekker i retning av lavere investeringer, mens lavere rente og høyere aktivitetsnivå trekker i motsatt retning.

5.2.6 Finanspolitikk og omstilling

En ekspansiv finanspolitikk, iallfall tradisjonelt utformet som økt etterspørsel etter varer og tjenester, reduserer aktivitetsnivået og investeringene i konkurranseutsatt sektor. Dersom det er ønskelig med en omstilling i form av en større konkurranseutsatt sektor, kan derfor dette være en politikk som hindrer slik omstilling. Dette reiser naturlig spørsmålet om finanspolitikken kan utformes på en slik måte at den bidrar til, snarere enn hindrer, omstilling.

En viktig grunn til at finanspolitikken kan hindre omstilling er, som analysert over, at den bidrar til en realappresiering. Finanspolitikken kan imidlertid alternativt utformes slik at den ikke får en slik effekt. En måte å gjøre det på er ved hjelp av skattesystemet. Det følger imidlertid ikke av dette at skattesystemet *bør* innrettes med et slikt formål. Det er bred enighet i faglitteraturen om at et stabilt og forutsigbart skattesystem er viktig, og at det primære målet ved utforming av skattesystemet er å bidra til langsiktig effektivitet i økonomien. Dette er et kraftfullt argument mot å bruke endringer i skattesystemet i konjunkturreguleringen.

Det kan også argumenteres for at dette innebærer å heller ikke designe skattesystemet slik at det bidrar til omstilling i retning av å stimulere virksomhet i konkurranseutsatt i forhold til virksomhet i skjermet sektor, selv om en slik omstilling skulle være nødvendig eller ønsket. Men selv med et slikt synspunkt er det viktig også å analysere de kort- og mellomlangsigtede effektene av skatteendringer. Det er

to hovedgrunner til det. For det første vil skatteendringer ha konjunktoreffekter på kort sikt, og påvirke produksjonskapasiteten på mellomlang sikt. Framskrivninger av den økonomiske utviklingen som ikke hensyntar slike effekter blir mangelfulle. For det andre vil en ofte ikke bare måtte ta stilling til hva som er en fornuftig innretning av skattesystemet ut fra langsiktige effektivitetshensyn, men også hvor raskt, og på hvilket tidspunkt, en politikkendring bør iverksettes. Svaret på denne type spørsmål vil naturlig kunne avhenge av hvordan politikken virker på kort og mellomlang sikt, sammenholdt med den aktuelle økonomiske situasjonen.

I det følgende vil derfor virkninger av skatteendringer på kort- og mellomlang sikt analyseres. Det er imidlertid viktig å fastholde at det primære formålet med denne analysen er positivt (altså deskriptivt), og ikke normativt.

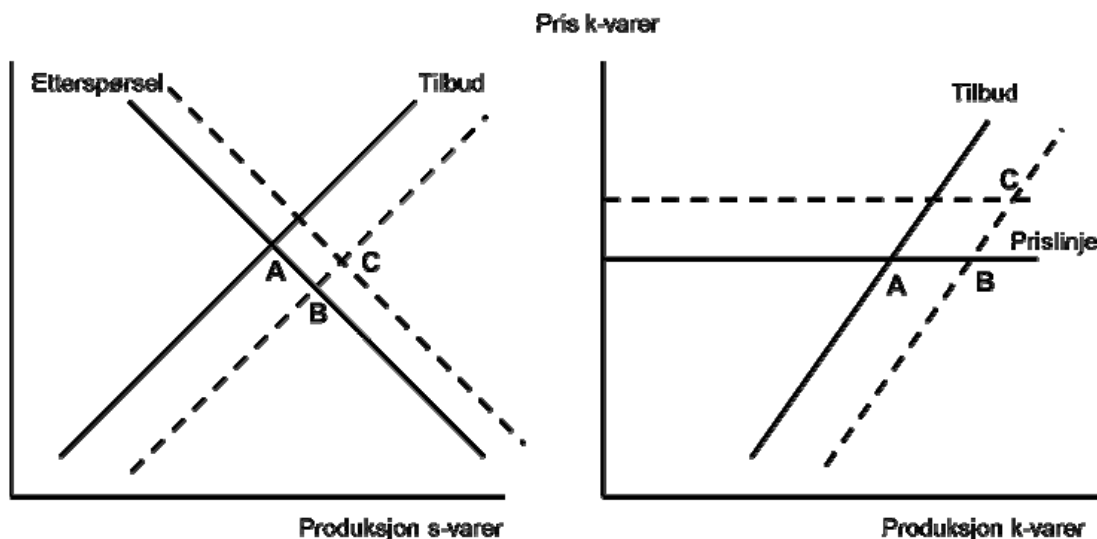
I modeller som studerer hvordan økonomisk politikk påvirker skjermet og konkurranseutsatt sektor, er virkningen av en såkalt intern devaluering sentrale, se for eksempel Rødseth (2000). Dersom en reduserer arbeidsgiveravgiften og øker merverdiavgiften, så vil lønnsomheten i konkurranseutsatt produksjon stige i forhold til i skjermet produksjon. Vi kan tenke oss at skatteendringen utformes slik at den økte merverdiavgiften, som isolert sett bremser produksjonen i skjermet sektor, balanseres av den reduserte arbeidsgiveravgiften, som isolert sett øker lønnsomheten. Den delen av konkurranseutsatt sektor som leverer til eksport vil ikke bli belastet høyere merverdiavgift, men vil nyte godt av den reduserte arbeidsgiveravgiften. Denne politikken virker svært likt en depresiering av realvalutakursen – det blir mer lønnsomt å produsere i konkurranseutsatt i forhold til i skjermet sektor. Siden både lønnsomheten og aktivitetsnivået i konkurranseutsatt sektor øker, stimulerer dette i neste omgang investeringer i konkurranseutsatt produksjon. En kraftig intern devaluering ble gjennomført i Norge i 1993. Da ble arbeidsgiveravgiften satt ned med 2,4 prosentenheter, mens momsen ble satt opp med 2 prosentenheter.

En annen måte å bruke skattesystemet til å støtte opp under omstilling, er å endre skatter som direkte påvirker investeringer. Det er naturlig å tenke seg at en slik utforming av finanspolitikken kan påvirke omstilling ved at den stimulerer tilbudssiden, snarere enn etterspørselssiden, i økonomien. Redusert selskapsbeskatning er en potensiell slik skatteendring. Redusert skatt på overskudd kan øke investeringene. For det første gjør en slik skattereduksjon at det blir mer lønnsomt å investere for å hente ut inntekt i fremtiden, snarere enn å forbruke inntekt i dag. For det andre vil redusert selskapsskatt føre til at det blir mer lønnsomt å investere i hjemlandet i forhold til i utlandet. Dersom redusert selskapsskatt stimulerer investeringene, vil de kortsiktige effektene på realvalutakurs og aktivitetsnivå ligne på effektene av en ekspansiv finanspolitikk skissert over. Men effektene på mellomlang sikt vil typisk være forskjellige, fordi de økte investeringene da gjør at produksjonskapasiteten i økonomien har økt.

I figur 5.4 vises mulige mellomlangsiktige virkninger av redusert selskapsskatt. Økte investeringer gjør at produksjonskapasiteten i både skjermet og konkurranseutsatt sektor går opp, og tilbudskurvene skifter til de stiplede kurvene som ligger til høyre for de heltrukne tilbudskurvene. Økonomien beveger seg da fra A til B. I så fall

bidrar finanspolitikken til at vi på mellomlang sikt får en større konkurranseutsatt sektor

Figur 5.4 Virkninger av redusert selskapsskatt i en to-sektor modell



Det kan også tenkes at dette blir møtt med en pengepolitisk respons. I punkt B i venstre del av figuren har prisene i skjermet sektor gått ned. Så dersom det reduserte prispresset en høyere produksjonskapasitet gir, blir møtt med en lavere rente (enn hva som ellers ville vært tilfellet), så depresierer valutakursen slik at en havner i punkt C i konkurranseutsatt sektor. Finans- og pengepolitikken "spiller på lag" i den forstand at de begge bidrar til omstilling i retning av større konkurranseutsatt sektor. Den høyere prisen, og de økte inntektene, i konkurranseutsatt sektor gjør i neste omgang at etterspørselen etter skjermede varer øker. Økonomien beveger seg til punkt C i den venstre del av figuren.

Konklusjonen om at en ekspansiv finanspolitikk hindrer omstilling til mer konkurranseutsatt virksomhet gjelder først og fremst når finanspolitikken øker etterspørselen etter varer og tjenester, og dette i neste omgang kan gi ringvirkninger som svekker konkurranseutsatt sektor. En finanspolitikk som utformes med sikte på å stimulere tilbudssiden, kan være kompatibel med en omstilling i form av en større konkurranseutsatt sektor.

5.2.7 Finanspolitikk og forventninger

Effekten av finanspolitikken vil ofte kunne avhenge sterkt av hvilke forventninger en politikkendring skaper. Dersom aktørene forventer at en ekspansiv finanspolitikk gjør at fremtidige skatter blir høyere eller fremtidige overføringer lavere, kan de respondere på det med å øke sparingen. Den kortsiktige ekspansive effekten av finanspolitikken blir i så fall svekket. På tilsvarende måte kan skift forventninger spille en selvstendig rolle i aktørenes tilpasning. For eksempel vil et oljeprisfall som forventes å ha permanens i seg (og som studeres i avsnitt 5.3 nedenfor) kunne endre framtidsutsiktene og påvirke både konsum- og investeringsbeslutninger i dag.

Slik vil også endrede forventinger som ikke har utspring i endret politikk kunne ha sterke konjunktoreffekter, og også påvirke økonomien på mellomlang sikt ved at investeringsnivået får implikasjoner for kapitalmengden.

Forventningene finanspolitikken skaper, kan også benyttes aktivt for å forsterke de virkningene politikken har. For eksempel vil en reduksjon i selskapsskatten kunne virke sterkere på investeringene dersom det samtidig varsles at skattesatsen fremover skal reduseres ytterligere.

Utformingen av det finans- og pengepolitiske rammeverket kan også ha en selvstendig påvirkning på forventningene. Over ble det vist at en ekspansiv finanspolitikk øker aktivitetsnivået i skjermet sektor, mens den reduserer aktivitetsnivået i konkurranseutsatt sektor. Dersom internasjonale nedgangstider møtes med ekspansiv finanspolitikk vil derfor aktørene i skjermet sektor kunne forvente at utslagene av endrede konjunkturer for sektoren blir dempet, mens aktørene i konkurranseutsatt sektor vil kunne forvente det motsatte. Det betyr i neste omgang at, alt annet likt, så vil aktørene forvente at politikkresponser gjør avkastningen av investeringer i skjermet sektor mindre volatil, mens de samme politikkresponsene gjør avkastningen i konkurranseutsatt sektor mer volatil. Disse forventningene kan medføre at investeringene i skjermet i forhold til i konkurranseutsatt sektor blir større enn hva som ellers ville vært tilfellet.

Dersom det finans- og pengepolitiske rammeverket er utformet slik at det er pengepolitikken som skal være førstelinjeforsvaret i konjunkturstyringen kan effekten være motsatt. Som vist over så vil en ekspansiv pengepolitikk, i motsetning til en ekspansiv finanspolitikk, øke aktivitetsnivået i konkurranseutsatt sektor. Virkningen av internasjonale nedgangstider på konkurranseutsatt sektor vil da bli dempet, og aktørene vil kunne forvente at volatiliteten i avkastningen i konkurranseutsatt sektor går ned. Det kan i neste omgang gjøre det mer attraktivt å investere i sektoren.

Finans- og pengepolitikken kan dermed påvirke forventinger på ulike måter, og slike forventningskanaler kan til tider være svært viktige. Samtidig kan de være vanskelige å forutse, fordi skiftende forventinger kan være svært situasjonsavhengige, og fordi ulike aktører i økonomien har forventninger til ulike deler av den økonomiske politikken, jf. omtalen i kapittel 3.

5.3 Oljeprisfall og økonomisk politikk

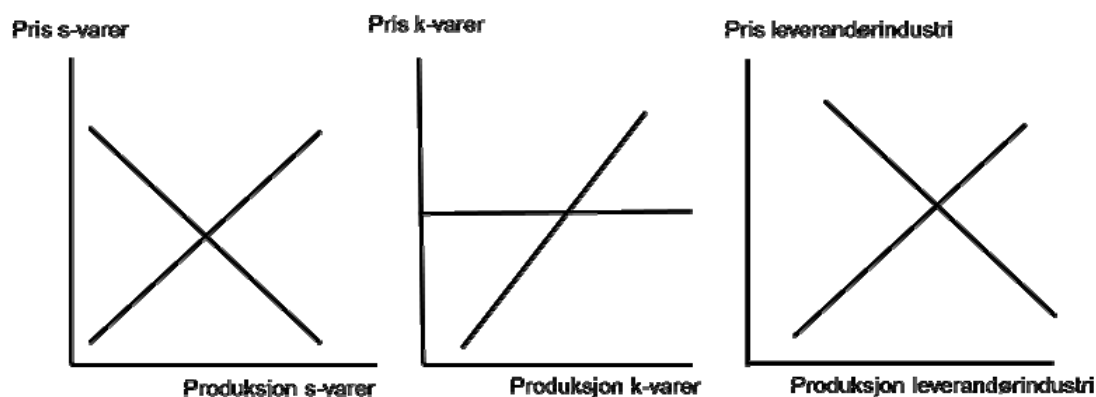
Analysen vil i det følgende bli anvendt, og utvidet, til å diskutere finanspolitikk og pengepolitikk ved et oljeprisfall. Analyser av oljeprisfall i internasjonal faglitteratur har blitt mer og mer fokusert på det som omtales som "spendingeffekten" av en oljeprisendring. Oljeprisen påvirker inntekter, og dermed etterspørsel, og gjennom det balansen mellom skjermet og konkurranseutsatt sektor.

Mot denne utviklingen kan det innvendes at en annen effekt som var helt sentral i de tidlige analysene av oljeprisendringer, i stor grad synes å ha blitt neglisjert. Dette er den såkalte "resourcemovement-effekten". Sentrale bidrag som skiller mellom "spending-effekten" og "resourcemovement-effekten" i en oljeøkonomi er Corden og Neary (1982) og Corden (1984). Espegren (2015) bruker begrepene

inntektseffekten og ressursvridningseffekten om disse effektene, og disse norske begrepene blir anvendt i det følgende.

To-sektormodellen blir i det følgende utvidet slik at også ressursvridningseffekten blir integrert i analysen. Det antas nå at det er tre sektorer i økonomien, representert med figur 5.5. Her viser venstre del av figuren skjermet sektor, midtre del tradisjonell konkurranseutsatt sektor og tilsvarende det som var konkurranseutsatt sektor i modellen analysert over, mens høyre del av figuren er ny, og representerer olje- og leverandørindustrien. På den lodrette akse i høyre del av figur 5.5 måles prisen på leveranser til oljeindustrien, mens den vannrette akse måler aktivitetsnivået i olje- og leverandørindustrien. Jo høyere priser leverandørindustrien får, jo mer ønsker de å tilby. Tilbudskurven er derfor stigende. Etterspørselskurven, som vi tenker oss er fra oljenæringen rettet mot leverandørindustrien, er fallende. Jo lavere pris leverandørindustrien tar, jo høyere er etterspørselen etter deres produkter og tjenester.

Figur 5.5 Tre-sektor-modell



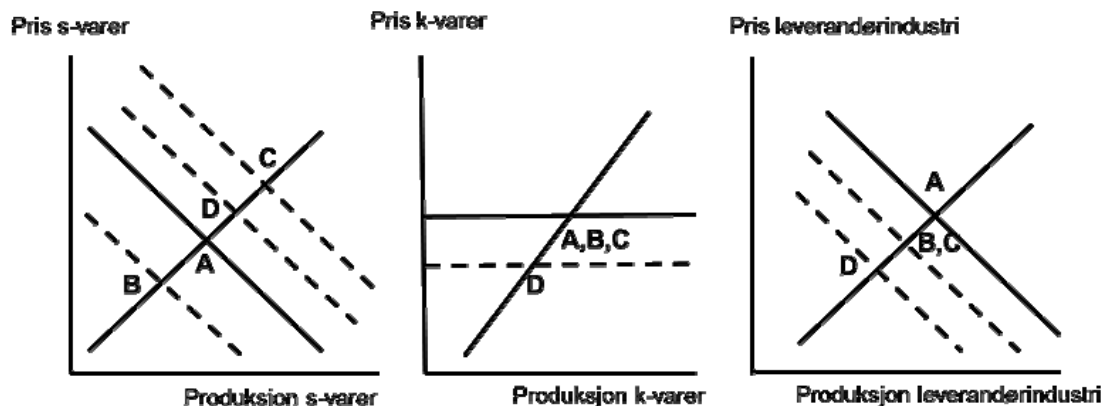
Figur 5.5 representerer situasjonen før oljeprisfallet. Et oljeprisfall påvirker initialt nå økonomien gjennom to effekter – inntektseffekten og ressursvridningseffekten. En lavere oljepris gir redusert aktivitet og investeringer i oljesektoren, og ressursvridningseffekten gjør at økonomien beveger seg fra punkt A til punkt B i høyre del av figuren. Aktivitetsnivå, priser, kostnader, inntekter og sysselsetting i leverandørindustrien faller. De lavere inntektene og den høyere arbeidsledigheten i leverandørindustrien, sammen med den direkte inntektseffekten av lavere oljepris, gjør at den innenlandske etterspørselen faller, og etterspørselskurven i den venstre del av figur 5.6 skifter innover til den stiplede kurven. En får fallende aktivitet og lavere priser i skjermet sektor, og en bevegelse fra punkt A til punkt B. Både inntektseffekten og ressursvridningseffekten av lavere oljepris gir økt ledighet og mindre prispress. Konjunkturedgangen blir typisk sterkere enn i en tradisjonell to-sektormodell, fordi en nå inkluderer at aktiviteten i leverandørindustrien faller. Dette øker arbeidsledigheten direkte, og i tillegg forsterkes nedgangen i etterspørsel, og økningen i arbeidsledighet, i skjermet sektor.

Anta nå at en ved finanspolitikken søker å motvirke nedgangskonjunktoren gjennom å øke samlet etterspørsel i økonomien, slik at etterspørselskurven i venstre del av figur 5.5 skifter mot høyre. Anta først at etterspørselskurven skifter tilbake til sin opprinnelige posisjon. Er dette tilstrekkelig for å motvirke nedgangskonjunktoren? Svaret på dette er nei, siden etterspørselen fra oljeindustrien i høyre del av figuren ligger til venstre for sin opprinnelige plassering. Det betyr at selv om sysselsettingen i skjermet sektor har vendt tilbake til sitt opprinnelige nivå, så har samlet sysselsetting gått ned, og arbeidsledigheten gått opp. For å motvirke nedgangskonjunktoren må derfor finanspolitikken være enda mer ekspansiv enn dette, og flytte etterspørselen i skjermet sektor lenger mot høyre enn det den lå før oljeprisen falt. Økonomien beveger seg til et punkt som C i venstre del av figur 5.6. Her har en fått en større skjermet sektor, mens samlet sysselsetting i tradisjonell konkurranseutsatt og leverandørindustri har falt. En har fått en omstilling hvor skjermet sektor utgjør en større andel av den samlede økonomien.

Dersom sentralbanken styrer etter et fleksibelt inflasjonsmål innebærer en finanspolitisk respons av denne typen at renten må økes: samlet sysselsetting er uendret mens prisen i skjermet sektor, og dermed det samlede prisnivået, er høyere. Sentralbankens renteøkning appresierer valutakursen, og priskurven i midterste del av figur 5.6 skifter ned til den stiplede kurven. Økonomien går til punkt D, med en lavere pris og et lavere aktivitetsnivå i konkurranseutsatt sektor. Det er også mulig at den appresierte valutakursen gjør leverandørindustrien mindre konkurransedyktig, og skifter etterspørsel mot utenlandsk industri. I så fall kan dette representeres ved at etterspørselskurven i høyre del av figur 5.6 skifter ytterligere til venstre, slik at en her havner i punkt D.

I skjermet sektor gjør renteøkningen, appresieringen av valutaen, og de lavere inntektene fra de andre sektorene, at etterspørselskurven skifter noe tilbake. Anta først at sentralbanken setter opp renten helt til etterspørselskurven i venstre del av figur 5.6 er tilbake til utgangspunktet, slik at vi er i punkt A. Her er både samlet sysselsetting og samlet prisnivå lavere enn før (det første følger av at sysselsettingen i skjermet sektor er uendret, mens den har falt i de andre sektorene, og det andre følger av at prisen i skjermet sektor er uendret, mens den er lavere i konkurranseutsatt sektor). Det betyr at om renten settes opp så mye at vi går til punkt A i skjermet sektor, så har sentralbanken overreagert. Den har ført en politikk som gjør at både aggregert sysselsetting og aggregerte priser er under målet. Renten må derfor settes mindre opp, slik at vi havner i punkt D i venstre del av figur 5.6.

Figur 5.6 Virkninger av ekspansiv finanspolitikk i en tre-sektor modell



Ved å hensynta investeringsresponsen, kan en si noe om hvor økonomien går på mellomlang sikt. Anta først at pengepolitikken ikke responderer, altså at økonomien havner i punktene C i figur 5.6. Da vil investeringene i skjermet sektor øke, siden en har fått både høyere aktivitet og en realappresiering av valutakursen. Realappresieringen gjør samtidig at investeringene i tradisjonell konkurranseutsatt sektor faller, og lavere aktivitet og pris i leverandøriindustrien gir lavere investeringer også her. Den kortsiktige omstillingen forsterkes på mellomlang sikt ved at produksjonskapasiteten i skjermet sektor går opp, mens produksjonskapasiteten i andre (konkurranseutsatte) sektor går ned.

Anta så at pengepolitikken responderer, altså at renten settes opp og at vi havner i punkt D i figur 5.6. Dette vil kunne dempe (eller snu) investeringsresponsen i skjermet sektor, siden renten har økt og aktiviteten i sektoren har økt mindre enn uten en pengepolitisk respons. Fallet i investeringene i de konkurranseutsatte sektorene har etter alt å dømme økt, siden renten har gått opp, aktiviteten har falt, og realvalutakursen etter alt å dømme har appresiert. Den pengepolitiske responsen kan dermed antas å forsterke omstillingen bort fra konkurranseutsatte og over mot skjermede virksomheter.

Anta nå at den politiske responsen på oljeprisfallet foretas ved pengepolitikken snarere enn ved finanspolitikken. Dette er illustrert i figur 5.7. I fravær av politikkbrespons befinner vi oss i punkt B.

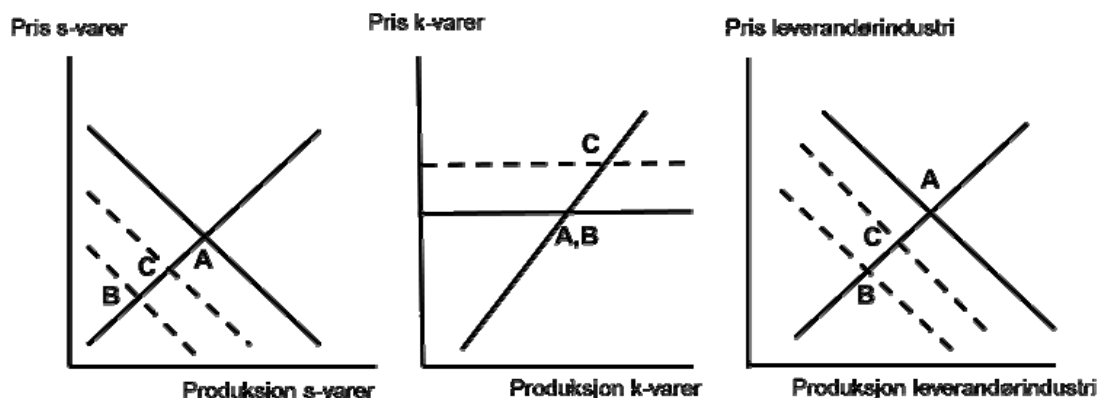
Sentralbanken må nå, siden både aggregert produksjon og aggregerte priser har falt, senke renten. Rentenedgangen depresierer valutakursen, og skifter priskurven i midterste del av figuren opp. Konkurranseevnen bedres, og økonomien er i punkt C. I høyre del av figuren vil depresieringen av kursen kunne skifte etterspørsel fra utenlandsk leverandøriindustri, og over til norsk leverandøriindustri. Etterspørselskurven skifter noe tilbake, og det initiale fallet i leverandøriindustrien dempes, slik at en havner i punkt C.

I skjermet sektor gir den økte produksjonen i andre sektorer, den depresierte valutakursen, og den lavere renten, alle et skift i etterspørselen tilbake mot høyre. Hvor mye skifter kurven? Anta først av renten senkes slik at etterspørselen i skjermet sektor er tilbake til utgangspunktet. Da er sysselsettingen i skjermet sektor også tilbake til utgangspunktet, mens sysselsettingen i konkurranseutsatt sektor har økt og den (etter alt å dømme) har falt i leverandøriindustrien. Dersom samlet

sysselsetting nå er høyere så har pengepolitikken respondert for kraftig, fordi både aggregert sysselsetting og aggregerte priser er høyere enn de var før oljeprisfallet. Renten må da settes opp mindre, og en havner i et punkt slik som punkt C i venstre del av figur 5.7. Dersom aggregert sysselsetting fortsatt har falt når renten settes ned slik at en når punkt C i venstre del av figur 5.7, kan det dersom sentralbanken vektlegger sysselsetting mye i forhold til prisstabilitet, tenkes at punkt C ligger til høyre for punkt A i venstre del av figuren.

En finanspolitisk respons generer altså en nedgang i tradisjonell konkurranseutsatt sektor, mens en pengepolitisk respons genererer en oppgang. Og mens en finanspolitisk respons forsterker nedgangen i leverandørindustrien, så vil nedgangen bli dempet av en pengepolitisk respons. Finanspolitikken stimulerer omstilling fra konkurranseutsatte sektorer til skjermede sektorer, mens pengepolitikken gjør det motsatte.

Figur 5.7 Virkninger av ekspansiv pengepolitikk i en tre-sektor modell



Ser en på økonomien på mellomlang sikt så styrkes denne konklusjonen. Depresieringen, den økte aktiviteten og det lavere rentenivået gjør alle at investeringene i tradisjonell konkurranseutsatt sektor går opp når det er pengepolitikken som responderer. Ved en finanspolitisk respons skjer det motsatte. I leverandørindustrien forsterket en finanspolitisk respons investeringsfallet. En pengepolitisk respons demper det.

Dersom finanspolitikken utformes slik at den påvirker tilbudssiden, ved å øke investeringene som analysert over, så vil effekten på næringsstruktur kunne bli mer fordelaktig i den forstand at finanspolitikken ikke hindrer, men snarere kan bidra til, omstilling i retning av større konkurranseutsatt sektor.

5.4 Avsluttende kommentarer

I Norge har pengepolitikken fått en endret rolle etter 2001, og er nå førstelinjeforsvaret i stabiliseringspolitikken. Det kan være flere gode grunner til det, blant annet at finanspolitikken kan være vanskelig å bruke til finstyring av konjunktorene på kort sikt og at finanspolitikken også må ivareta hensynet til langsiktig vekst. De utfordringene som oljeavhengighet stiller oss overfor er, som vi

har sett, ytterligere argumenter for en slik arbeidsdeling. Den pengepolitiske responsen ved et oljeprisfall bidrar til raskere omstilling, mens en finanspolitisk respons står i fare for å generere det motsatte.

5.5 Referanser

Bjørnland, H.C. og L.A. Thorsrud (2016). Bloom or gloom? Examining the Dutch disease in two-speed economies. Kommer i *Economic Journal*.

Corden, W.M. (1984). Booming sector and Dutch disease economics: Survey and consolidation. *Oxford Economic Papers* 36, 359–380.

Corden, W.M. og J.P. Neary (1982). Booming sector and deindustrialization in a small open economy. *Economic Journal* 92, 825–848.

Eika, T., B. Strøm og Å. Cappelen (2013). Konkurransetsatte næringer I Norge. *SSB Rapporter* 58/2013.

Espegren, C. (2015). *Pengepolitikk i råvareeksporterende land*, Masteroppgave, Institutt for samfunnsøkonomi, NTNU.

Mehlum, H., K. Moene og R. Torvik (2006). Institutions and the resource curse. *Economic Journal* 116, 1–20.

Rødseth A. (1996). Exchange rate versus price level targeting and output stability. *Scandinavian Journal of Economics* 98, 559– 577.

Rødseth, A. (2000). *Open Economy Macroeconomics*, Cambridge University Press.

Røisland, Ø. og R. Torvik (2004). Exchange rate versus inflation targeting: A theory of output fluctuations in traded and nontraded sectors. *Journal of International Trade & Economic Development* 45, 265– 285.

Røisland, Ø. og T. Sveen (2005). Pengepolitikk under et inflasjonsmål. *Økonomisk Tidsskrift* 119, 16–38.

Torvik, R. (2009). Why do some resourceabundant countries succeed while others do not? *Oxford Review of Economic Policy* 25, 241–256.

Torvik, R. (2015). Pengepolitikk i en oljeøkonomi, *Samfunnsøkonomen* Nr. 2, 34–45.

van der Ploeg, F. (2011). Natural resources: curse or blessing? *Journal of Economic Literature* 49, 366–420.

6 Hvordan vurdere virkningen av budsjettforslaget?

6.1 Innledning

I de årlige nasjonalbudsjettene beskrives utsiktene for norsk økonomi, og det gis en bred oversikt over den økonomiske politikken, med vekt på finanspolitikken. Innretningen av finanspolitikken begrunnes og vurderes opp mot sentrale hensyn og utfordringer.

I nasjonalbudsjettene er det strukturelle, oljekorrigerede budsjettunderskuddet den sentrale indikatoren for innretningen av finanspolitikken. Dette underskuddet brukes som mål på bruken av oljeinntekter over statsbudsjettet. I tillegg brukes endringen i underskuddet (som andel av trend-BNP for Fastlands-Norge) som en grov indikator på virkningen av budsjettet på aktiviteten i norsk økonomi. Et økende strukturelt, oljekorrigeret underskudd indikerer at finanspolitikken løfter innenlandsk etterspørsel og virker ekspansivt på norsk økonomi, ut over virkningen av automatiske stabilisatorer.

Virkningen av finanspolitikken gis en bred omtale i budsjettet, og budsjettindikatoren suppleres blant annet med beregninger ved hjelp av den makroøkonometriske modellen MODAG. I modellberegningene sammenlignes anslagene for utviklingen i norsk økonomi gitt i budsjettet med utviklingen i et alternativt scenario hvor finanspolitikken er nøytral i den forstand at ulike offentlige inntekter og utgifter vokser i takt med nominelt trend-BNP for Fastlands-Norge. Forskjellen i sentrale makroøkonomiske størrelser (fastlands-BNP, sysselsetting, priser og lønninger) mellom de to alternativene tas som uttrykk for virkningen av finanspolitikken i det foreslåtte budsjettopplegget.

Videre omtales mer langsiktige virkninger av endringer i skatte- og avgiftsopplegget, og i noen grad tallfestes disse virkningene.

I kapittel 3 – 5 i denne rapporten har vi drøftet ulike virkningskanaler for finanspolitikken. De fleste av disse er beskrevet i nasjonalbudsjettene, og de er dermed forsøkt ivaretatt i anslagene for utviklingen i norsk økonomi som budsjettet bygger på. Det betyr likevel ikke at alle virkningskanalene fanges opp i budsjetteffektberegningene eller i anslagene for virkninger av skatteendringer. I dette kapitlet skal vi drøfte hvilke virkninger som fanges opp.

Finansdepartementets opplegg for beregningene av budsjetteffekten er beskrevet i avsnitt 6.2. Avsnitt 6.3 drøfter hvilke virkningskanaler for finanspolitikken som normalt er omtalt i nasjonalbudsjettet, og hvilke som fanges opp i budsjetteffektberegningene. Avsnitt 6.4 oppsummerer.

6.2 Budsjetteffektberegninger belyser virkningene av finanspolitikken i budsjettåret

For å belyse hvordan budsjettet påvirker fastlandsøkonomien i budsjettåret gjennomfører Finansdepartementet beregninger ved hjelp av den makroøkonometriske modellen MODAG. Beregningene supplerer den summariske budsjettindikatoren (endringen i det strukturelle, oljekorrigerede budsjettunderskuddet

som andel av trend-BNP for Fastlands-Norge). Budsjettindikatoren er et mål på den underliggende endringen i budsjettbalansen, mens modellberegningene sammenligner den økonomiske utviklingen under det foreslåtte budsjettopplegget med anslag for hva utviklingen ville vært dersom offentlige inntekter og utgifter fulgte nominelt trend-BNP for fastlandsøkonomien.

Det er viktig å være oppmerksom på at budsjetteffektberegningene favner bredere enn budsjettindikatoren. De dekker hele offentlig forvaltning, altså både stat og kommune, mens budsjettindikatoren kun dekker statsbudsjettet. Videre bygger beregningene på den faktiske utviklingen i budsjettpostene, ikke den strukturelle. Det betyr at mens budsjettindikatoren ser på endringen i det strukturelle underskuddet og holder automatiske stabilisatorer utenom, tar budsjetteffektberegningene også med virkningen av de automatiske stabilisatorene. Til gjengjeld holdes netto formuesinntekter, herunder utbytteinntekter fra selskaper hvor staten har eierandel, utenom i budsjetteffektberegningene. Disse slår derimot ut i budsjettindikatoren. En annen forskjell er at budsjetteffektberegningene tar utgangspunkt i påløpte tall, mens budsjettindikatoren bygger på statsbudsjettets bokførte tall¹⁰.

For å anslå virkningen av et konkret finanspolitisk opplegg må en ta stilling til hva som skal være sammenligningsgrunnlaget, dvs. hvilken alternativ finanspolitikk som kan sies å være «nøytral». For budsjettindikatoren del, er finanspolitikken nøytral dersom indikatoren – altså det strukturelle, oljekorrigerede budsjettunderskuddet målt som andel av trend-BNP for Fastlands-Norge – er uendret fra året før. Det er en forholdsvis vanlig tilnærming internasjonalt. Som påpekt i avsnitt 2.2 innebærer det at en ser bort fra budsjettendringer som skyldes automatiske stabilisatorer mv. Det kan være en rimelig avgrensing, siden en dermed konsentrerer seg om de forhold regjering og Storting rår over.

Som nevnt inkluderer budsjetteffektberegningene virkningen av de automatiske stabilisatorene, og gir således et mer fullstendig bilde av finanspolitikken enn budsjettindikatoren. Den alternative finanspolitikken defineres ved at alle utgifts- og inntektsposter for offentlig forvaltning vokser i takt med trenden i nominelt BNP for Fastlands-Norge. Denne alternative finanspolitikken legges inn i modellen, som deretter simulerer hvordan norsk økonomi under slike forutsetninger ville utviklet seg i budsjettåret. Endringene som da skjer tolkes som virkningene av finanspolitikken. På denne måten fanges også de automatiske stabilisatorene opp: Anta at norsk økonomi ventes å gå inn i en lavkonjunktur i budsjettåret. Da vil Finansdepartementet også anslå at skatteinntektene vokser langsommere enn trendveksten i økonomien. Dette anslaget sammenlignes med en nøytral finanspolitikk hvor skatteinntektene vokser i takt med trend-BNP, altså raskere. Forskjellen på den nøytrale og den faktiske finanspolitikken er de automatiske

¹⁰ Endringer i skatter og avgifter betegnes gjerne som «påløpte» eller «bokførte» for å angi hva slags periodisering det refereres til. At en skatt eller avgift er påløpt betyr at det er oppstått en forpliktelse hos skattyter til å betale, men skatten eller avgiften er ikke nødvendigvis betalt. Betegnelsen bokført benyttes for å angi den budsjettmessige virkningen av en skatteendring, det vil si den faktiske innbetalingen i løpet av det aktuelle året. Enkelte år kan forskjellen være stor, for eksempel i forbindelse med reduksjon i foretaksskatten.

stabilisatorene – som i dette tilfellet virker ekspansivt fordi skatteinngangen blir lavere.

MODAG inneholder en forholdsvis detaljert beskrivelse av offentlige inntekter og utgifter, og budsjetteffektberegningene åpner dermed for at ulike budsjettposter virker ulikt på økonomien. På et overordnet nivå kan vi skille mellom tre utgiftskategorier (offentlig sysselsetting, offentlig kjøp av andre varer og tjenester, og overføringer) og to inntektskategorier (skatter og avgifter). Disse har ulike virkninger:

- En økning i offentlig sysselsetting slår definisjonsmessig direkte ut i økt BNP. Det skyldes at bruttoproduktet i offentlig forvaltning i nasjonalregnskapet (som MODAG bygger på) bestemmes ut fra lønnskostnadene. Den økte sysselsettingen vil isolert sett øke presset på lønninger. Etter noe tid vil høyere lønninger bidra til å redusere sysselsettingen i privat sektor.
- Økt offentlig kjøp av varer og tjenester gir en etterspørselsimpuls mot fastlands-økonomien, men virkningen vil avhenge av hvilke varer eller tjenester som etterspørres. En økning i forsvarsinvesteringene på én mrd. kroner vil for eksempel kunne gi betydelig mindre impulser til norsk økonomi enn en tilsvarende økning i veiinvesteringene. Det skyldes at en større del av forsvarsinvesteringene kjøpes fra utlandet.
- Økte overføringer fra det offentlige til husholdningene gir økt kjøpekraft, og det gir normalt en økning i privat forbruk. Dermed øker etterspørselen etter varer og tjenester som delvis produseres innenlands og delvis importeres. Også økte offentlige overføringer til foretakssektoren (dvs. ulike subsidier) kan påvirke aktiviteten. Da går virkningen primært gjennom lavere prisvekst, som vil bidra til å øke husholdningenes kjøpekraft og bedre foretakenes konkurranseevne overfor utenlandsk konkurranse.
- Reduserte direkte skatter på privatpersoner vil øke husholdningenes disponible inntekt og dermed gi økt privat forbruk (på samme måte som økte overføringer). Virkningen på aktiviteten innenlands vil avhenge av hvor mye som spares og av hvor stor del av den økte etterspørselen som retter seg mot import. I tillegg påvirkes arbeidstilbudet fordi reallønn etter skatt øker. I nåværende MODAG-versjon vil ikke lavere foretaksskatt påvirke investeringene i bedriftene¹¹.
- Reduserte avgifter påvirker økonomien, i de fleste tilfeller gjennom lavere prisvekst. Dermed vil for eksempel en nedgang i merverdiavgiften bidra til økt kjøpekraft for husholdningene. Lavere avgifter vil i tillegg kunne påvirke sammensetningen av etterspørselen hvis relative priser endres.

¹¹ Dersom avskrivningsreglene i skatteforstand tilsvarer de reelle avskrivningene av kapital i bedriftene, vil endringer i satsen på foretaksskatten ikke ha noen betydning for lønnsomheten ved bruk av realkapital. Med unntak av for FoU kapital er det tilnærmet slik brukerprisen på realkapital er modellert i MODAG. I den aktuelle skattereformdiskusjonen i Norge er det antatt at en reduksjon i foretaksbeskatningen vil føre til at realinvesteringer vris fra utlandet til Norge. En slik effekt er ikke med i MODAG.

Arbeidsgiveravgiften virker også gjennom lønnsfastsettelsen. Redusert arbeidsgiveravgift bidrar til å trekke ned produksjonskostnadene for norske produsenter og øke markedsandeler på eksport- og hjemmemarkedet. En slik reduksjon vil også bidra til å redusere prisen på arbeidskraft relativt til andre innsatsfaktorer, som trekker i retning av økt sysselsetting.

I neste omgang forplanter effektene av en mer ekspansiv finanspolitikk seg videre i modellen: Økt sysselsetting gir høyere lønnsinntekter til husholdningene, som trekker opp veksten i privat forbruk og foretakenes inntjening. Etter hvert gir økt aktivitet en oppgang i priser og lønninger, som motvirker den opprinnelige ekspansive impulsen fra finanspolitikken. Hvor raskt lønninger og priser reagerer, avhenger blant annet av hvor høy arbeidsledigheten er i utgangspunktet.

Boks 6.1 Den makroøkonometriske modellen MODAG

MODAG er en makroøkonometrisk årsmodell som siden 1980-tallet har vært hovedmodell i Finansdepartementets arbeid med nasjonalbudsjettene. Modellen baserer seg på nasjonalregnskapets begrepsapparat og definisjonssammenhenger. Spesielt benytter MODAG kryssløpssammenhenger, som også står sentralt i det norske nasjonalregnskapet. Kryssløpet i modellen knytter ulike sluttleveranser (og tilhørende priser) til import, innenlandsk produksjon og videre gjennom modellens adferdsammenhenger til bruken av arbeidskraft, kapital og produktinnsats. Det gir i prinsippet grunnlag for å vurdere hvordan ulike deler av samlet etterspørsel påvirker aktivitetsnivået i ulike deler av økonomien, for eksempel i sektorer som i hovedsak er skjermet fra internasjonal konkurranse og sektorer som er mer konkurranseutsatte.

Modellen er empirisk forankret, og økonomisk teori legges til grunn i de empiriske adferdssammenhengene. MODAG er en disaggregert modell. Ved siden av petroleumsutvinning og utenriks sjøfart, beskriver modellen utviklingen i fastlandsnæringer og tre offentlige produksjonssektorer (statlig sivil og militær forvaltning og kommuneforvaltningen). Modellen har en forholdsvis detaljert beskrivelse av offentlige inntekter og utgifter med sikte på å si noe om hvordan ulike sider ved finanspolitikken (offentlig konsum, investeringer, direkte skatter, indirekte skatter, overføringer mv.) virker forskjellig på samlet etterspørsel, produksjon og sysselsetting.

MODAG har også en forholdsvis detaljert spesifikasjon av tilbudssiden gjennom et sett av produktfunksjoner med innsatsfaktorene arbeidskraft, realkapital og vareinnsats. Både befolkning og arbeidstilbud så vel som beholdning av realkapital bestemmes endogent i modellen. Forskjellen mellom en standard neoklassisk vekstmodell og MODAG er at det i MODAG ikke antas at arbeidsmarkedet klareres gjennom tilpasning av lønn i «klassisk» forstand, jf. nærmere omtale nedenfor. Tilpasningstreggheter i MODAG innebærer likevel at produksjonen på kort sikt i hovedsak bestemmes av utviklingen i etterspørsel. Over tid bidrar beskrivelsen av tilbudssideforhold (lønnsdannelsen og prissetting) til å normalisere aktivitetseffektene av etterspørselsendringer. Over tid vil også en økning i foretakenes realinvesteringer gi økt produksjonskapasitet gjennom økt arbeidskraftproduktivitet.

Husholdningenes etterspørsel avhenger av inntekt, realrente etter skatt og realformue. Bedriftenes etterspørsel etter realkapital, arbeidskraft og produktinnsats bestemmes av produksjon og relative faktorpriser. Eksporten avhenger av utviklingen i eksportmarkedene og relative priser. Det innebærer at relative priser (hjemmemarkedspriser mot konkurransepriser) bestemmer hvor stor markedsandel norske bedrifter har på verdensmarkedet. Importen avhenger av innenlandsk etterspørsel og relative priser. Etterspørselsimpulser fra petroleumsinvesteringer og offentlig etterspørsel etter varer og tjenester er eksogene variable i modellen.

I tråd med frontfagsmodellen er industrien antatt å være lønnsledende for resten av økonomien. Beskrivelsen av lønnsdannelsen i MODAG tar utgangspunkt i en forhandlingsmodell hvor avvik fra hovedkursen virker disiplinerende på lønnsdannelsen. For et gitt nivå på ledigheten bestemmes lønningene slik at lønnskostnadene utgjør en fast andel av verdiskapingen i industrien. Lønnsandelen i industrien avhenger av ledighetsraten på en slik måte at når ledigheten er høy (lav), så er lønnsandelen lav (høy) og følgelig kapitalinntektene høye (lave). Beskrivelsen av lønnsfastsettelsen innebærer at stabil inflasjon er uavhengig av nivået på ledigheten.

Beskrivelsen av prisfastsettelsen tar utgangspunkt i en antakelse om monopolistisk konkurranse i produktmarkedene, slik at profittmaksimerende bedrifter setter priser som påslag på produksjonskostnader og prisene på konkurrerende utenlandske produkter.

For en mer detaljert beskrivelse av MODAG, se Boug og Dyvi (2008).

Som påpekt i kapittel 3, vil den pengepolitiske responsen ha betydning for hvor sterkt finanspolitikken virker. Hvis sentralbanken setter opp styringsrenten for å motvirke økt lønns- og prispress, motvirkes den ekspansive finanspolitikken beskrevet i kulepunktlisten over. For å rendyrke den isolerte effekten av finanspolitikken på norsk økonomi, holder Finansdepartementet nominell rente og valutakurs uendret i budsjetteffektberegningene – den pengepolitiske responsen i modellen kobles med andre ord ut.

Ekspansiv finanspolitikk vil i MODAG påvirke tilbudssiden av økonomien ved at økte reallønninger bidrar til å trekke opp arbeidstilbudet og arbeidsinnvandringen. Finanspolitikk som påvirker foretakenes realinvesteringer vil også gi tilbudssideeffekter ved at økte realinvesteringer i privat sektor gir økt produksjonskapasitet på mellomlang og lang sikt.

I budsjetteffektberegningene vil en ekspansiv finanspolitikk medføre at arbeidsledige vil komme tilbake i arbeid, uavhengig av kvalifikasjoner, lokalisering eller hvor lenge de har gått ledige (dvs. ingen hystereseeffekter). Det er en forenklet beskrivelse av virkeligheten, og kan tilsa at beregningene i visse situasjoner overvurderer finanspolitikkenes evne til å trekke opp sysselsettingen i økonomien.

Beregningsresultatene påvirkes av om budsjettimpulser kommer fra nominelle eller realøkonomiske endringer. I år med større endringer i lønns- og prisveksten kan det være utfordrende å skille mellom slike nominelle og realøkonomiske impulser.

Alle virkningsmekanismene vi har drøftet i kapittel 3 – 5 åpner for at finanspolitikken vil påvirke norsk økonomi også i årene etter budsjettåret. Endret aktivitet og inntekt vil gi grunnlag for multiplikatorvirkninger på etterspørselssiden. I tillegg kan tilbudssiden i økonomien påvirkes, både gjennom arbeidstilbudet og produksjonskapasiteten i bedriftene. Fordi budsjetteffektberegningene er ettårige blir ikke modellens tilbudssideeffekter særlig synlige i disse beregningene.

I noen tilfeller har Finansdepartementet gjort tilleggsberegninger utenfor MODAG, for å få med virkninger som ikke fanges opp i modellen, men som kan ha betydning for aktiviteten i økonomien. Det har for eksempel vært gjort for å anslå virkninger av endringer i utbytte fra statsselskaper og for å anslå virkninger av lettelser i selskapsskatten.

En oppdatert beskrivelse av beregningsopplegget, slik det ble anvendt i Nasjonalbudsjettet 2017, er gitt i vedlegg 1.

6.3 Beregningsresultater: Et eksempel

Budsjetteffektberegninger legges vanligvis fram i de årlige nasjonalbudsjettene. I dette avsnittet bruker vi tall fra beregninger gjennomført til Nasjonalbudsjettet 2014 for å vise hvilke resultater som kan hentes ut. Det er viktig å understreke at tallene vi gjengir her er underlagsmateriale, som ikke nødvendigvis samsvarer med departementets endelige beregningsresultater. De gir likevel et bilde av hva modellberegningene inneholder.

I Nasjonalbudsjettet 2014 ble det strukturelle, oljekorrigerte budsjettunderskuddet, målt som andel av trend-BNP for fastlands-Norge, anslått å øke med 0,3 prosentenheter fra 2013 til 2014. Budsjettet var dermed moderat ekspansivt, målt med budsjettiindikatoren. Denne ble supplert med budsjetteffektberegninger (Nasjonalbudsjettet 2014 s. 59):

«For å belyse hvordan budsjettet påvirker økonomien, supplerer Finansdepartementet den summariske budsjettiindikatoren med beregninger fra den makroøkonomiske modellen MODAG. Beregningene omfatter også det økonomiske opplegget for kommunene. Som sammenlikningsgrunnlag brukes et forløp der alle utgifts- og inntektsposter for offentlig forvaltning vokser i takt med trenden i nominelt BNP for Fastlands-Norge. Slike modellberegninger peker i retning av at det foreslåtte budsjettet for 2014 vil kunne virke om lag nøytralt på aktiviteten i norsk økonomi, med et utslag i BNP for Fastlands -Norge på knapt 0,1 pst. i 2014. Beregningene tar ikke hensyn til at pengepolitikken kan bli endret dersom budsjettet skulle trekke i retning av et annet forløp for inflasjon, produksjon og sysselsetting enn det Norges Bank har lagt til grunn i sine analyser. Beregningene er best egnet til å vurdere endringer i budsjettet langs en bærekraftig bane, bl.a. fordi modellen

ikke fanger opp eventuelle utslag av endret budsjettpolitikk på forventningene i valutamarkedene, og dermed på valutakursen.»

Bak teksten i Nasjonalbudsjettet lå beregninger som antydte at det foreslåtte budsjettet ville trekke opp fastlands-BNP i 2014 med 0,09 pst., se tabell 6.1. Finanspolitikken ga raskere vekst i privat forbruk og offentlige investeringer enn det en nøytral finanspolitikk ville gitt. Dermed økte også sysselsettingen noe mer.

Tabell 6.1 Virkninger på makroøkonomiske hovedstørrelser av budsjettopplegget sammenliknet med et konjunkturnøytralt forløp i offentlige inntekter og utgifter. Prosentvis endring fra nivået i 2014 i referansebanen

	BNP Fastlands-Norge	Privat konsum	Pris	Lønn	Sysselsetting
Samlet virkning	0,09	0,16	-0,15	-0,01	0,06

Samlet sett var effekten på fastlandsøkonomien beregnet til å være noe mindre enn endringen i den summariske budsjettindikatoren. Forskjellen skyldes flere forhold, bl.a. utviklingen i statens utbytteinntekter. Et fall i statens utbytteinntekter ble anslått å øke det strukturelle, oljekorrigerte underskuddet med 2½ mrd. kroner fra 2013 til 2014, tilsvarende 0,1 pst. av trend-BNP. Slike endringer i statens formuesinntekter tas ikke med i budsjetteffektberegningene.

Trendveksten i nominelt fastlands-BNP i 2014 ble anslått til 5,12 pst. Veksten i offentlige utgifter i budsjettopplegget ble anslått til 5,53 pst. og veksten i offentlige inntekter utenom formuesinntekter til 4,73 pst., se tabell 6.2 og 6.3. Dermed ble offentlige utgifter anslått å vokse med 3,9 mrd. kroner *mer* enn om de skulle vokst i takt med nominelt trend-BNP for Fastlands-Norge og ga en positiv impuls. Inntektssiden ble samtidig anslått å vokse med 5,3 mrd. kroner *mindre* enn trend, og ga også en positiv impuls. Til sammen gjorde dette at samlet underskudd ble anslått å øke med knapt 18 mrd. kroner fra 2013 til 2014, og impulsen, definert som avvik fra nøytral finanspolitikk (definert som trendvekst), var på 9,2 mrd. kroner.

Veksten i offentlige investeringer ga den sterkeste budsjetteffekten fra utgiftssiden, se tabell 6.2. Investeringene vokste med 1,7 mrd. kroner mer enn trend, og trakk opp BNP Fastlands-Norge og sysselsettingen. Målt i kroner var imidlertid impulsen fra sektorsubsidiene størst, de vokste med 3,4 mrd. mer enn trend. Slike subsidier gir direkte inntektsvirkninger for husholdningene når subsidiene går til næringer hvor husholdningene har høy eierandel. Men primært virker sektorsubsidiene via endringer i priser, og ga ikke et like sterkt utslag i BNP Fastlands-Norge som økningen i offentlige investeringer.

Lav vekst i vareavgifter utenom merverdiavgiften var den viktigste faktoren bak den beregnede budsjetteffekten fra inntektssiden, se tabell 6.3. Det bidro til å trekke prisveksten ned, sammenlignet med en bane hvor vareavgiftene vokser i takt med trend. Det ga i neste omgang rom for en høyere realvekst i privat forbruk, som slo ut i økt BNP Fastlands-Norge.

Tabell 6.2 Budsjetteffekter – offentlige utgifter. 2014. Prosent der ikke annet er angitt

	Nominell vekst (pst.)	Impuls (mill. kr.)	BNP Fastlands- Norge	Privat konsum	Pris	Lønn	Syssel- setting
Stønader	5,48	1 434	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00
Offentlig konsum	4,98	-880	-0,02	0,00	0,00	0,01	0,00
Offentlige inv.¹	6,95	1 749	0,06	0,01	0,00	0,01	0,03
Varesubsidier	5,72	0	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Sektorsubsidier	11,81	3 444	0,01	0,03	-0,02	-0,01	0,00
Andre overføringer	4,20	-659	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00
Memo:							
Trend-BNP Fast- lands-Norge	5,12						
Utgifter totalt	5,53	5 088	0,05	0,04	-0,02	0,01	0,03

Tabell 6.3 Budsjetteffekter – offentlige inntekter. 2014. Prosent der ikke annet er angitt

	Nominell vekst (pst.)	Impuls (mill. kr.)	BNP Fastlands -Norge	Privat konsum	Pris	Lønn	Syssel- setting
Merverdiavgift	4,93	467	0,01	0,02	-0,03	-0,01	0,00
Andre vareavgifter	4,63	1 234	0,02	0,06	-0,09	-0,04	0,01
Sektoravgifter¹	1,44	601	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Etterskudds- skatter utenom oljeskatter	5,53	-337	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Forskuddsskatter	4,78	1 500	0,01	0,03	0,00	0,00	0,00
Arbeidsgiveravgift	4,53	1 085	0,00	0,01	-0,01	0,02	0,02
Andre overføringer	6,08	-121	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Memo:							
Trend-BNP Fast- lands-Norge	5,12						
Inntekter totalt	4,73	4 429	0,04	0,12	-0,13	-0,02	0,03

¹ Utenom oljeavgifter.

Kilde: Finansdepartementet.

Beregningene som er gjengitt her illustrerer hvordan en disaggregert beskrivelse av finanspolitikken kan fange opp at ulike deler av budsjettet virker ulikt, i tråd med drøftingen i kapittel 3. Det er likevel grunn til å minne om at Finansdepartementet ikke publiserer tall med dette presisjonsnivået eller med denne detaljeringsgraden. Det kan skyldes at både anslagene for budsjettpostene og for den økonomiske utviklingen er beheftet med langt større usikkerhet enn tall med to desimaler kan gi inntrykk av.

6.4 Fanges de ulike virkningskanalene like godt opp?

Nasjonalbudsjettet gir en forholdsvis bred beskrivelse av finanspolitikken og det foreslåtte budsjettopplegget. For det første drøftes innretningen av finanspolitikken i teksten, og holdes opp mot sentrale hensyn som finanspolitikken må ivareta. Det strukturelle, oljekorrigerte budsjettunderskuddet brukes som en sentral indikator i framstillingen av budsjettet. For det andre presenteres budsjetteffektberegninger gjennomført ved hjelp av den makroøkonometriske modellen MODAG. Disse beregningene tallfester hvordan utviklingen i norsk økonomi i budsjettåret ventes å bli påvirket av budsjettopplegget. For det tredje presenteres grove anslag for hvordan skattegrunnlagene kan bli utvidet ved at skatteendringene kan gi endringer i arbeidstilbud og investeringer. Nedenfor gis det en nærmere oversikt over hvordan de ulike virkningskanalene beskrevet i kapittel 3-5 er fanget opp i teksten i nasjonalbudsjettene og i budsjetteffektberegningene.

6.4.1 Kortsiktige virkninger av finanspolitikken

I kapittel 3 beskrev vi hvordan finanspolitikken på kort sikt påvirker aktivitetsnivået i økonomien via samlet etterspørsel. Slike kortsiktige virkninger er forholdsvis utførlig beskrevet i nasjonalbudsjettene, og står også sentralt i budsjetteffektberegningene, jf. tabell 6.4 og omtalen i avsnitt 6.2 og 6.3.

MODAG inneholder en forholdsvis detaljert beskrivelse av offentlige finanser som gjør det mulig å spore betydningen av at ulike budsjettposter virker ulikt på økonomien. Slike forskjeller kan antagelig være betydelige, jf. omtalen i kapittel 3.

Tabell 6.4 Kortsiktige virkninger av finanspolitikken

	Inkludert i budsjetteffektberegningene	Omtalt i nasjonalbudsjettet
Skiller mellom ulike finanspolitiske instrumenter	X	X
Førsteårseffekter	X	X
Effekter ut over budsjettåret	-	X
Pengepolitisk respons	-	X
Effekt på valutakursen	-	X
Påvirker forventninger hos husholdninger	-	-
Påvirker forventninger i valutamarkedene	-	X
Virkninger betinget på konjunktursituasjonen (kapasitetsutnyttningen)	X	X
Virkninger betinget på situasjonen i finansmarkedene	-	(X)

På den annen side viser ulike empiriske studier at etterspørselsvirkningene ikke er uttømt etter ett år. Ved å avgrense budsjetteffektberegningene til virkningen av budsjettopplegget i budsjettåret, risikerer man dermed å undervurdere og underkommunisere virkningene sett over litt tid. Slike flerårige effekter er omtalt i

teksten, men har ikke vært med i de beregningene som legges fram. Finansdepartementet legger opp til å utvide beregningshorisonten fra og med høsten 2016, med sikte på å i større grad fange opp flerårige virkninger.

Videre holdes pengemarkedsrenten og valutakursen fast i budsjetteffektberegningene. Relasjonene i MODAG som bestemmer pengemarkedsrente og valutakurser kobles ut, og beregningene tar dermed ikke hensyn til at nominelle renter og valutakurs kan reagere på endringer i finanspolitikken. En ekspansiv finanspolitikk vil isolert sett øke sannsynligheten for en strammere pengepolitikk. Det er også et viktig hensyn som vektlegges i utformingen av finanspolitikken og i den tekstlige omtalen.

Husholdningenes og bedriftenes tilpasning vil kunne påvirkes av de forventningene de har til den økonomiske politikken. Uventede endringer eller nye signaler i finanspolitikken kan dermed ha aktivitetsvirkninger på kort sikt, som omtalt i avsnitt 3.4 og 6.2. Dette beskrives i noen grad i teksten i budsjettdokumentene, med vekt på forventningene i blant annet valutamarkedet til samlet oljepengebruk, men fanges ikke opp i budsjetteffektberegningene. Det er generelt vanskelig å modellere forventningene til finanspolitikken i husholdningenes og bedriftenes tilpasning. Det skyldes blant annet at finanspolitikken består av en mengde inntekts- og utgiftsposter som vil kunne påvirke ulike aktører forskjellig, både i dag og i framtiden, og at disse aktørene kan ha svært ulikt reaksjonsmønster. Forventningene og betydningen av dem formes antagelig også av forhold som kan endre seg over tid, herunder situasjonen i økonomien. I situasjoner hvor finanspolitikken påvirker den økonomiske utviklingen gjennom endrede forventninger, vil det være en svakhet at dette ikke fanges opp i beregningene.

6.4.2 Mellomlangsigtede virkninger av finanspolitikken

Finanspolitikken vil kunne ha vesentlig betydning for utviklingen i enkelt næringer over tid, jf. omtale i kapittel 5. Slike virkninger på næringsstrukturen har ikke blitt beskrevet i de ettårige beregningene som har vært lagt fram i nasjonalbudsjettene. De kommuniseres imidlertid ellers i teksten, se tabell 6.5. I Nasjonalbudsjettet 2016 omtales det for eksempel slik (s. 8):

«Budsjettet legger opp til en ekspansiv finanspolitikk for å dempe virkningene på kort sikt. Samtidig vil Regjeringen minne om at en for ekspansiv finanspolitikk vil kunne bremse tilpasningen til et mer konkurransedyktig lønns- og kostnadsnivå, svekke mobiliteten i arbeidsmarkedet og flytte arbeidskraft fra olje- og gassnæringen til skjermet sektor, i stedet for til annen konkurranseutsatt virksomhet. En slik utvikling er ikke et godt svar på de strukturelle utfordringene norsk økonomi står overfor.»

I kapittel 5 drøftet vi også hvordan virkningen av finanspolitikken på næringsstrukturen avhenger av om en ekspansiv politikk primært påvirker etterspørselen etter varer og tjenester fra skjermet sektor, eller om den er innrettet mot å påvirke produksjonskapasiteten i hele økonomien. Dette forholdet er også omtalt i teksten i budsjettdokumentene, men er ikke analysert i budsjetteffektberegningene.

Tabell 6.5 Mellomlangsiktige virkninger av finanspolitikken

	Omtalt i nasjonal- budsjettet
Skiller mellom vekst i hhv. K- og S-sektor	X
Identifiserer crowding-out av K-sektor gjennom lønnsdannelse	X
Identifiserer crowding-out av K-sektor gjennom pengepolitisk respons	X
Identifiserer crowding-out av K-sektor gjennom valutakursen	X
Identifiserer betydningen av stabiliseringspolitikk for investeringer i K- og S-sektor	-
Mellomlangsiktige tilbudssideeffekter	
- Påvirker produksjon(skapasitet) via økte realinvesteringer	-
- Påvirker produksjon(skapasitet) via økt arbeidstilbud	X
- Påvirker investeringsadferd via foretaksskatt	X

6.5 Flere og bedre modellberegninger?

Finanspolitikken skal avveie flere hensyn, herunder virkningen på norsk økonomi, og arbeide godt sammen med andre deler av den økonomiske politikken. Finanspolitikken må derfor ses i et bredt perspektiv, hvor en også legger vekt på hensyn som ikke så lett lar seg tallfeste. Det er lett å finne eksempler på at vellykkede reformer har vært gjennomført også uten at en fullt ut klarte å tallfeste virkningene på forhånd: Det gjelder for eksempel skattereformen i 1992 og pensjonsreformen. En skal derfor ikke overdrive betydningen av presise modellberegninger for muligheten til å utforme en god økonomisk politikk.

Ingen enkeltstående modell eller modellberegning vil kunne fange opp og tallfeste alle relevante virkninger av et budsjettforslag eller en økonomisk reform. Likevel kan tallfestede modeller gi innsikt i hvordan det foreslåtte budsjettopplegget påvirker norsk økonomi. De prosesserer store mengder data, hjelper oss til å navigere igjennom komplekse virkningskanaler og sørger for konsistens i analysene. I noen grad kan det være slik at ulike hensyn kommer i konflikt med hverandre, og modellanalyser kan klargjøre hvilke avveininger Stortinget står overfor. Beregninger ved hjelp av økonomiske modeller kan derfor være til god hjelp i utformingen av økonomisk politikk. Det forutsetter at beregningene beskriver de virkningskanalene som vektlegges i politikkutformingen.

Budsjetteffektberegningene som Finansdepartementet har presentert forsøker å gi svar på et avgrenset spørsmål: Hva er virkningen på aktivitetsnivået i norsk økonomi i budsjettåret av at offentlig forvaltnings inntekter og utgifter avviker fra en nøytral bane – der inntekter og utgifter vokser i takt med trendveksten i nominelt fastlands-BNP. Det er et viktig spørsmål, ikke minst siden finanspolitikken er gitt en rolle i stabiliseringspolitikken. Finanspolitikken påvirker økonomien også på mellomlang og

lang sikt. Virkninger på samlet arbeidstilbud og lønnsomme investeringer i privat næringsvirksomhet er særlig viktig. Slike virkninger drøftes i budsjettokumentene, men belyses i liten grad med modellanalyser.

De fleste av virkningskanalene som drøftes i denne rapporten er omtalt i nasjonalbudsjettene. De er dermed ivaretatt i anslagene for utviklingen i norsk økonomi som budsjettet bygger på. Det betyr likevel ikke at alle virkningskanalene fanges opp i budsjetteffektberegningene eller i anslagene for virkninger av skatteendringer. Dagens ettårige budsjetteffektberegninger vektlegger etter-spørselsvirkninger i budsjettåret, og ser bort fra at slike virkninger også spiller seg ut i påfølgende år. Effekter gjennom tilbudssiden i økonomien undervurderes også, dels fordi beregningene ikke ser ut over budsjettåret og dels fordi modellapparatet ikke fanger opp alle slike virkninger – blant annet når det gjelder vridende skatter. Videre analyseres ikke finanspolitikkenes betydning for omstillinger i økonomien. Disse begrensningene skyldes dels at budsjetteffektberegningene har en kort horisont, og dels at enkelte virkningskanaler ikke er fanget opp i modellapparatet. Enkelte virkningskanaler er vanskelige å fange opp uansett valg av modell. Selv om dagens beregningsopplegg mangler noen av de virkningskanalene vi drøfter i kapittel 3–5, gir beregningene likevel nyttige bidrag til de faglige vurderingene som legges til grunn i utformingen av finanspolitikken – men man må være klar over hva de ikke dekker.

Flere og bedre modellberegninger, enten ved hjelp av MODAG eller andre modeller som egner seg for analyser av norsk økonomi, kan gi et bedre grunnlag for å vurdere virkningene av finanspolitikken på norsk økonomi. Enkelte virkningskanaler er vanskeligere å modellere enn andre. Et eksempel er endringer i aktørenes forventninger til finanspolitikken, og konsekvenser av slike endringer. Andre virkningskanaler vil kunne være enklere å beskrive, herunder hvordan finanspolitikken påvirker omstillinger og næringsstruktur, og virkninger på investeringer og arbeidstilbud. Det vil kreve at beregningshorisonten utvides, slik at virkninger som spiller seg ut over flere år også fanges opp. Tilsvarende kan det være nyttig å anslå virkninger i budsjettåret av den finanspolitikken som har vært ført rett forut for dette året.

For å fange opp virkninger av finanspolitikken i årene etter budsjettåret i budsjetteffektberegningene, vil det være nødvendig å ta stilling til innretningen av finanspolitikken fremover. Selv om utgangspunktet er å analysere de mellomlangsiktige og langsiktige virkningene av det finanspolitiske opplegget for budsjettåret, vil disse virkningene blant annet avhenge av om finanspolitikken vurderes som opprettholdbar. Det gir i utgangspunktet lite mening å analysere de langsiktige virkningene av en politikk som etter hvert må reverseres, uten at det tas stilling til hvordan en eventuell reversering skal skje.

Dersom en sentral utfordring er å legge til rette for omstilling, bør det legges vekt på finanspolitikkenes virkninger på aktivitetsnivået i ulike deler av økonomien over tid, for eksempel politikkenes virkning på skjermet og konkurranseutsatt virksomhet. Som vi drøfter i kapittel 5 vil en ekspansiv finanspolitikk som ikke bidrar til å øke produksjonskapasiteten i privat sektor, på sikt innebære lavere aktivitet i konkurranseutsatt sektor og høyere aktivitet i skjermet sektor. Fortrengningen av

privat sektor vil være særlig sterk dersom den ekspansive finanspolitikken direkte rettes inn mot økt sysselsetting i offentlig sektor. For å belyse slike forregningseffekter kan det være hensiktsmessig å vurdere virkningene av et budsjettforslag ut fra utslaget i verdiskapingen i privat sektor, og ikke kun virkningen på samlet fastlands-BNP.

Referanser

Boug, P. og Y. Dyvi (2008). MODAG – en makroøkonomisk modell for norsk økonomi. *Sosiale og økonomiske studier* 111, Statistisk sentralbyrå.

Vedlegg:

Budsjetteffektberegninger til Nasjonalbudsjettet 2017

Videreutvikling av budsjetteffektberegningene

De siste årene har det blitt lagt fram ettårige budsjetteffektberegninger i nasjonalbudsjettene. Disse beregningene har fokusert på virkninger av budsjettopplegget på aktiviteten i økonomien i budsjettåret. En har dermed sett bort fra at aktivitetsvirkninger kan spille seg ut over flere år, jf. omtalen i avsnitt 6.3. Til Nasjonalbudsjettet 2017 ble beregningsopplegget lagt om slik at det fanger opp virkningen av finanspolitikken i budsjettåret og foregående år, altså 2016 og 2017 sett under ett. Siden finanspolitikken var ekspansiv i 2016, og det ble gitt skattelettelser som det tar tid før påvirker aktiviteten i økonomien, er det særlig relevant å utvide til et flerårig perspektiv når en skal vurdere virkningene av finanspolitikken på norsk økonomi i 2017.

Norsk økonomi står overfor omstillinger i årene framover som følge av fallet i oljeprisen og lavere etterspørsel fra petroleumsvirksomheten. Utfordringer er særlig å få til ny vekst i private fastlandslandsnæringer. Framstillingen i Nasjonalbudsjettet 2017 ble derfor utvidet, slik at det ikke bare rapporteres resultater for fastlandsøkonomien samlet, men også for private fastlandsnæringer.

I 2016 og 2017 gis det betydelige lettelse i foretaksskatter, i tråd med skatteforliket i Stortinget. Slike skattelettelser kan ha virkninger som ikke fullt ut fanges opp i MODAG, jf. beskrivelse i avsnitt 6.2. I budsjettberegningene legger departementet derfor til grunn en teknisk antagelse om at lettelse i foretaksskattene gir samme etterspørselsimpulser mot økonomien som lettelse i personskatter, og dermed samme multiplikatoreffekter som endringer i personskatter. På mellomlang sikt antas lettelse i foretaksskatter å påvirke produksjonskapasiteten i økonomien, blant annet ved at det blir mer lønnsomt å lokalisere næringsvirksomhet til Norge. Slike virkninger er ikke inkludert i beregningene, og vil trolig også først gjøre seg gjeldende i årene etter 2017. At endringene i skattesystemet er varslet og forventet, kan tilsi at virkningene kommer noe raskere enn ellers.

Statens utbytteinntekter har avtatt i 2016 og 2017. Ved mekanisk bruk av den makroøkonomiske modellen MODAG vil endringer i statens utbytteinntekter behandles som rene kapitaltransaksjoner, og dermed ikke ha noen virkning på aktiviteten i norsk økonomi. Relativt lave utbytter fra flere statsselskaper de siste årene har imidlertid hatt betydning for selskapenes kapitalbehov og deres muligheter for å opprettholde sine investeringsplaner. I beregningsopplegget er det nå som en teknisk forutsetning lagt til grunn at lavere utbytter gir rom for en økning i foretakenes realinvesteringer. Anslaget er usikkert, og lavere utbytter gir ikke nødvendigvis økte investeringer sammenliknet med en situasjon hvor uttaket av utbytter fulgte den nominelle trendveksten i fastlands-BNP. På den annen side kan den økte egenkapitalen i selskapene være nødvendig for å kunne ta opp lån til lønnsomme investeringer.

Beregningsresultater for 2017

I Nasjonalbudsjettet 2017 er endringen i det strukturelle, oljekorrigerede budsjettunderskuddet som andel av trend-BNP for fastlands-Norge anslått til 1,0 pst. i 2016 og 0,4 pst. i 2017. Budsjettpolitikken er dermed klart ekspansiv, målt ved budsjett-indikatoren. Indikatoren ble supplert med budsjetteffektberegninger (Nasjonalbudsjettet 2017, s. 42):

«For å belyse hvordan budsjettet påvirker økonomien på kort sikt, supplerer Finansdepartementet den enkle budsjettindikatoren med beregninger ved hjelp av den makroøkonomiske modellen MODAG. Beregningene omfatter også det økonomiske opplegget for kommunene. Som sammenlikningsgrunnlag brukes et forløp der alle utgifts- og inntekstposter for offentlig forvaltning anslås å vokse i takt med trenden i nominelt BNP for Fastlands-Norge. Finanspolitikken virker på norsk økonomi gjennom flere kanaler og kan gi aktivitetsvirkninger over flere år. Et flerårig perspektiv er særlig viktig i en situasjon med kraftige tiltak i finanspolitikken, og hvor en del av tiltakene er lettelser i skatter og avgifter som normalt virker på aktivitetsnivået i økonomien i flere år etter at de er gjennomført. Beregninger på MODAG peker i retning av at forslaget til budsjett for 2017, sammen med budsjettopplegget for 2016, trekker opp BNP for Fastlands-Norge i 2017 med om lag $\frac{3}{4}$ pst. Utslaget er større for privat næringsvirksomhet, med en anslått økning i bruttoproduktet i private fastlandsnæringer i 2017 på $1\frac{1}{4}$ pst. Over tid vil skatte- og avgiftslettelsene også bidra til vekstevnen i økonomien.»

For å anslå budsjettets virkning på økonomien gjennomføres det egne beregninger basert på en beregningsteknisk fastsatt nøytral finanspolitikk, jf. omtalen i avsnitt 6.2. Den alternative finanspolitikken defineres ved at alle utgifts- og inntekstposter for offentlig forvaltning vokser i takt med trenden i nominelt BNP for Fastlands-Norge. Denne alternative finanspolitikken legges inn i modellen, som deretter simulerer hvordan norsk økonomi ville utviklet seg under slike forutsetninger. Forskjellen mellom denne beregningen og vekstanslagene i budsjettet tolkes som virkningene av finanspolitikken på de respektive størrelsene.

Tabell 1 viser utviklingen i offentlig forvaltnings utgifter og inntekter i budsjettet, i løpende priser. Utviklingen i de ulike budsjettpostene sammenlignes med den nominelle trendveksten i fastlandsøkonomien, anslått til om lag 4,5 pst. begge årene. Offentlige utgifter anslås å vokse med 5,0 pst. i 2016 og 4,3 pst. i 2017. Utgiftsveksten er dermed noe høyere enn trendveksten i fastlands-BNP i 2016, men noe lavere i 2017. Offentlig forvaltnings inntekter utenom olje- og formuesinntekter anslås å vokse med 1,5 pst. i 2016 og 3,7 pst. i 2017, altså langsommere enn trendveksten i fastlandsøkonomien. Både på inntekts- og utgiftssiden er det forskjeller mellom de ulike budsjettpostene.

Betydelige variasjoner i forsvarsinvesteringene de siste årene har vært knyttet til varekjøp i utlandet (fregatter og kampfly) som i stor grad motsvares av import. Dette er også tilfelle i budsjettopplegget for 2017. Høyere forsvarsinvesteringer gir aktivitetsvirkninger i den grad investeringene slår ut i innenlandsk etterspørsel, og ikke i import. I budsjetteffektberegningene antar vi at importandelen i

forsvarsinvesteringene ligger fast. Importandelen er såpass høy at aktivitetsvirkningene av disse investeringene blir små, også i 2017.

Budsjetteffektberegningene indikerer at budsjettoppleggene for 2016 og 2017 bidrar til å trekke opp aktiviteten i fastlands-BNP med 0,6 pst. i 2016 og 0,8 pst. i 2017, jf. tabell 2a. Virkningen på aktiviteten i private fastlandsnæringer er noe større, med 0,9 pst. i 2016 og 1,3 pst. i 2017, jf. tabell 2b. Det er da tatt hensyn til beregnede etterspørselsvirkninger av lettelser i foretaksskatter og lavere utbytteinntekter.

Beregningene tyder på at utgiftssiden av budsjettet i 2016 trekker opp aktivitetsnivået i 2016 og 2017, jf. tabell 2A. Offentlig konsum og investeringer vokser særlig hurtig i 2016. I 2017 avtar utgiftsveksten, og det demper disse ekspansive virkningene.

Tabell 1 Offentlig forvaltnings utgifter og inntekter utenom petroleumsvirksomhet og formuesposter

	Mrd. kroner	Prosentvis vekst	
	2014	2016	2017
Utgifter	1 311,5	5,0	4,3
Stønader	428,7	4,4	4,6
Offentlig konsum	597,5	4,9	3,6
Sivile offentlig investeringer	143,7	9,1	7,6
- Kommunalt	58,9	12,8	4,7
- Statlig sivile investeringer	74,5	7,3	4,3
- Statlig forsvarsinvesteringer	10,3	1,0	49,5
Subsidier og andre overføringer	141,5	3,0	2,4
<i>Memo:</i>			
Utgifter ekskl. forsvarsinvestering	1 301,2	5,0	3,9
Inntekter	1 085,9	1,5	3,7
Skatter utenom oljeskatter	531,1	-0,7	3,0
- Skatter på husholdninger	458,4	0,6	3,3
- Skatter på foretak utenom oljeskatter	72,7	-8,9	0,6
Arbeidsgiveravgift	186,5	2,8	3,1
Vareavgifter og merverdiavgift	342,7	4,6	5,0
Andre avgifter og overføringer - oljeavgifter	25,7	-4,8	6,1
Differanse	215,3		

Memo : Nominell trendvekst i Fastlands-BNP 4,6 4,5

Tabell 2A Akkumulert virkning på BNP for Fastlands-Norge. Prosentvis endring i forhold til nivået i referansebanen¹

	2016	2017
Skatter og avgifter	0,24	0,59
Utgifter og inntekter utenom skatter og avgifter	0,34	0,24
Samlet virkning	0,58	0,83

¹ Virkning av budsjettopplegget for 2016 og 2017 sammenliknet med et konjunkturnøytralt forløp i offentlige inntekter og utgifter.

Tabell 2B Akkumulert virkning på bruttoprodukt i private fastlandsnæringer. Prosentvis endring i forhold til nivået i referansebanen¹

	2016	2017
Skatter og avgifter	0,30	0,75
Utgifter og inntekter utenom skatter og avgifter	0,56	0,54
Samlet virkning	0,86	1,30

¹ Virkning av budsjettopplegget for 2016 og 2017 sammenliknet med et konjunkturnøytralt forløp i offentlige inntekter og utgifter.

Budsjettets inntektsside virker ekspansivt i både 2016 og 2017, siden inntektene samlet sett vokser langsommere enn trendveksten i fastlandsøkonomien begge disse to årene. Det innebærer at det inndras mindre kjøpekraft gjennom skatter og avgifter sammenliknet med et nøytralt budsjettopplegg, og det gir rom for økt privat etterspørsel. Dermed trekkes aktivitetsnivået opp, sammenliknet med alternativet hvor offentlig forvaltnings inntekter hadde vokst i takt med trendveksten i fastlandsøkonomien. Skatteletter for husholdningene gir det viktigste bidraget til den beregnede virkningen fra budsjettets inntektsside i både 2016 og 2017. Beregningene peker i retning av at skatteletter til husholdningene virker sterkere i året etter budsjettåret, slik at skattelettene for 2016 får større virkning i 2017 enn i 2016.