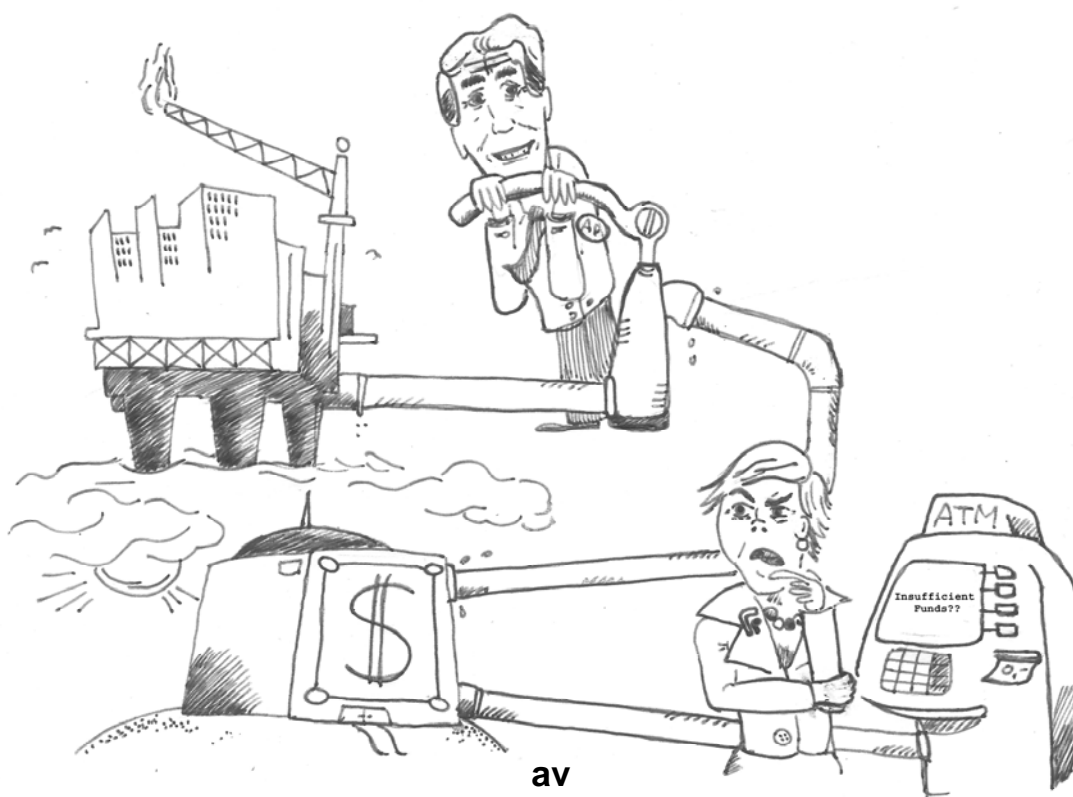


Masterutredning i spesialfagsområdet: Finansiell økonomi
Veileder: Røgnvaldur Hannesson

Norges forvaltning av petroleumsformuen;
Statens pensjonsfond, budsjettpolitikken og politisk risiko



Lasse Byrkjeland

«Dette selvstendige arbeidet er gjennomført som ledd i masterstudiet i økonomisk-administrative fag ved Norges Handelshøyskole og godkjent som sådan. Godkjenningen innebærer ikke at Høyskolen inestår for de metoder som er anvendt, de resultater som er fremkommet eller de konklusjoner som er trukket i arbeidet.»

Forord

Først og fremst vil jeg si at jeg håper denne utredningen også kan være av interesse for andre å lese. Noe av grunnen til at jeg valgte å skrive denne utredningen er at jeg kommer fra en familie med sterk tilknytning til oljevirksomheten. Min far har jobbet innenfor oljebransjen i over 25 år. Han er svært engasjert i jobben sin, og har som mange andre de siste årene, blitt mer og mer opptatt av hvordan Norge forvalter petroleumsinntektene sine. Andres engasjement er alltid smittende, og kanskje spesielt i de situasjonene hvor man ikke er helt enig.

Formen på utredningen kommer i stor grad av de tankene jeg gjorde meg under kurset til Øystein Thøgersen høsten 2005. Kurset het Langsiktig makroøkonomisk analyse. Thøgersen fikk frem viktigheten av å diskutere de store utfordringene som Norge står overfor i tiden fremover, samtidig som han foreleste med humor og engasjement.

Til slutt vil jeg benytte sjansen til å takke de som har vært hjelpelige under utarbeidelsen av denne utredningen.

En spesiell takk til min kjære mor, Gro Byrkjeland, som har gått gjennom utredningen fortløpende, gitt kommentarer og lest korrektur underveis i prosessen.

Jeg vil også takke Frank Vatne i Finansdepartementet, som opp til flere ganger har vært svært hjelpelig med å forklare hvor jeg kan finne tallmateriale, tabeller og grafer jeg har hatt behov for til utredningen. En takk blir også sendt til Joakim Knudsen som har laget forsiden til utredningen. En siste takk blir sendt til veilederen min, Rögnvaldur Hannesson, som tok seg tid til å lese og kommentere utredningen midt i sommermånedene.

Bergen, 11. august 2006

Lasse Byrkjeland

Sammendrag

Diskusjonen rundt handlingsregelen som et operativt styringsmål for bruk av oljeinntektene har pågått siden handlingsregelen ble vedtatt i 2001. Handlingsregelen har som mål å opprettholde det offentlige tjenestetilbudet på lang sikt, sikre en generasjonsmessig balanse og sørge for at konkurranseutsatt sektor er tilstrekkelig stor, og slik sikre at det er balanse i utenriksøkonomien over tid.

I denne utredningen har jeg blant annet prøvd å se på om handlingsregelen bør innstrammes, eller om vi kan bruke mer av oljeinntektene. I denne sammenheng har diskusjonen blitt knyttet opp mot økonomiske teorier for disponering av nasjonalformuer, spesielt permanentinntektsmodellen og "tax-smoothing"-teoremet. For å gjøre diskusjonen mer omfattende, har det også blitt presentert forskjellige synspunkter fra ulike økonomer. En del av disse synspunktene er hentet fra et "oljenummer" av tidsskriftet MEMO, der forskjellige økonomer blir intervjuet om bruk av oljeformuen.

Mot slutten av utredningen blir diskusjonen rettet mot Statens pensjonsfond, handlingsreglen og politisk risiko. Det blir diskutert i hvor stor grad handlingsregelen binder politikere over tid. Handlingsregelen er i dag ikke juridisk bindende, og i praksis har det blitt brukt mer av oljeinntektene enn hva regelen tilsier hvert eneste år siden 2001.

Handlingsregelen er etter min mening ikke den optimale strategi for bruk av Norges oljeinntekter, men den er en god handlingsregel når en avveier mellom ulike hensyn om hva som er samfunnsøkonomisk optimalt og hva som er politisk oppnåelig. Jeg synes likevel at handlingsregelen er vel konservativ, og at det bør åpnes for å bruke litt mer av oljeinntektene. Skal vi bruke mer av oljeinntektene, mener jeg at de burde brukes i sammenheng med en skattereform. På denne måten har man muligheten til å stimulere arbeidsmarkedet for å forbedre tilbudssiden i økonomien, samtidig som man kan styrke norsk konkurransevne internasjonalt. Øker vi bruken av oljeinntektene, mener jeg det kan være formålstjenelig å begrense politikernes beslutningsmyndighet, og i større grad kanalisere investeringsbeslutningene vekk fra politikere, og over til en gruppe som har sterke incentiver til å realisere de mest lønnsomme prosjektene først.

Innholdsfortegnelse

Forord	2
Sammendrag	3
Innholdsfortegnelse	4
1. Innledning	5
1.1 Oppdagelsen av olje og gass i Nordsjøen	5
1.1.1 Statlig kontroll.....	5
1.1.2 Norsk økonomi og petroleumsinntekter.....	7
1.2 Problemstillingen	9
1.3 Disposisjon	10
2. Petroleumsformuen	12
2.1 Beregning av petroleumsformuen.....	12
2.2 Formueanslag og usikkerhetsmomenter	12
2.3 Er det mulig å redusere oljeprisrisikoen?.....	15
3. Sparing og konsum av petroleumsformuen	17
3.1 Tre motiver for å spare	17
3.2 En permanentinntektsmodell	18
3.2.1 Usikkerhet og forsiktighetsmotivert sparing	21
3.3 "Tax-smoothing"	23
3.3.1 "Tax-smoothing" under usikkerhet.....	25
3.3.2 "Tax-smoothing" sett opp mot annen økonomisk teori.....	26
4. Handlingsregelen	28
4.1 Bakgrunn for innføring av handlingsregelen	28
4.2 Stortingsmelding nr. 29 (2000-2001) - Handlingsregelen	30
4.3 Handlingsregelen som operasjonell budsjettpolitikk	31
4.4 Tre ulike baner for bruk av oljeinntekter	33
4.4.1 Referansealternativet	34
4.4.2 Vegringsalternativet.....	34
4.4.3 Handlingsregelen	35
4.4.4 Figur 4.2 og sentrale poeng	35
4.5 Handlingsregelen sett opp mot annen økonomisk teori.....	36
4.5.1 Handlingsregelen og permanentinntektsmodellen	36
4.5.2 Handlingsregelen og "Tax-smoothing"	39
4.6 Kan vi bruke mer av oljeinntektene, eller bør handlingsregelen innstrammes?	42
4.6.1 Hva sier økonomisk teori oss?	42
4.6.2 Hva kan vi så bruke oljeinntektene på?	43
4.6.3 Humankapital – forskning og utdanning.....	44
4.6.4 Infrastruktur	45
4.6.5 Aktiv næringspolitikk og forvaltningsindustri	46
4.6.6 Skattereform	49
4.6.7 Stimulere arbeidsmarkedet for å forbedre tilbudssiden i økonomien	50
4.6.8 Hva kan vi lære av andre lands erfaringer?.....	51
4.6.9 Oppsummering	54
5. Politisk risiko	58
5.1 Strategisk budsjettpolitikk	59
5.1.1 Modellen av Tabellini & Alesina (1990).....	59
5.1.2 Politiske konjunktursyklus	62
5.2 Seks statsbudsjetter med brudd på handlingsregelen.....	64
5.3 "Mannen i gata", handlingsregelen og Statens pensjonsfond	68
6. Avslutning og oppsummering	71
Figurliste	74
Referanser	75
Appendiks	80

1. Innledning

Innledningsvis vil jeg gi et kort riss av Norges oljehistorie. Norsk oljehistorie viser nemlig hvor turbulent økonomien til en nasjon avhengig av olje og oljepriser kan være. Ved å se på historien, får en dessuten klarere frem hvilke implikasjoner oppdagelsen av olje og gass i Nordsjøen har hatt for den norske økonomien. Funnene av store olje- og gassforekomster har ført til omstillinger i norsk økonomi, og vil også i fremtiden gjøre det. Nettopp disse omstillingene i norsk økonomi er med på å motivere problemstillingen til denne utredningen. Problemstillingen vil bli presentert i etterkant av oljehistorien, før jeg deretter kommenterer hvordan jeg har valgt å disponere utredningen.

1.1 Oppdagelsen av olje og gass i Nordsjøen

Under en internasjonal konferanse i Genève i 1958 fikk Norge rådighet over et område på ca. 160 000 km² i Nordsjøen.¹ Tildelingen av blokker i Nordsjøen ble klargjort før Storbritannia var klar over hvilke enorme rikdommer kontinentalsokkelen skjulte. Etter at det i 1959 ble oppdaget store naturgassfunn i Nederland, startet også britene i 1965 med prøveboring i Nordsjøen på britisk sektor. Allerede samme år ble det første gassfunnet gjort. Etter stadig flere funn på britisk sokkel, startet Esso i 1966 prøveboring på den norske kontinentalsokkelen. Det første funnet av kondensat ble gjort i 1968 (Cod), og det første oljefeltet Ekofisk ble funnet i 1969. Siden den første prøveproduksjonen kom i gang på Ekofisk i 1971, har petroleumssektoren tilført Norge store inntekter. "Lille" Norge er i dag verdens tredje største netto eksportør av olje og gass.² Og gjennom de nærmere 35 årene som har gått siden produksjonen startet, har petroleumssektoren utviklet seg til å bli en viktig og betydelig faktor i norsk næringsliv, økonomi og politikk.

1.1.1 Statlig kontroll

Helt siden begynnelsen har norsk olje- og gasspolitikk båret preg av et ønske fra staten om offentlig styring og kontroll. Allerede i 1963 proklamerte den norske staten råderett over kontinentalsokkelen. Regulering av petroleumsvirksomheten ble vedtatt med Kongelige resolusjoner i 1965 og 1972. Senere ble disse resolusjonene avløst av Petroleumsloven i 1985. Oljedirektoratet (OD) ble opprettet allerede i 1972,³ og

¹ Aschehoug og Gyldendals Store Norske leksikon (1988)

² Fakta 2006 Norsk Petroleumsverksemd, Olje- og energidepartementet

³ Fakta 2002 Norsk Petroleumsverksemd, Olje- og energidepartementet

det var tenkt å skulle fungere som et kontroll- og rådgivningsorgan. OD er i dag et selvstendig, statlig forvaltningsorgan som er underlagt Olje- og energidepartementet (OED), som har det overordnede ansvar for petroleumsvirksomheten på den norske kontinentalsokkelen.

De første årene med prøveboring og produksjon ble hovedsakelig utført av utenlandske selskaper. Staten var involvert gjennom sin eierandel i Norsk Hydro. Med opprettelsen av OD i 1972, vedtok også Stortinget å opprette det helstatlige oljeselskapet Statoil. Etter hvert som regelen om 50 prosent statsdeltakelse ble retningsgivende fra 1973, ble Statoil med tiden den største aktøren på norsk sokkel. De fleste av utvinningstillatelsene til Statoil ble i 1985 delt mellom Statoil og Statens direkte økonomiske engasjement (SDØE), da SDØE ble opprettet. I 2001 ble Statoil delprivatisert, samtidig som 20 prosent av SDØE ble solgt. De resterende 80 prosent av SDØE ble omgjort Petoro AS, et statlig eid aksjeselskap som ivaretar statens direkte økonomiske engasjement.

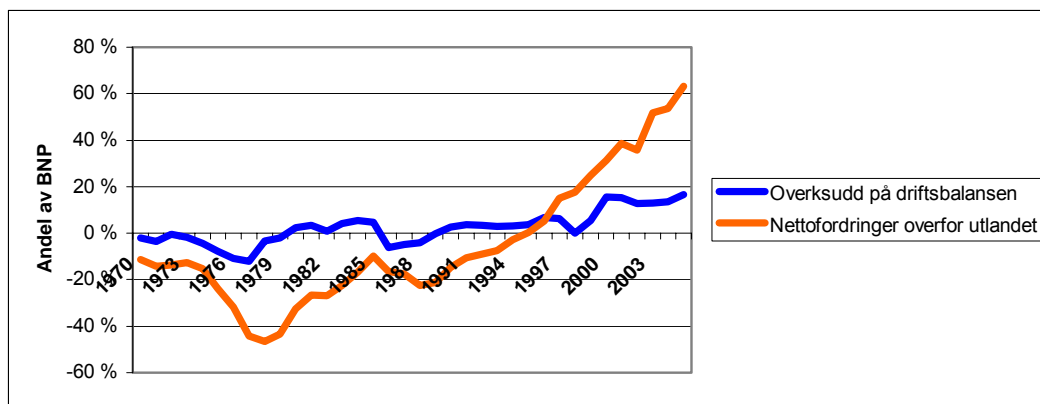
For å sikre staten en betydelig del av petroleumsinntektene, har Norge et særskilt skattesystem for petroleumssektoren. Skattesystemet har i løpet av de siste 35 årene blitt endret flere ganger for å ta hensyn til de skiftende økonomiske rammebetingelsene, og for å oppnå statens målsetning om et moderat utvinningstempo.

På slutten av 60-tallet, da petroleumsreservene ble oppdaget, hadde Norge en sunn økonomi med sterk vekst. Sammenligner vi oss med Storbritannia, som hadde en svakere økonomi, og derfor prøvde å bygge opp en betydelig petroleumssektor raskt, blir det tydelig at norske myndigheter viste en holdning preget av langt større forsiktighet i utbyggingen av petroleumsindustrien. Sagt på en annen måte, så var behovet for denne nye næringen ikke på langt nær så prekært i Norge som i Storbritannia, presset var ikke like stort, og derfor kunne vi kanskje gå saktere og mer forsiktig frem. Norges forsiktighet kom til uttrykk i Stortingsmelding 25 av 1974. Stortingsmeldingen advarte mot negative samfunnsøkonomiske konsekvenser ved bruk av for mye oljeinntekter på kort sikt. Sammen med denne forsiktigheten har Konesjonssystemet vært et sentralt virkemiddel for å sikre økonomiske og

miljømessige utredninger for den norske kontinentalsokkelen.⁴ Konesjonssystemet har også gitt myndighetene mulighet til å styre utbyggingstempoet på norsk sokkelen.

1.1.2 Norsk økonomi og petroleumsinntekter

Norsk myndigheter tok seg god tid til å bygge opp og få kontroll over den norske petroleumssektoren. Etter at oljeprisen hadde holdt seg relativt stabil på hele 60-tallet, kom det første oljeprissjokket i 1973.⁵ Yom-Kippur krigen mellom Israel og Egypt presset oljeprisen oppover. Norges petroleumsvirksomhet var på dette tidspunktet bare i oppstartsfasen, med en minimal produksjon. Oljekrisen resulterte i at veksten i norsk økonomi, slik verdens-økonomien generelt gjorde, bremsset opp. Men myndighetene så muligheten til å bruke fremtidige oljeinntekter, og førte en motkonjunkturpolitikk og investerte stort i Nordsjøen. Disse investeringene førte til store underskudd på driftsbalansen på siste halvdel av 1970-tallet. I 1978 var Norges nettogjeld til utlandet kommet opp i 46,5 % av BNP, eller nærmere 100 milliarder kroner.⁶ Norsk finanspolitikk ble så de siste årene av 70-tallet tilstrammet for å bremse den sterke veksten i etterspørsel og for slik å dempe inflasjonen. Etter revolusjonen i Iran i 1979, kom det andre internasjonale oljekrisen. Norge hadde nå en betydelig eksport av olje, noe som førte til at Norge hadde overskudd på driftsbalansen og reduserte utenlandsgjelden. I figur 1.1 nedenfor ser vi hvordan Norges driftsbalanse og nettofordringer overfor utlandet har endret seg med årene.



Figur 1.1 Norges driftsbalanse og nettofordringer som andel av BNP. Kilde: SSB

⁴ <http://odin.dep.no/filarkiv>

⁵ Hannesson, Rögnvaldur (1998), "PETROLEUM ECONOMICS – Issues and Strategies of Oil and Natural Gas Production"

⁶ <http://www.ssb.no/histstat>

På begynnelsen av 80-tallet var det generelt stor optimisme knyttet til norsk økonomi og petroleumsformuen. I 1981 antok man at verdien på petroleumsformuen til å være cirka 2273 milliarder kroner,⁷ fra et estimat på cirka 590 milliarder kroner i 1978. Men optimismen ble fort snudd til pessimisme da oljeprisen begynte å falle jevnlig fra 1982, før den stupte i 1986 når Saudi Arabia prøvde å kapre en større del av oljemarkedet. Lav oljepris og lavkonjunktur i norsk økonomi førte i 1986 igjen til underskudd på Norges driftsbalanse. Estimatet på petroleumsformuen var i 1988 helt ned i 413 milliarder kroner.

På begynnelsen av 1990-tallet var driftbalansen på ny positiv. Oljeprisen steg betydelig, for en kort periode, som følge av Iraks invasjon av Kuwait og den etterfølgende Gulfkrigen i 1991. Men hovedgrunnen til et vedvarende overskudd var en stram finanspolitikk som ble ført i Norge i løpet av dette 10-året. Med lov nr. 36 av den 22. juni 1990, ble Statens petroleumsfond opprettet. Etter flere år med overskudd på driftsbalansen, ble det for første gang i 1996 avsatt midler i Statens petroleumsfond.⁸ Siden den gang har Petroleumsfondet fortsatt å vokse, og driftsbalansen har vært positiv. Ved utgangen av 2001 hadde Statens petroleumsfond vokst til cirka 620 milliarder kroner. Etter hvert som fondet har bygget seg opp, har presset på regjeringen økt for å bruke mer av petroleumsinntektene. Når en del av kritikken mot politikernes forsiktighet etter hvert også kom fra fagøkonomisk hold, ble det lettere å gi etter. Handlingsregelen, som i dag har bred oppslutning i Stortinget, ble utformet i Stortingsmelding nr. 29 (2000-2001). I slutten mars 2001 la regjeringen Stoltenberg I om sin stramme finanspolitikk, og åpnet for en gradvis mer bruk av petroleumsinntektene. Handlingsreglen tilsa at man kunne bruke en realavkasting på 4 % av Statens petroleumsfond. Sammen med innføringen av handlingsregelen ble pengepolitikken lagt om fra et fastkurssystem til inflasjonsmål. Med en inflasjonsrate litt over våre handelspartneres, så myndighetene det som mulig å gradvis fase inn realavkastningen til Statens petroleumsfond i norsk økonomi.

I dag er Norge i innhøstningsfasen av oljeeventyret. Dette skjer i en tid med rekordhøye oljepriser. Prisen har blitt presset opp på grunn av høy og økende etterspørsel, spesielt fra Kina, India og USA. Oljeprisen har i år periodevis vært over

⁷ Thøgersen, Øystein (2005), forelesningsnotater i Langsiktig makroøkonomisk analyse, NHH

⁸ Olsen, Øystein (2000), "Statens Petroleumsfond – et styringsverktøy for finanspolitikken"

450 kroner per fat.⁹ Ser vi dette opp mot oljeprisene i 1998, som var helt nede i 118 kroner per fat, gir det mening å snakke om rekordpriser.

Med virkning fra 1. januar i år, ble Statens pensjonsfond, tidligere Statens petroleumsfond og Folketrygdfondet, opprettet ved lov nr. 123 den 20. desember 2005. Denne nye overbygningen ble opprettet som en del av den nye pensjonsreformen. Med sitt nye navn, er fondene og petroleumsinntektene øremerket de store pensjonsutgiftene staten allerede har bygget seg opp frem i tid. Statens pensjonsfond er i dag på cirka 1450 milliarder kroner,¹⁰ og er dermed et av Europas største pensjonsfond. Verdiene som enda ikke er utvunnet på kontinentalsokkelen ble i Revidert Nasjonalbudsjett 2006 vurdert til 4310 milliarder (2006-kroner).

1.2 Problemstillingen

I 1998 skrev Harvard-professor David S. Landes verket "The Wealth and Poverty of Nations". I dette verket formulerte Landes; "Easy money is bad for you. It represents short-run gain that will be paid for in immediate distortions and later regrets".

Landes poeng er at store inntekter og god tilgang på naturressurser ikke alltid er like lett å plassere og anvende optimalt. Det er få eksempler på land som har fått varig glede av store naturressursrikdommer, og særlig er dette tydelig i fattige og underutviklede land. Sagt på en annen måte, kan vi si at Landes poeng blir mest synlig dersom vi ser på de verste tilfellene, som utviklingslandene Nigeria og Angola – som begge har store oljeforekomster. I dag er Nigeria likevel et land av konsentrert rikdom og stor fattigdom,¹¹ noe som for såvidt også generelt preger underutviklede land i både Afrika og Latin-Amerika. Disse noe ekstreme eksemplene som bygger opp om Landes' tese, nevner jeg først og fremst for å understreke at få land og stater har som Norge og Alaska (så langt) klart å omforme og bevare store deler av naturressursene sine, eller klart å benytte dem på vekstfremmende økonomisk politikk. Men samtidig er det viktig å spørre om kanskje den norske naturressursrikdommen fungerer som en sovepute, slik at verdiskapning får for lite oppmerksomhet? En målsetning må være å forvalte naturressursene slik at også kommende generasjoner kan nyte godt av verdiene. Også Gylfason (2002), som er

⁹ <http://www.holbergfondene.no>

¹⁰ <http://www.norges-bank.no/kapitalforvaltning/>

¹¹ Moene, K. (2004), "Oljerik og fattig"

inne på noe av det samme som Landes, sier at empiri viser at god tilgang på naturressurser snarere svekker økonomisk vekst enn å stimulere den.¹² At dette ikke bare er relevant for fattige land, viser et annet og mer sammenlignbart eksempel, nemlig Holland tidlig på 1960-tallet. Med oppdagelsen av store forekomster av naturgass, fikk Holland en kraftig økning i eksportinntektene. Slike valutainntekter forårsaker en reell appresiering, svekker konkurranseevnen, og nettopp det var det som skjedde i Holland; valutainntektene var til skade for konkurranseutsatt næringsliv i Holland. Det kjente eksemplet Holland går da også under navnet "Dutch Disease". Både økonomisk teori og erfaringer fra andre land gjør oss altså oppmerksom hvor vanskelig det er å forvalte oljerikdommen vår på en forsvarlig måte.

Nettopp det å forvalte oljeinntektene på en forsvarlig måte og slik sikre fremtidige generasjoner på en rettferdig måte, var målsetningen for opprettelsen av Statens petroleumsfond og innføringen av handlingsregelen. Dette skulle bli gjort gjennom et langsiktig fokus i norsk økonomisk politikk og gjennom disponering av petroleumsinntektene. Fokuset i denne utredning vil derfor være å se på norsk økonomisk politikk i sammenheng med bruk av petroleumsinntekter, og problemstilling vil bli todelt:

- Bør handlingsreglen innstrammes, eller kan vi bruke mer av disse ekstraordinære oljeinntektene?
- Til slutt vil jeg også se på Statens pensjonsfond, handlingsregelen og politisk risiko, og ikke minst vil utredningen se på hvordan denne risikoen eventuelt kan håndteres.

1.3 Disposisjon

Norges disponering og forvaltning petroleumsformuen ligger altså til grunn for denne utredningen. Av den grunn starter jeg i kapittel 2 teoridelen, og ser på hvordan petroleumsformuen beregnes, anslag per i dag og usikkerhetsmomenter rundt disse beregningene.

¹² Gylfason, T. (2002), "Mother Earth: Ally or Adversary?"

I diskusjonen om bruk av oljepenger er det viktig å skille mellom inntekt og formue. De inntektene vi får fra oljeutvinningen, tilsvarer en formuesnedbygging av verdiene på kontinentalsokkelen. Skal hver generasjon overlevere en nasjonalformue tilsvarende den de selv mottok, må petroleumsressursene som utvinnes omdannes til en annen varig formue. Teori for "optimal" disponering av formue vil bli presentert i kapittel 3. Her kommer jeg spesielt til å fokusere på permanentinntektsmodellen, "tax-smoothing", for deretter å si litt om forsiktighetsmotivert sparing.

I kapittel 4 kommer jeg til å presentere handlingsregelen mer utfyllende. Denne regelen er i dag et av de viktigste styringsverktøyene i finanspolitikken. Videre i kapitlet kommer jeg til å vurdere handlingsregelen opp mot de "optimale" teoriene nevnt i kapittel 3, og se handlingsregelen opp mot den offentlige mediedebatten og diskusjonene om bruk av oljepenger.

Norske myndigheter har til nå vært "flinke". Verdiene av petroleumsressursene har i stor grad blitt satt til side i takt med utvinningen. I årene som kommer vil innhøstingen med stor sannsynlighet fortsette, og Statens pensjonsfond vil vokse seg større. Kan det tenkes at også fristelsen for å gjøre de samme feil som andre land, vokser med Pensjonsfondet, og blir stadig større? I kapittel 5 vil jeg knytte dette opp mot nyere teori om makroøkonomisk politikk, og teori om politiske konjunkturer. Dessuten vil jeg se på teori av Tabellini og Alesina (1990), som prøver å forklare avviket mellom optimal og faktisk politikk. Avvik kan komme av uenighet om sammensetningen av offentlig forbruk. Videre kommer jeg også til å undersøke muligheten for at politiske beskrankninger kan øke forbruket av oljeinntekter utover det som er optimalt.

Som en avrunding på utredningen vil jeg avslutningsvis i kapittel 6 kort oppsummere diskusjonene og konklusjonene fra de foregående kapitlene.

2. Petroleumsformuen

2.1 Beregning av petroleumsformuen

Petroleumsformuen defineres i Revidert Nasjonalbudsjett 2006 som nåverdien av netto kontantstrømmen fra petroleumsvirksomheten fra og med 2006. Verdien av petroleumsressursene "på rot", PW_{TOT} , inkluderer også private oljeselskapers andel av formuen. Beregningen av disse verdiene som ennå ikke er utvunnet på kontinentalsokkelen anslåes i prinsippet ut fra en enkel nåverdiberegning:¹³

$$(1) PW_{TOT} = \sum_{t=0}^T \frac{1}{(1+r)^t} \cdot E_0(\pi_t)$$

hvor $E_0(\pi_t)$ er forventet nåverdi av fremtidige innbetalinger fra norsk petroleumsproduksjon.

$$(2) E_0(\pi_t) = E_t \left(\sum_{i=1}^n p_t \cdot x_{t,i} + q_{t,i} \cdot z_{t,i} - c_t \right)$$

Oljeprisen (p_t) antas å være den samme for alle felt, mens derimot gassprisen ($q_{t,i}$) er avhengig av kvaliteten, som igjen er feltspesifikk. Ressursmengder av olje og gass blir betegnet ved henholdsvis $x_{t,i}$ og $z_{t,i}$. Kostnadene ved å investere i installasjoner og drifte disse, samt kostnadene ved utvinne olje og gass, samles under benevnelsen c_t .

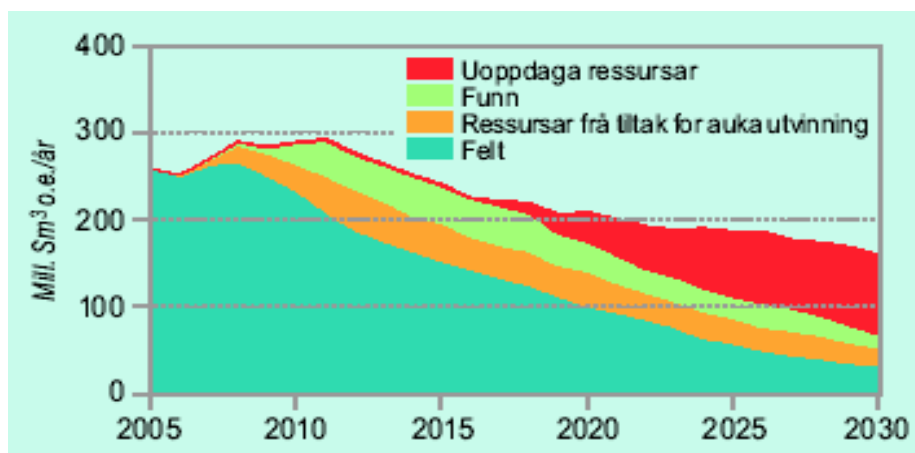
2.2 Formueanslag og usikkerhetsmomenter

I innledningen nevnte jeg at petroleumsformuen i dag har et anslag på 4310 milliarder kroner. Statens andel anslåes til å være rundt 88 prosent. Dette utgjør omlag 3790 milliarder kroner. Legger vi sammen verdien av Statens pensjonsfond og statens petroleumsformue "på rot", finner man at Norge i dag har en samlet petroleumsformue (Ω) på cirka 5240 milliarder (2006-kroner). Beregningene legger til grunn en realrente på 4 %. En diskonteringsrate på 4 % har vært normal praksis siden 1997, da Finansdepartementet endret diskonteringsraten fra 7 % til 4 %. Mye av grunnen til statens store andel av petroleumsformuen er det særskilte skattesystemet for petroleumsvirksomheten. I tillegg til vanlig inntektsskatt må virksomheten betale en særskatt, produksjonsavgift, arealavgift og CO₂-avgift. Staten har fremdeles eierskap i Statoil og Norsk Hydro, og sikrer seg også inntekter fra sitt heleide Petoro AS.

¹³ Thøgersen, Øystein (2005), forelesningsnotater i Langsiktig makroøkonomisk analyse, NHH

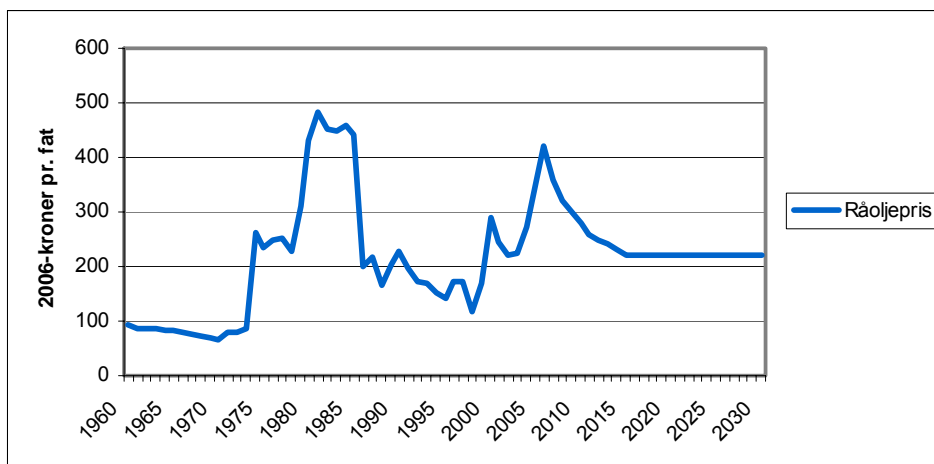
Ved estimering av Norges samlede petroleumsformue (Statens pensjonsfond + petroleumsformuen "på rot") frem i tid, er det mange usikkerhetsmomenter. Dette estimatet på formuen vil bli brukt i sammenheng med permanentinntekthypotesen i neste kapittel, men vi skal her se litt på hvor mange følsomme og usikre faktorer det avhenger av.

Det største usikkerhetsmomentet knyttet til estimeringen av Norges samlede petroleumsformue er verdien av ressursene som fremdeles ligger gjemt i sedimentene på kontinentalsokkelen. En produksjonsprognose for ressursene i kontinentalsokkelen vises i *figur 2.1* nedenfor. Prognosene legger til grunn en produksjonstopp et sted mellom 2007 og 2010. Vi ser her at prognosene også inkluderer produksjon av uoppdagede ressurser. Etter hvert som petroleumsressursene blir produsert, reduseres risikoen tilknyttet priser på olje og gass. Men risiko tilknyttet meravkastning i markedet, vil få en økende betydning ettersom petroleumsinntekter fonderes. Valutakurser er som oljeprisen veldig volatile. Kursen på amerikanske dollar og den norske kronen vil i fremtiden ha betydning for både avkastningen i Statens pensjonsfond og verdien av petroleumsressursene som blir produsert. Med 1998s lave oljepriser ble inntektene fra petroleumsvirksomheten mye lavere enn antatt, men på grunn av en svakere norsk krone ble verdistigningen av Petroleumsfondet omtrent som forventet.



Figur 2.1 Produksjonsprognose for olje og gass. Kilde: Oljedirektoratet

I dag, etter 35 år med produksjon, regner man fremdeles med at cirka 70 % av de samlede ressursene gjenstår å produsere. Som jeg var inne på i innledningen, har forventede oljeprisbaner mye å si for fremskrivningen av petroleumsformuen. Spotprisen på olje har variert sterkt opp gjennom årene, noe *figur 2.2* viser.



Figur 2.2 Historiske oljepriser og fremskrivninger. Kilde: Finansdepartementet

Særlig på grunn av fluktuerende oljepriser har estimatet på formuen variert helt fra cirka 590 milliarder kroner i 1978 til 2273 milliarder kroner i 1981. I senere tid har anslagene variert fra 2070 milliarder kroner i 2000, for i dag å være oppe i 4310 milliarder kroner. Anslagene for de siste årene er blitt større selv om utvinning trekker ned formuen. I fremtiden kan estimatene i økende grad bli mer usikre, ettersom norsk produksjon i fremtiden vil bestå mer og mer av gass. Gasspriser er i tillegg mer krevende å estimere fordi de er feltspesifikke. Norge er i dag i overveiende grad en oljenasjon, men i fremtiden vil Norge først og fremst bli en gassnasjon. Paradoksalt nok er det likevel mest fokus på oljepriser. Noe av grunnen til dette er at olje- og gasspriser er sterkt korrelerte.

Andre usikkerhetsmomenter ligger i de mange underliggende forutsetningene som beregningen av petroleumsformuen bygger på. Et parameter som virker inn er store kostnader til investering i installasjoner og drift av produksjonen. Disse kostnadene er igjen avhengig av den teknologiske utviklingen, en utvikling som det er vanskelig å forutse. Teknologisk utvikling, og høyere oljepriser, kan være med å gjøre felt som i dag ikke er lønnsomme, driveverdige i årene som kommer. Det er et faktum at historisk har den teknologiske utviklingen ført til stadige oppjusteringer av

reserveanslagene. Ekofisk er i så måte et stjerneeksempel. Når man begynte utvinningen av Ekofisk, regnet man med en utvinningsgrad på 20 %, mens man i dag er oppe i hele 60-70 %. Ny teknologi og letevirsomhet komme til å endre anslag på eksisterende, fremtidige og uoppdagede ressursmengder. Helt siden Norges første prøveproduksjon i 1971 har teknologien presset produksjonsprognosene oppover, og utvidet produksjonens utvinningshorisont. Utviklingen av horisontalboringsteknikker har vært helt avgjørende i denne sammenheng.

En annen side ved den teknologiske utvikling, som vi kanskje kan kalle baksiden, er det Hannevold (2002) viser med et eksempel fra den industrielle revolusjonen i England:

Den industrielle revolusjon var basert på energi fra kull. Den engelske økonomen Stanley Jevons spådde det britiske imperiums undergang fordi England etter hvert ville bruke opp sine kullreserver. Imperiet falt, men ikke fordi det manglet kull (...). (...) i dette tilfellet var det den teknologiske utviklingen som bidro til å redusere kulletts betydning.

Overfører vi dette til norsk virkelighet og verdien av Norges petroleumsformue, er det kanskje vanskelig å se for seg at oljen noen gang vil bli tilnærmet verdiløs. Olje brukes ikke i dag bare til energi, men også i alle plast og petrokjemiske produkter. Likevel er det ikke til å unngå at oljen blir mindre verdt den dagen man finner alternative energikilder som er mer miljøvennlige, billigere og effektive. Dagens høye oljepriser gir også incentiver til å fremsynde og videreutvikle alternative energikilder. Alle disse usikre faktorene nevnt ovenfor gjør det svært vanskelig å beregne optimale utvinningsbaner. En annen underliggende forutsetning er den fremtidig realrenten. Hvordan skal myndighetene risikostjere estimatene på formuen? Realrenten brukes i dag som diskonteringsrate, og formueestimatet endrer seg med diskonteringen.

2.3 Er det mulig å redusere oljeprisrisikoen?

Oljeprisen har opp gjennom årene vist seg svært volatil. Uelastiske tilbuds- og etterspørselkurver har skapt rigiditet i markedet, med store svingninger. Ettersom 70 % av petroleumsressursene gjenstår å produsere, kan det være nødvendig med tiltak for å redusere risikoen tilknyttet oljeprisen. Ulstein (2001) nevner muligheten for i større grad å omsette produksjon gjennom langsiktige kontrakter, spesielt i forhold til salg av gass. Salg av gass er i all hovedsak avhengig av to ting, skipning og

rørlending. Ulstein nevner også at et annet mulig tiltak er å auksjonere bort de forskjellige oljefeltene. Men på grunn av informasjonsasymmetri og kontraktsproblemer kan man neppe regne med å få en tilfredsstillende pris. Mange har også stilt seg svært kritisk til dette, ettersom en da avgir suverenitet, kontroll og styringsrett over disse store naturressursrikkdommene. Delprivatiseringen av Statoil, som også mange var sterkt kritiske til, og salg av SDØE-aksjer kan sees som tiltak for å gjøre staten mindre eksponert overfor oljeprisisiko. I dag har Statens pensjonsfond som oppgave å gjøre Norge mer oljeprisuavhengig gjennom diversifisering i verdipapirmarkedet. Myndighetene kan i tillegg prøve å innføre mekanismer som reduserer korrelasjoner mellom olje- og gasspriser, eller de kan gjøre omlegginger i skattesystemet, men dette går jeg ikke noe nærmere inn på her.

3. Sparing og konsum av petroleumsformuen

3.1 Tre motiver for å spare¹⁴

Norge har i dag muligheten til å bruke andelen av petroleumsformuen som utvinnes fortløpende. Likevel velger myndighetene å spare store deler. Ett av motivene for å spare er å oppnå ønsket konsumprofil over tid. Sparing kan sees som fremtidig konsum. Inntektsprofilen korresponderer ikke alltid med ønsket konsumprofil. Dette medfører at man låner, betaler tilbake og sparer i forskjellige perioder. På denne måten er det mulig å "glatte" konsumet over tid. Hadde Norge i dag, og alle generasjoner frem i tid, valgt en konsumprofil hvor en til enhver tid konsumerer det en produserer, ville dette resultert i et enormt stort forbruk i dag. Dette ville kunne føre til høy rente, sterk kronekurs og nedbygging av konkurranseutsatt sektor. På sikt ville disse ekstraordinære inntektene begynt å falle, noe som igjen vil kunne resultere i høyere skatter og nedbygging av velferdstilbud. I argumentene for handlingsregelen sies det at petroleumsformuen ikke nødvendigvis tilhører vår generasjon. Fra et etisk ståsted kan det argumenteres for at denne formuen også bør komme fremtidige generasjoner til gode. En konsumprofil hvor vi i dag konsumerer det vi produserer, ville i stor grad kunne gå på bekostning av kommende generasjoner.

I alle predikasjoner om fremtiden ligger det selvsagt usikkerhet. Norge vet likevel i dag at i tiårene fremover vil demografien utvikle seg negativt med tanke på forholdet mellom pensjonister og yrkesaktive. Petroleumsformuen er veldig avhengig av volatile olje- og gasspriser. Med største sikkerhet vet en også at petroleumsinntektene en dag vil ta slutt. Usikkerhet og uromomenter kan lede til usikkerhetsmotivert sparing. Dette ser jeg litt nærmere på i avsnittet om forsiktighetsmotivert sparing.

Sparing kan på sikt sees som en mer eller mindre gunstig investering. Som nasjon kan vi bare spare på to måter,¹⁵ i realkapital innenlands, eller finansielt. Den "undersjøiske" formuen som produseres plasseres i dag fortløpende på Statens pensjonsfond. Pensjonsfondet blir investert i utlandet. Investeringene skal skje

¹⁴ Thøgersen, Øystein (2005), forelesningsnotater i Langsiktig makroøkonomisk analyse, NHH

¹⁵ Olsen, Ø. & Skjæveland A. (2002), "Handlingsregelen for bruk av oljeinntekter"

ved "passive" plasseringer i bredt sammensatte porteføljer av aksjer (40 %) og obligasjoner (60 %).¹⁶ Fondets avkastning vil med tiden kunne øke formuen.

I den offentlige debatten om petroleumsinntektene, er det som Hannesson (2002) påpeker, viktig å skille mellom inntekt og formue. Inntektene fra olje- og gassproduksjonen representerer en formuesnedbygging av petroleumsformuen på kontinentalsokkelen. Har vi som ønske å bevare formuen, til glede for oss selv og kommende generasjoner, må petroleumsinntektene reinvesteres i en formue som kaster noe av seg. Den eneste inntekten blir formuens avkastning.

3.2 En permanentinntektsmodell¹⁷

Permanentinntekthypotesen ble utformet av Milton Friedman i 1957.¹⁸ Teorien bygger på en abstraksjon om en representativ innbygger med uendelig tidshorisont. Innbyggeren står overfor et problem der han ønsker å maksimere nytten av dagens og fremtidig konsum, gitt en budsjettbetingelse som innebærer at nåverdien av konsumet er lik nåverdien av alle fremtidige netto inntekter.

Betegnelsen i utredningen for konsum er gitt ved C_t . Konsumet representerer det offentlige konsum i periode t , og ikke en innbyggers. På denne måten gir denne deterministiske permanentinntektsmodellen et stilisert bilde av norsk økonomi.

Teorien finner "optimalt" konsum utfra en velferdsfunksjon. Funksjonen veier samlet velferd til dagens og fremtidige generasjoner med like stor vekt. Den norske staten (konsumenten), forvalter den samlede petroleumsformuen på vegne av dagens og fremtidige generasjoner.

Staten har følgende nyttefunksjon (U) å maksimere:

$$(3) \text{ MAX } U = \sum_{t=0}^{\infty} \frac{1}{(1+\rho)^t} \cdot u(C_t), \quad u' > 0, u'' < 0$$

s.t.

$$(4) \sum_{t=0}^{\infty} \frac{1}{(1+r)^t} \cdot C_t = \sum_{t=0}^{\infty} \frac{1}{(1+r)^t} \cdot T_t + PW_0 + B_0 \equiv \Omega$$

Fra ligning (3) brukes statens tidspreferanserate (ρ) til neddiskontering. Dess større ρ staten velger, dess mer vektlegges dagens generasjoner på bekostning av de

¹⁶ http://www.odin.no/fin/norsk/tema/statens_pensjonsfond

¹⁷ Thøgersen, Øystein (2005), forelesningsnotater i Langsiktig makroøkonomisk analyse, NHH

¹⁸ <http://cepa.newschool.edu/het/essays/keynes/relationships.htm#consumption>

fremtidige. Nyttefunksjonen er voksende i offentlig konsum (C_t), mens funksjonens grensenytte er avtakende i C_t , og vi får derfor $u' > 0$, $u'' < 0$.

Norge kan betegnes som en "liten åpen" økonomi, og vi kan anta at det er mulig å benytte seg fritt av det internasjonale kapitalmarkedet. I den intertemporale budsjettbetingelsen i ligning (4) er r en eksogent gitt positiv realrente i et perfekt internasjonalt kapitalmarked. Realrenten brukes til å diskontere de ulike kontantstrømmene. PW_0 er nåverdien av petroleumsformuen "på rot", og B_0 er nåverdien av Statens pensjonsfond. Statens pensjonsfond er hovedsakelig finansielle fordringer på utlandet. Myndighetenes aggregerte skatter i periode t fra fastlandsøkonomien betegnes ved T_t . Vi ser for enkelhets skyld bort fra realkapitalen, og får statens samlede disponible formue representert ved Ω ($PW_0 + B_0$).

Maksimeringsproblemet presentert ovenfor kan løses ved å formulere en Lagrange ligning:

$$(5) \quad L = \sum_{t=0}^{\infty} \frac{1}{(1+\rho)^t} \cdot u(C_t) - \lambda \cdot \left[\sum_{t=0}^{\infty} \frac{1}{(1+r)^t} \cdot C_t - \sum_{t=0}^{\infty} \frac{1}{(1+r)^t} \cdot T_t - PW_0 - B_0 \right]$$

Vi får følgende førsteordensbetingelser:

$$\frac{\partial L}{\partial C_0} = u'(C_0) - \lambda = 0 \Rightarrow \lambda = u'(C_0)$$

$$\frac{\partial L}{\partial C_1} = \frac{1}{(1+\rho)} \cdot u'(C_1) - \lambda \cdot \frac{1}{(1+r)} = 0 \Rightarrow \lambda = \frac{(1+r)}{(1+\rho)} \cdot u'(C_1)$$

Dette kan vi generalisere til:

$$\frac{\partial L}{\partial C_t} = \frac{1}{(1+\rho)^t} \cdot u'(C_t) - \lambda \cdot \frac{1}{(1+r)^t} = 0 \Rightarrow \lambda = \frac{(1+r)^t}{(1+\rho)^t} \cdot u'(C_t)$$

Og vi får at:

$$(6) \quad u'(C_t) = \left(\frac{1+r}{1+\rho} \right) \cdot u'(C_{t+1}), \quad \forall t$$

Velger vi en stasjonær løsning med $r = \rho$, får vi at grensenytte av konsum i periode t er like grensenytte av konsum i periode $t+1$. Dette impliserer at:

$$u'(C_t) = u'(C_{t+1})$$

Gitt at $u'(C_t)$ er fallende for alle C_t medfører dette:

$$C_0 = C_1 = \dots = C_t = C^*$$

Vi får her en stasjonær likevekt med optimalt konsum (C^*) som innbærer konsumglatting. Antar vi at skattenivået er likt i alle perioder, får vi at staten bør glatte konsumet av den samlede petroleumsformuen over tid. På denne måten får både dagens og de fremtidige generasjoner lik nytte av formuen. Konsumnivået blir opprettholdbart over evig tid. Denne permanentinntekten kan vi finne med utgangspunkt i budsjettbetingelsen:

$$(7) \quad C_t = C^* = T_t + \frac{r}{(1+r)} \cdot \Omega, \quad \forall t$$

Her er $\frac{r}{(1+r)}$ permanentinntektsfaktoren, hvor vi ikke justerer for befolkningsvekst.

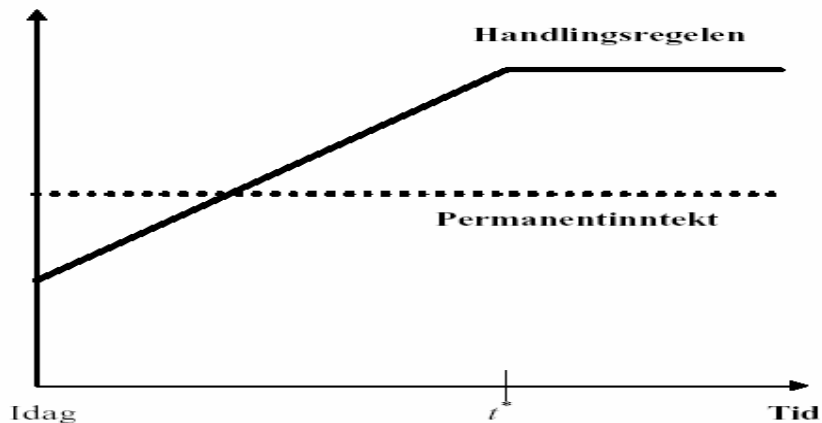
Ved å trekke vekstraten i befolkningen fra realrenten, ville vi kunne finne permanentinntekten per capita¹⁹.

Velger myndighetene et konsumnivå høyere enn C^* , vil staten tære på den samlede petroleumsformuen. Ved et konsumnivå lavere enn det "optimale", vil man over tid akkumulere formue, noe som kan sees på som sparing. Hvor mye vi kan tillate oss å bruke av oljeinntektene avhenger av avkastningen på oppsparte midler og tidshorizonten for oljeutvinningen; dess høyere avkastning og dess lenger utvinningen vil vare ved, dess mer kan vi bruke av de løpende oljepengene.²⁰ Dagens handlingsregel går i retning av formueakkumulering. I Revidert Nasjonalbudsjett 2006 er det gjennom handlingsregelen lagt opp til bruke 65,9 milliarder kroner fra Statens pensjonsfond. Tallet fremkommer som det strukturelt, oljekorrigert underskuddet på Nasjonalbudsjettet. Ser vi derimot på statens samlede petroleumsformue ($\Omega=5240$ milliarder kroner), og en realrente på 4 %, får vi en permanentinntekt (C^*) på cirka 210 milliarder kroner pluss myndighetenes skatteinntekter (T) fra fastlandsøkonomien. For en grafisk fremstilling av hovedforskjellene mellom handlingsregelen og permanentinntektsmodellen, se *figur 3.1* på neste side. Her ser vi en generalisering av hvordan de to reglene vil disponere innfasingen av oljeinntekter over tid.

¹⁹ Hannesson, Røgnvaldur (2005), forelesningsnotater i Makroøkonomi, NHH

²⁰ Hannesson, Røgnvaldur (2002), "Oljeinntekter – andre lands erfaringer"

Disponering målt i
faste kroner



Figur 3.1 Handlingsregelen vs. Permanentinntektsmodellen. Kilde: Finansavisen, 06.05.2006

3.2.1 Usikkerhet og forsiktighetsmotivert sparing

Man kan spørre seg hvorfor staten i dag ikke legger opp til et strukturelt, oljekorrigert underskudd på 210 milliarder, slik permanentinntekten tilsier? Her er det viktig å understreke at mange av beregningene er basert på en del forutsetninger. Disse forutsetningene er ikke alltid tilstede, og mange av dem er svært usikre. I praksis er det umulig å finne helt perfekte kapitalmarkeder. Modellens løsning er en stasjonær likevekt hvor en ikke tar hensyn til teknologisk utvikling, endring befolkningsstørrelse og befolkningens sammensetning. På samme måte tar modellen ikke hensyn til de store pensjonsforpliktelsene som venter frem i tid, og heller ikke til makroøkonomiske konsekvenser ved innfasing av store petroleumsinntekter. Fremtidige petroleumsinntektene er igjen avhengig av estimater som mengder og priser på olje og gass. I den virkelige verden eksisterer det betydelig usikkerhet. Disse usikkerhetsmomentene skal vi her prøve å ta hensyn til ved å utvide modellen for permanentinntekt.

Staten som konsument har nå rasjonelle forventninger om fremtidige kontantstrømmer og sannsynlighetsfordelingen til disse. Når vi innfører usikkerhet i analysen, ser vi at planleggingshorisonten blir et stokastisk dynamisk programmeringsproblem.

Nyttefunksjonen er nå på forventningsform²¹:

$$(8) \quad E(U) = E \left[\sum_{t=0}^{\infty} \frac{1}{(1+\rho)^t} \cdot u(C_t) \right]$$

Førsteordensbetingelsen modifiseres til:

$$(9) \quad u'(C_t) = \left[\frac{1+r}{1+\rho} \right] \cdot E_t [u'(C_{t+1})], \quad \forall t$$

Vi ser her at staten vil velge å konsumere slik at grensenytten av dagens konsum er lik forventet grensenytte av fremtidig konsum, dette gitt at realrenten er lik tidspreferanseraten. Forventede endringer om fremtidig inntekt er allerede indiskontert i dagens konsumnivå. Konsumnivået og permanentinntekten vil derfor bare endre seg hvis uventede inntektsendringer inntreffer. Konsumet (C_t) i periode t fastsettes på grunnlag av myndighetenes kjente skatteinntekter (T_t) i perioden. Skatteinntekter (T_{t+1}) for neste periode er derimot ikke kjent på dette tidspunktet.

I analysen ovenfor maksimerer staten nyttefunksjonen (8), under usikkerhet, og vi får førsteordensbetingelsen (9). I noen tilfeller hvor det er knyttet stor usikkerhet til fremtiden, som for eksempel rundt petroleumsformuen og Statens pensjonsfond, sparer en mer enn om alle fremtidige kontantstrømmer var kjente. Konsumet (C_t) settes da lavere enn $E_t(C_{t+1})$.²² Dette fenomenet kalles forsiktighetsmotivert sparing. For konsumenten antas graden av absolutt risikoaversjon å være konstant eller avtagende. Resultatet av forsiktighetsmotivert sparing gjelder kun hvis nyttefunksjonen har strengt konveks grensenytte. Nyttefunksjonen må altså ha egenskapene; $u' > 0$, $u'' < 0$ og $u''' > 0$. Disse egenskapene medfører at førsteordensbetingelsen (9) ikke lenger er oppfylt. Konsumenten har initial konsum lavere enn beregnet permanentinntekt. Utslaget blir lavere konsum i dag, økt sparing, og man legger opp til en stigende forventet konsumprofil. På bakgrunn av forsiktighetsmotivert sparing kan det argumenteres for handlingsregelen når en ser på alle usikkerhetsmomentene rundt petroleumsformuen og Statens pensjonsfond. På sikt kan det trolig lønne seg å være mer konservativ og tilbakeholden enn hva permanentinntektsstrategien tilsier, men det ubesvarte spørsmålet forblir, hvor mye mindre enn det permanentinntekten tilsier vi skal eller kan bruke?

²¹ Thøgersen, Øystein (2005), forelesningsnotater i Langsiktig makroøkonomisk analyse, NHH

²² Romer, D. (2001), "Advanced Macroeconomics"

3.3 "Tax-smoothing"²³

Skatteutjevningsmodellen som her presenteres er etter mønster av den modellen Barro utformet i 1979. Tanken er at beskatning leder til effektivitetstap. Modellen tar utgangspunkt i at myndighetene setter skattene for å minimere nåverdien av strømmen av dette effektivitetstapet. Effektivitetstapet (D_t) i periode t defineres som en funksjon av skatter (T_t) og verdiskapning (Y_t):

$$(10) \quad D_t = Y_t \cdot f\left(\frac{T_t}{Y_t}\right), \quad f' > 0, f'' > 0$$

Funksjonen fanger opp effektivitetstap per enhet verdiskapning, og er stigende konveks av skatteraten. Vi kan også her anta en "liten åpen økonomi", og at realrenten (r) er eksogent gitt. Staten ønsker da å minimere:

$$(11) \quad \text{MIN}_{T_t} \quad \sum_{t=0}^{\infty} \frac{1}{(1+r)^t} \cdot Y_t \cdot f\left(\frac{T_t}{Y_t}\right)$$

s.t.

$$(12) \quad \sum_{t=0}^{\infty} \frac{1}{(1+r)^t} T_t = B_0 + \sum_{t=0}^{\infty} \frac{1}{(1+r)^t} \cdot G_t$$

Minimeringsproblemet kan løses ved å formulere en Lagrange ligning:

$$(13) \quad L = \sum_{t=0}^{\infty} \frac{1}{(1+r)^t} \cdot Y_t \cdot f\left(\frac{T_t}{Y_t}\right) - \lambda \cdot \left[\sum_{t=0}^{\infty} \frac{1}{(1+r)^t} \cdot T_t - B_0 - \sum_{t=0}^{\infty} \frac{1}{(1+r)^t} \cdot G_t \right]$$

Førsteordensbetingelsene for optimal skattebane fremkommer som:

$$(14) \quad f'\left(\frac{T_t}{Y_t}\right) = f'\left(\frac{T_{t+1}}{Y_{t+1}}\right), \quad \forall t$$

Siden f' er en monotont stigende funksjon, vil optimal skattebane være gitt ved:

$$(15) \quad \frac{T_t}{Y_t} = \frac{T_{t+1}}{Y_{t+1}}$$

Staten må på sikt tilfredsstillе sin intertemporale budsjettskranke. Nåverdien av utgifter (G) må være like nåverdien av skatter pluss initialformuen (B_0). Vi ser fra førsteordensbetingelsen at staten får minst samlet effektivitetstap ved å holde konstante (brutto) skatterater. Overføring av velferdsgevinster til konsumentene, gjennom skattepolitikk, kan gjøres ved konstante skatterater, og ikke nødvendigvis med et lavere skattenivå. Intuitivt er spesielt brå hopp i skatterater, kompensasjonsgrader og ytelsesnivåer opplagt uønsket. Myndighetene må komme

²³ Thøgersen, Ø. (2004), "Finanspolitisk regelstyring: Mindre fleksibilitet – bedre resultater?"

frem til en avveining mellom lave skatter og høye offentlige utgifter. Gitt beslutningen for offentlige utgifter bør så staten velge å glatte skattene over tid. Vi ser her at resultatet fra skatteutjevningsmodellen ligner resultatet fra permanentinntektsmodellen i avsnitt 3.2, hvor konsumet glattes over en uendelig tidshorisont.

Det bærende elementet skatteutjevningsmodellen er at beskatning påfører økonomien effektivitetstap. Dødvektstapet oppstår på grunn av at beskatning skaper vridninger i aktørenes atferd, bort fra det som er samfunnsøkonomisk optimalt. Ved høye skatterater øker for eksempel incentivene til å prøve å omgå skattesystemet, og det kan oppstå vridninger i entreprenørenes risikovilje og bedrifters lokaliseringsvalg.

Ettersom funksjonen (10) er konveks stigende, stiger effektivitetstapet overproportjonalt med skatteraten. Dette understreker viktigheten av at skatteratene ikke bør følge midlertidige inntekts- og utgiftssjokk. Myndighetenes utgifter kan tenkes å variere over tid på grunn av konjunktursvingninger eller andre forhold. På samme måte kan statens inntekter variere med verdiskapningen, som utgjør den økonomiske brutto skattebasen. For finanspolitikken impliserer dette at i perioder hvor verdiskapningen er lav og/eller offentlige utgifter er midlertidig høye, tar myndighetene opp gjeld eller tærer på initialformuen. I likehet bør et midlertidig inntektssjokk lede til sparing og formueoppbygging. Videre bør staten ved et uventet midlertidig utgiftssjokk og/eller redusert verdiskapning, umiddelbart tære på initialformuen i kombinasjon med permanent noe høyere skatter. På denne måten får finanspolitikken automatiske stabilisatorer virke. En lavkonjunktur legitimerer at budsjettet svekkes i den utstrekning at skatteinntektene reduseres på grunn av lavere verdiskapning og at konjunktursensitive utgifter som arbeidsledighetstrygd stiger. Innenfor modellen legges det ikke opp til ytterligere ekspansiv stabiliseringspolitikk ("keynesiansk"). Dette er i indirekte forstand konsistent med dagens politikk hvor pengepolitikken skal være primærredskapet for konjunkturstyring.

3.3.1 "Tax-smoothing" under usikkerhet

I avsnittet over ble en skatteutjevningsmodell uten usikkerhet presentert. Fordi myndighetenes fremtidige oljeinntekter er usikre, utvides her modellen til å ta hensyn til usikkerhet. Fremstillingen er basert på Romer (2001). I Romers modell er det de offentlige utgifter (G) som er usikre. Ettersom petroleumsinntekter også investeres i velferdsordninger, vil de fremtidige offentlige utgifter her bli tolket som usikre. Det offentlige står fremdeles overfor budsjettbetingelsen (12). Staten ønsker nå å minimere et fremtidig forventet effektivitetstap. Under betingelsen for optimal skattebane får vi nå:

$$(16) \quad f' \left(\frac{T_t}{Y_t} \right) = E_t \left[f' \left(\frac{T_{t+1}}{Y_{t+1}} \right) \right]$$

$E_t[\bullet]$ uttrykker forventningene gitt den informasjonen som er tilgjengelig i periode t .

Vi antar at funksjonen for effektivitetstapet har lineær marginalnytte. Ettersom funksjonen da er kvadratisk får vi at:

$$E_t \left[f' \left(\frac{T_{t+1}}{Y_{t+1}} \right) \right] = f' \left[E_t \left(\frac{T_{t+1}}{Y_{t+1}} \right) \right]$$

Førsteordensbetingelsen modifiseres til:

$$(17) \quad f' \left(\frac{T_t}{Y_t} \right) = f' \left[E_t \left(\frac{T_{t+1}}{Y_{t+1}} \right) \right], \quad \forall t$$

Optimal skattebane vil nå være gitt ved:

$$(18) \quad \frac{T_t}{Y_t} = E_t \left[\frac{T_{t+1}}{Y_{t+1}} \right]$$

Ligning (16) forteller oss at det ikke bør være forutsigbare endringer i marginalkostnaden ved skatter. Dersom en forventer økning i marginalkostnadene i neste periode, så "overfører" man en del av disse til i dag. På denne måten gattes dødvektstapet over tid, slik at det blir lavest mulig. Ser vi hvordan optimal skattebane er gitt i (18), i sammenheng med (15), blir resultatet svært likt. Den store forskjellen ligger i at under usikkerhet (18) er dagens skattenivå lik *forventet* skattenivå frem i tid. Myndighetene setter et konstant bruttoskattenivå på bakgrunn av dagens informasjon. Dukker ny informasjon opp må staten tilpasse skattenivået. Skatteraten vil på denne måten følge en "random walk", noe som ble nevnt av Ulstein (2001). Det nye

bruttoskattenivået vil likevel bli innrettet slik at det er konsistent med de nye forventningene om fremtidens skattenivå.

”Tax-smoothing”-modellen gir en stasjonær likevekt. Norge vet i dag at offentlige utgifter vil øke sterkt om en cirka 10-15 år på grunn av pensjoner og en aldrende befolkning. Altså har vi ikke en stasjonær situasjon. For Norges bruk av petroleumsinntekter impliserer skatteutjevning at det strukturelt, oljekorrigert underskuddet initialt bør være mindre enn hva permanentinntekten tilsier. Dette resultatet blir det samme for en skatteutjevningsmodell under sikkerhet og usikkerhet. Resultatet fra skatteutjevningsmodellen kan brukes til å argumentere for handlingsregelens konservative bruk av petroleumsinntektene.

3.3.2 ”Tax-smoothing” sett opp mot annen økonomisk teori

Sett i forhold til permanentinntektsmodellen sier skatteutjevningsmodellen at vi i dag må ta hensyn til det offentliges fremtidige skatter (T) og utgifter (G). På sikt må budsjettbetingelsen (12) tilfredstilles. I avsnitt 3.2 fant vi petroleumsformuens permanentinntekt til å være cirka 210 milliarder kroner. I Revidert Nasjonalbudsjett 2006 legger myndighetene opp til å bruke 65,9 milliarder kroner fra Statens pensjonsfond. I Generasjonsregnskapet i Nasjonalbudsjett 2006 beregnes det et innstrammingsbehov på mellom 45 og 80 milliarder kroner. Dette tilsvarer 3 % til 5,5 % av trend-BNP for Fastlands-Norge. Generasjonsregnskapet legger til grunn videreføring av dagens skattenivå, befolkningsvekst og velferdsordninger. Metoden måler graden av opprettholdbarhet og andre generasjonsmessige fordelingsvirkninger av dagens sosial- og finanspolitikk. Hvert eneste år i tiden fremover må man altså ifølge generasjonsregnskapet, redusere offentlige utgifter, eller øke skatter, med om lag 45 til 80 milliarder kroner i forhold til faktiske budsjetter. Ser vi på beste utfall av generasjonsregnskapet, og permanentinntekten for forbruk av oljeinntekter, ville vi sitte igjen med et innstrammingsbehov på rundt 190 milliarder kroner. Innstrammingsbehovet på 190 milliarder fremkommer av differansen mellom permanentinntekten (210 milliarder) og dagens oljekorrigerte underskudd (66 milliarder), pluss innstrammingsbehovet fra generasjonsregnskapet (45 milliarder). Her skal det nevnes generasjonsregnskapet har varierer stort fra år til år, og avhenger av usikre forutsetninger som oljeprisen.

Antakelsene i skatteutjevningsmodellen står også dels i motsetning til teorien om Ricardiansk ekvivalens, hvor spare- og konsumatferden til aktørene i økonomien i liten grad påvirkes av svingninger i skattenivået. Ifølge skatteglatting derimot, vil svingninger i skattene gi vridninger i aktørenes atferd. Ricardo-teoremet bygger på arbeidet til Barro (1974).²⁴ Teorien forutsetter at både husholdninger og det offentlige har intertemporale budsjettskranker. Resultatet av teoremet er at med en gitt strøm av offentlige utgifter, så endrer ikke "timing" av skattene de forskjellige husholds konsummuligheter. Husholdningene "gjennomskuer" at en skattelette i en periode må følges opp av skatteøkning i neste. Ricardiansk ekvivalens sier slik at husholdsatferd ikke endrer seg selv om skattenivået svinger. Dette kan knyttes opp mot den vedvarende lave inflasjonen som har vært i Japan. Ricardo-teoremet har vist seg vanskelig å forkaste ved empirisk testing. Teoremet bygger på sterke forutsetninger som altruisme mellom generasjoner, lump-sum skatter, rasjonell konsumatferd og en gitt offentlig utgiftstrøm. Empiri gir bare delvis støtte til skatteutjevningsmodellen som deskriptiv modell for offentlig gjeldsutvikling, men den kan virke økonomisk fornuftig som normativ modell.

²⁴ Thøgersen, Øystein (2005), forelesningsnotater i Langsiktig makroøkonomisk analyse, NHH

4. Handlingsregelen

Statens pensjonsfond har som oppgave å tjene som et finanspolitisk redskap til å føre en forsvarlig budsjettpolitikk med langsiktig forankring. Et av fondets viktigste formål er å skille bruken av oljeinntekter fra opptjeningen.²⁵ En for rask bruk av petroleumsinntekter kan føre til store omstillinger og redusert velferd. Med innføringen av handlingsregelen, prøver myndighetene å synliggjøre bruken av oljeinntektene over statsbudsjettet. Her i kapittel 4 kommer jeg til å presentere handlingsregel mer utfyllende. Deler av kapittelet, spesielt de første avsnittene, kommer til å ta utgangspunkt i Olsen & Skjæveland (2002), "Handlingsregelen for bruk av oljeinntekter". Mot slutten av kapittelet kommer jeg til å vurdere handlingsregelen opp mot de "optimale" teoriene presentert i kapittel 3.

4.1 Bakgrunn for innføring av handlingsregelen

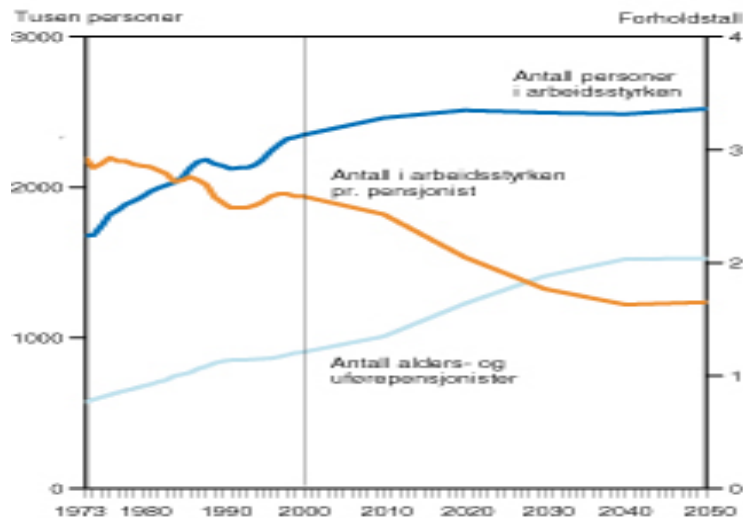
Høsten 2000 ble bruken av oljeinntekter heftig debattert i Norge. Petroleumsfondet vokste raskt, og oljeprisen lå mer enn 3 ganger så høyt som halvannet år tidligere. Inntektene på statsbudsjettet for 2000 så ut til å bli cirka 100 milliarder kroner høyere enn tidligere forutsatt. I denne perioden oppstod et sterkt press mot politikerne til å bruke mer av oljeinntektene over statsbudsjettet. På samme tid kom det kritikk mot analysene i nasjonalbudsjettene fra fagøkonomisk hold. Av disse var blant annet professorene Asbjørn Rødseth og Erling Steigum og forskningsdirektør Ådne Cappelen, som alle mente at tiden var inne for å åpne for en viss økning i bruk av oljeinntektene.

Analysene av budsjettpolitikken i nasjonalbudsjettet har ifølge Finansdepartementet to ankerfester. Et kortsiktig rettet mot stabilisering av konjunktorene, og et langsiktig knyttet til fallende oljeinntekter og økende utgifter til pensjoner og eldreomsorg. Norge står i likhet med mange av de andre OECD-landene overfor en aldrende befolkning. Et av de største problemene er, som vi ser i *figur 4.1* på neste side, at forholdstallet mellom arbeidsstyrken og uføre- og alderspensjonister avtar drastisk. Forholdstallet på yrkesaktive per pensjonist vil avta fra 2,6 i 2003 til 1,6 i 2050²⁶. Spesielt etter 2020 vil det komme en kraftig økning i folketrygdens pensjonsutgifter og andre utgifter knyttet til eldreomsorgen. Årsaken til denne økningen kommer

²⁵ http://odin.dep.no/filarkiv/149787/Handlingsregelen_07-03.pdf

²⁶ Thøgersen, Øystein (2005), forelesningsnotater i Langsiktig makroøkonomisk analyse, NHH

hovedsaklig av et økende antall aldrende pensjonister, sammen med økt opptjening av tilleggspensjoner. Statens utgifter til alders-, uføre- og etterlattepensjon anslås å øke fra rundt 10 % av verdiskapingen i fastlandsøkonomien i dag til vel 20 % i 2060.²⁷ Dette problemet er noe av bakgrunnen for de store innbetalingene som finner sted i Statens pensjonsfond i dag. Man vet altså at oljeinntektene på sikt vil falle og at pensjonsutgiftene vil stige. Ønsker en å unngå brå økninger i skatterater eller reduserte velferdstilbud, bør derfor deler av oljeinntektene settes til side.



Figur 4.1 Pensjonister og arbeidsstyrke. Kilde: Langtidsprogrammet 2002-2005

Olsen & Skjæveland (2002) peker på at selv om det er viktig å ta utgangspunkt i begge ankerfestene for budsjettpolitikken, så har den norske politiske debatten i større grad hatt fokus på konjunkturmessige forhold, og de kommer med flere grunner for dette. For det første er det ifølge Olsen & Skjæveland en lang tradisjon i Norge for å bruke finanspolitikken aktivt. Spesielt siden siste halvdel av 1980-tallet har mye av ansvaret for stabiliseringspolitikken vært overlatt til finanspolitikken. For det andre trenger regjering og Storting i behandling av budsjett et klart og konsist tall ("en krittstrek") for hvor balansen bør ligge. For mange land kan balanse i budsjettet over en konjunktursykel være et naturlig styringsmål. For andre land med stor statsgjeld og høye renteutgifter, er det nødvendig med strengere krav til størrelsen på budsjettunderskuddet. I Norge med statens store petroleumsinntekter, er ikke balanse i budsjettet tilstrekkelig til å disiplinere finanspolitikken. En tredje grunn

²⁷ Nasjonalbudsjettet 2006

Olsen & Skjæveland peker på at det ikke er lett å trekke klare og entydige konklusjoner om hvor krittstreken for budsjettbalansen bør ligge med utgangspunkt i langsiktige økonomiske analyser.

Videre sier Olsen & Skjæveland (2002) at frem mot 2000 pekte begge langsiktige og stabiliseringsmessige hensyn i retning av en stram budsjettpolitikk. Bildet endret seg derimot da oljeprisen økte kraftig gjennom 2000 og man hadde en lavere vekst i fastlandsøkonomien. Det meldte seg et behov for en klar strategi for hvor mye av oljeinntektene som kunne benyttes over statsbudsjettet. Strategien skulle baseres på en vurdering av langsiktige utviklingstrekk. Denne vurderingsprosessen, basert på en rekke avveininger, resulterte i handlingsregelen. Handlingsregelen skulle fungere som en krittstrek i den løpende budsjettprosessen og samtidig sikre en jevn og langsiktig forsvarlig innfasing av petroleumsinntektene.

4.2 Stortingsmelding nr. 29 (2000-2001) - Handlingsregelen

Handlingsregelen ble skissert med utgangspunkt i arbeidet av Hermod Skånland og Tempoutvalget fra 1983 (NOU 1983:27). I Tempoutvalgets innstilling sies det blant annet:²⁸

”Det er av utvalgets oppfatning at det vil være vesentlige fordeler knyttet til å la petroleumsinntektene gå inn i et eget fond...”

Først i mars 2001 ble handlingsregelen tatt i bruk av regjeringen Stoltenberg I. Regelen ble utformet i Stortingsmelding nr. 29 (2000-2001), ”Retningslinjer for den økonomiske politikk”, og Stortinget vedtok å slutte seg til følgende retningslinjer for budsjettpolitikken.²⁹

- Petroleumsinntektene fases gradvis inn i økonomien, om lag i takt med utviklingen i forventet realavkastning av Statens petroleumsfond.
- Det legges vekt på å jevne ut svingninger i økonomien for å sikre god kapasitetsutnyttelse og lav arbeidsledighet.

²⁸ Bjerkedal & Eek (2006), ”Handlingsregelen – En bærekraftig regel for innfasing av petroleumsinntekter”

²⁹ http://odin.dep.no/fin/norsk/tema/norsk_okonomi/006071-990150/dok-bn.html

Retningslinjene gir budsjettpolitikken en mellomlangsigtig forankring. Samtidig åpner retningslinjene for at den handlefriheten som oljeinntektene gir, kan utnyttes til å stimulere produksjon og sysselsetting i perioder med høy og økende ledighet. Motsatt vil det være behov for å holde igjen i finanspolitikken i perioder med høy kapasitetsutnyttelse i økonomien. Retningslinjene skal kunne gi rom for en viss utvikling i velferdstilbud eller en viss reduksjon i skattenivå. Sammen med innfasingen av oljeinntektene, må staten sikre at veksten i offentlige inntekter økes eller offentlige utgifter begrenses.

Handlingsregelen innebærer at man kan ha et underskudd på statsbudsjettet. Underskuddet kan tilsvare forventet realavkastning av Statens pensjonsfond ved inngang av året. Siden statens oljeinntekter holdes utenfor, snakker man om et oljekorrigert underskudd. Realavkastningen er tallfestet til 4 %, et tall som er basert på historiske erfaringer. Regelen skal sikre at vi ikke tærer på den samlede petroleumsformuen, slik at også kommende generasjoner får glede av den.

Med innføringen av handlingsregelen ble budsjettpolitikken eksplisitt gitt en mer langsigtig forankring. Dette innebar at pengepolitikken måtte få en klarere rolle i stabiliseringspolitikken. Pengepolitikken ble lagt om fra et fastkurssystem til inflasjonsmål. Inflasjonsmålet ble satt 2,5 % over en 2 års periode.³⁰ Norges Banks inflasjonsmål ligger noe over Den europeiske sentralbanks på 2 %. Norge har altså et inflasjonsmål høyere enn sine handelspartnere. En naturlig forklaring på dette er at store olje- og valutainntekter gir en særnorsk prisstigning gjennom en overføring av ressurser fra tradisjonell, konkurranseutsatt virksomhet til skjermet produksjon.³¹

4.3 Handlingsregelen som operasjonell budsjettpolitikk

Handlingsregelen er i utgangspunktet enkel å forklare. Man kan bruke realavkastningen til Statens pensjonsfond. For å gjøre regelen operasjonell for budsjettvedtak i regjering og Storting, er det imidlertid behov for en del presiseringer. I tilleggsproposisjonen fra Bondevik II-regjeringen heter det:

³⁰ Stortingsmelding nr. 29 (2000-2001)

³¹ Norman, Victor D. (1993), "Næringsstruktur og utenrikshandel i en lite åpen økonomi"

Den løpende anvendelse av handlingsregelen for budsjettpolitikken er basert på følgende rettesnor:

- For det enkelte budsjettår skal det *strukturelle*, oljekorrigerede budsjettunderskuddet omlag tilsvare *forventet* realavkastning av Petroleumsfondet (i dag Statens pensjonsfond) ved *inngangen* til budsjettåret.
- Forventet *realavkastning* av Petroleumsfondet anslåes med utgangspunkt i en rate på 4 %
- Ved *særskilt store endringer* i fondskapitalen eller i faktorer som påvirker det *strukturelle*, oljekorrigerede underskuddet fra et år til det neste, *vil endringen i innfasingen av oljeinntektene bli fordelt over flere år*, basert på et anslag på størrelse på realavkastningen av Petroleumsfondet noen år frem i tid.

Presiseringene ligger i ordene som ovenfor er satt i kursiv. Det *strukturelle* budsjettunderskuddet gir et mål for den underliggende utviklingen i det oljekorrigerede budsjettunderskuddet. Slik korrigerer det *strukturelle* underskuddet for tilfeldige forhold som konjunkturer og regnskapmessige omlegginger. Ved å bruke det *strukturelle* og ikke *faktiske* oljekorrigerede underskuddet, unngår en i større grad destabiliserende budsjettpolitikk. Man lar de såkalte automatiske stabilisatorene få virke. En konjunkturedgang vil isolert sett bidra til å øke det oljekorrigerede budsjettunderskuddet, og en konjunkturoppgang ville bidratt til det motsatte. En slik politikk ville kunne forsterke konjunktursvingningene.

I budsjettpolitikken brukes *forventet* og ikke *faktisk* avkastning på Pensjonsfondet. Avkastningen til fondet avhenger av utviklingen i aksje- og obligasjonsmarkedene. Utviklingen i disse markedene kan variere kraftig fra år til år. Skulle bruken av oljeinntekter variert i takt med utviklingen i verdipapirmarkedene, ville det kunne skape ustabilitet i norsk økonomi.

For å forenkle beslutningsprosessen når regjering og Storting skal vedta budsjett, har man valgt å se på formuesverdien av Pensjonsfondet ved *inngangen* av budsjettåret. Ved inngangen til året kan en med større sikkerhet anslå verdien av formuen enn om budsjettårets gjennomsnittlige formuesverdi hadde blitt brukt.

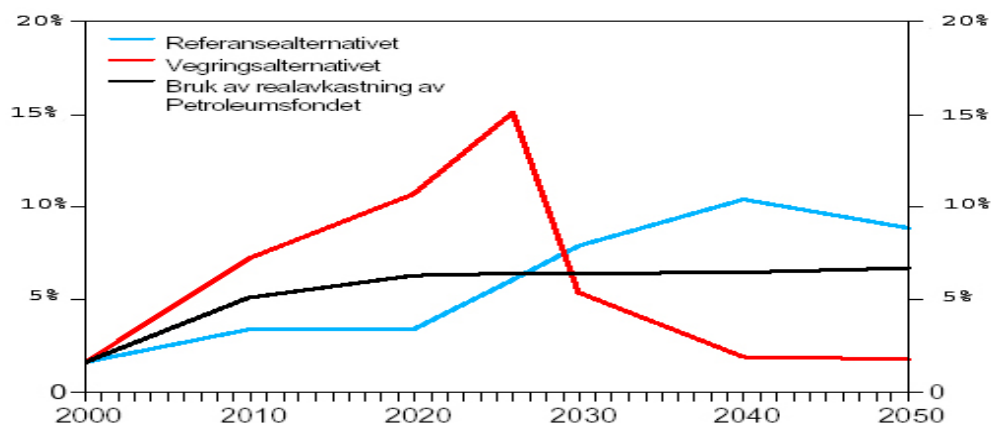
Myndighetene legger også opp til å bare bruke *realavkastningen* til Pensjonsfondet. Grunnen til dette er ønsket om å opprettholde realverdien av fondskapitalen over tid.

Avkastningen på Pensjonsfondet kan deles inn i to komponenter, årlig prisstigning og *real*avkastning. Dersom nominell avkastning hadde blitt brukt, ville den reelle verdien av fondet blitt redusert over tid. Slik handlingsregelen er utformet i dag opprettholdes realverdien av fondskapitalen, selv når oljeproduksjonen og tilførselen til fondet stopper opp.

Store endringer i fondskapitalen kan komme som følge av en kraftig nedgang i oljeprisen eller et dramatisk fall i aksjekurser. På samme måte kan det tenkes at anslaget på det strukturelle underskuddet endres kraftig uten at dette har sammenheng med vedtatte endringer i budsjettet. I slike situasjoner skal konsekvensene for bruken av petroleumsinntekter glattes over flere år. Dette samsvarer med grunnideen bak handlingsregelen. Politikken skal ha som mål å sikre en jevn og langsiktig forsvarlig innfasing av oljeinntektene.

4.4 Tre ulike baner for bruk av oljeinntekter

I utformingen av handlingsregelen sto *figur 4.2*, nedenfor, sentralt i arbeidet. Figuren er hentet fra Stortingsmelding nr. 29 (2000-2001), og er basert på fremskrivninger fra Langtidsprogrammet (2002-2005). Fremskrivningene er modellert gjennom MSG-6, en makroøkonomisk modell. Modellen gir en generell likevekt, og beskriver en rekke sektorer innen norsk økonomi.



Figur 4.2 Statsbudsjettets oljekorrigerede underskudd. Prosent av BNP for Fastlands-Norge
Kilde: Finansdepartementet

Disse langsiktige fremskrivningene belyser hvordan ulike politiske valg vil kunne påvirke mulighetene i fremtiden til å videreutvikle offentlige velferdsordninger. Modelleringen fremskriver for eksempel fordeling av produksjon, sysselsetting og

realkapital på ulike sektorer, gir samlet produksjon, reallønnsutvikling, pris på norske varer og en fordeling av privat og offentlig konsum. MSG-6 viderefører skattenivå, tilbud av offentlige velferdsordninger og bygger på en rekke andre forutsetninger som oljepris og årlig produktivitetsvekst. Fremskivingene går fra år 2000 til 2050, og viser oljekorrigert underskudd (bruk av oljeinntekter) gitt tre ulike baner. De to første fremskrivningsbanene, Referansealternativet og Vegringsalternativet er passive strategier. Passive strategier forteller oss hvor mye av oljeinntektene vi bruker for en gitt politikk. Det siste alternativet ligger til grunn for det som ble handlingsregelen. Dette er en aktiv strategi som forteller hvor mye petroleumsinntekter vi kan bruke på ulike formål.

4.4.1 Referansealternativet

I Referansealternativet beskrives en utvikling i norsk økonomi hvor skattenivå samt standarder og dekningsgrad i offentlige velferdsordninger holdes tilnærmet konstant frem til 2050. Reformen og planer som allerede er vedtatt (som full barnehagedekning) blir gjennomført. Samtidig blir omsorgstilbudet bygd ut i takt med at andel eldre i befolkningen øker. I beregningene er det lagt til grunn at det ikke gjennomføres en eneste ny velferdsreform. Referansealternativet kan nok oppfattes som strengt og urealistisk. På en annen side understreker alternativet hvor nødvendig det er å gjennomføre tiltak som kan oppnå besparinger ved å effektivisere offentlig tjenesteproduksjon og ved å begrense den sterke veksten i pensjonsutgifter.

4.4.2 Vegringsalternativet

I Vegringsalternativet velger man å ikke gjennomføre politiske tiltak for å møte fremtidige utfordringer. I Vegringsalternativet er veksten i antall offentlige sysselsatte forutsatt å vokse med samme vekstraten i årene fremover som gjennomsnittet på 1990-tallet. Vekstraten på 1990-tallet var cirka 1,6 % per år. En slik vekst i antall offentlig sysselsatte innebærer at oljekorrigert underskudd på statsbudsjett øker sterkt. Etersom oljekorrigert underskudd vokser er det i beregningene forutsatt at det tvinges frem en omlegging i politikken på midten av 2020-tallet. På dette tidspunktet nærmer underskuddet seg 15 % av BNP for Fastlands-Norge. Omleggingen av politikken vil i dette alternativet føre til en snuoperasjon som vil ha dramatiske konsekvenser. Offentlig sysselsetting vil da reduseres med nær 400 000 ansatte det følgende tiåret. En slik snuoperasjon vil stille betydelige og kanskje urealistiske krav til omstillingsevnen i privatsektor, særlig evnen til å skape nye arbeidsplasser.

Alternativt kunne innsparingene vært oppnådd ved å øke skatter eller redusere i velferdsordninger. Omleggingen kommer av at alternativet vegrer seg for å gjennomføre de nødvendige politiske tiltakene tidligere.

4.4.3 Handlingsregelen

I dette alternativet fases realavkastningen til Petroleumsfondet inn i økonomien. Dette er i samsvar med handlingsregelen, og medfører at man frem til rundt 2025 bruker noe mer av oljeinntektene enn ved Referansealternativet. På sikt krever handlingsregelen tiltak for å øke statens inntekter eller redusere utgiftene. Med handlingsregelen er behovet for budsjettiltak vesentlig mindre enn i Vegringsalternativet. En respons på et nødvendig budsjettiltak var nedsettingen av pensjonskommisjonen, ledet av Sigbjørn Johnsen. Innstillingen fra Johnsen-kommisjonen ble lagt til grunn for den nye pensjonsreformen. Denne reformen ble utformet i Stortingsmelding nr. 12 (2004-2005), "Pensjonsreform – trygghet for pensjonene". Reformen har blant annet som mål å få folk til å stå lenger i arbeid, øke graden av reell fondering (Statens pensjonsfond), utvikle AFP og prøve å gi sterkere incentiver ved å øke sammenhengen mellom bidrag versus ytelser i pensjonssystemet.

4.4.4 Figur 4.2 og sentrale poeng

Fremskrivningene i *figur 4.2* avdekker flere sentrale poeng. For det første kommer det klart frem av figuren at spørsmålet ikke er *om* vi skal bruke petroleumsinntektene, men *når*, og hvor mye vi skal spare. De tre fremskrivningen åpner alle for økt bruk av oljeinntekter. Baserer man seg i dag på en strategi hvor en ikke bruker petroleumsinntekter, vil dette medføre en gradvis nedbygging av etablerte velferdsordninger frem til 2010. Alternativt kunne man øke skattenivå eller gjøre offentlig tjenesteproduksjon vesentlig mer effektivt. For det andre kan vi utfra figuren se at handlingsregelen gir den jevneste innfasingen av oljeinntektene. Dette er også et av handlingsregelens siktemål. Årsaken til dette er at man ønsker å unngå de store omstillinger og reverseringer som henholdsvis Referansealternativet og Vegringsalternativet vil tvinge frem. Referansealternativet vil først gi en moderat bruk av oljeinntekter, før bruken øker bratt fra rundt 2020. Vegringsalternativet gir på en annen side en sterk økning i bruken av oljeinntekter frem mot midten 2020-tallet. Et siste poeng er at handlingsregelen implisitt tar hensyn til usikkerhet. Handlingsregelen sier noe om hva som skjer dersom oljeprisen, oljeproduksjonen

eller avkastningen i verdipapirmarkedet blir lavere enn forventet. Blir det avsatt uforventet lite midler i Statens pensjonsfond, eller det er uvanlig lav avkastning i verdipapirmarkedet, så justerer man bruken av oljeinntekter tilvarende forventet realavkastningen i Statens pensjonsfond, glattet utover tid.

4.5 Handlingsregelen sett opp mot annen økonomisk teori

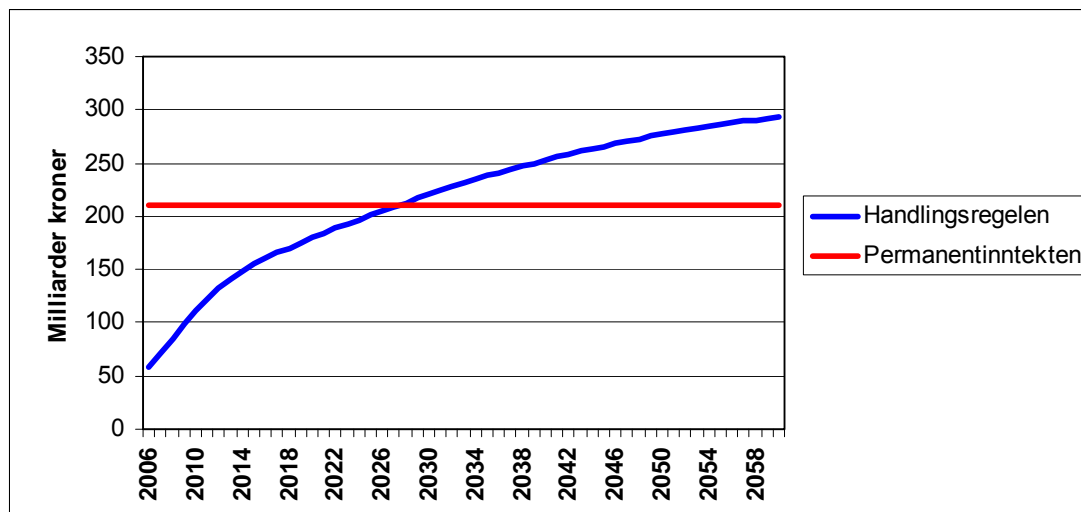
I avsnittene over så vi på tre forskjellige baner for bruk av oljeinntekter gjennom MSG-6 modellen. De tre alternativene fikk frem noen av de sentrale poengene som lå til grunn for utformingen av handlingsregelen. Her i det følgende avsnittet skal vi se på handlingsregelen opp mot de økonomiske teorier som ble presentert i kapittel 3. Videre blir kapittelet om handlingsregelen avrundet med et avsnitt hvor jeg diskuterer muligheten for mer bruk av oljeinntekter.

Oljeinntektene til staten er ekstraordinære inntekter, og ikke inntekter i vanlig forstand. Som vi var inne på i avsnitt 3.1, fonderes statens oljeinntekter fortløpende i utlandet. Verdien av petroleumsressursene blir omformet til finansielle fordringer, og bruken av oljeinntekter over statsbudsjettet synliggjør nasjonalformuen. Det er viktig å spørre seg hvor mye av disse oljeinntektene kan vi bruke, og hvor mye har vi rett til å bruke? Petroleumsressursene på kontinentalsokkelen har blitt dannet av karbon under trykk gjennom millioner av år. Olje- og gassforekomstene har eksistert lenger enn nasjonen Norge. Det at vi i dag har teknologi til å utvinne disse ressursene berettiger oss ikke automatisk til all rikdommen. Dagens generasjon nordmenn har et ansvar for at oljerikdommer også kommer fremtidige generasjoner til gode.

4.5.1 Handlingsregelen og permanentinntektsmodellen

Fra avsnitt 3.2 har vi permanentinntekten av statens samlede petroleumsformue ($\Omega=5240$ milliarder kroner) til å være cirka 210 milliarder kroner. Sett i forhold til handlingsregelen ville dette medføre en betydelig økt innfasing av oljeinntekter. Som nevnt tidligere er det i Revidert Nasjonalbudsjett 2006 lagt opp til bruke 65,9 milliarder kroner fra Statens pensjonsfond. På bakgrunn av Finansdepartementets fremskrivninger av Statens pensjonsfond og dagens permanentinntekt har jeg laget en grafisk fremstilling som viser avviket i disponering ved bruk av handlingsregelen og permanentinntekten. Fremstillingen kan du se i *figur 4.3* på neste side. Fra figuren ser vi at innfasingen fra permanentinntekten vil ligge i overkant av handlingsregelen helt frem til rundt 2028. Handlingsregelen kan i seg selv virke konservativ. Men det er

viktig å få frem at dette ikke bare skyldes faren for inflasjon og høyere rente, slik som man noen ganger kan få inntrykk av i media. Det finnes mer substansielle og realøkonomisk argumenter for å benytte handlingsregelen. Disse skal vi prøve å få klarere frem i løpet av dette kapittelet hvor jeg vil sammenligne handlingsregelen med en mer ekspansiv permanentinntekt.



Figur 4.3 Fremskrevet bruk av oljeinntekter, Handlingsregelen vs. Permanentinntektsmodellen. Kilde: Finansdepartementet

Å bruke permanentinntekten som handlingsregel i budsjettpolitikken, ble allerede foreslått med innstillingen fra Steigumutvalget i 1988 (NOU 1988:21). I 1988 var anslaget på petroleumsformuen svært lavt (413 milliarder kroner) på grunn av det kraftige fallet i oljeprisen i 1986. På den tiden innebar bruk av permanentinntekten redusert bruk av oljeinntektene. Bruken av oljeinntekter var da vesentlig større enn de løpende inntektene fra petroleumsvirksomheten. Ved bruk av permanentinntekten i dag, ville vi økt innfasingen av oljeinntekter med cirka 144 milliarder kroner. En slik betydelig økt innfasingen kunne fått dramatiske konsekvenser for norsk økonomi. Permanentinntekten som handlingsregel har en rekke svakheter knyttet til seg. Disse svakhetene blir påpekt i et arbeidsnotat fra IMF.³² Arbeidsnotatet av Valdes, R. O. & Engel, E. (2000) bærer tittelen "Optimal Fiscal Strategy for Oil Exporting Countries".

En av svakhetene til permanentinntekten er at den ikke tar hensyn til usikkerheten i oljeinntektene. Permanentinntekten tilsier at petroleumsreserver "på rot" består i like

³² Olsen & Skjæveland (2002), "Handlingsregelen for bruk av oljeinntekter"

sikre verdier som de som er plassert i Statens pensjonsfond. Regel legger opp til en strategi hvor man låner i dag for å øke konsumet. Dette gjøres før petroleumsreservene er produsert eller solgt. I statens beregninger av permanentinntekten legges det også til grunn for produksjon av uoppdagede ressurser. Hvor risikofylt en slik strategi kan være, fikk Norge erfare i 1986. Anslagene på fremtidige oljeinntekter stupte sammen med det kraftige oljeprisfallet. Som vi var inne på i avsnitt 3.2.1, følger det av forsiktighetsmotivert sparing at usikkerheten i oljeinntektene tilsier at en bør legge opp til en mer forsiktig bruk av oljeinntekter enn det permanentinntekten åpner for.

Forsiktighetsmotivert sparing kan brukes som et argument for handlingsregelen. Handlingsregelen er mye mer forsiktig og konservativ enn permanentinntekten. Likevel sier ikke forsiktighetsmotivert sparing noe om hvor mye mer forsiktig vi bør være. Som jeg skal komme grundigere inn på i neste avsnitt (4.6), så er det også fornuftige argumenter for å øke innfasingen av oljeinntekter utover handlingsregelen. Man kan jo spørre seg hvem disse oljeinntektene egentlig tilhører, og hvem som har krav på dem? Handlingsregelen legger opp til at fremtidens generasjoner får større andel av oljeinntektene i form av økt konsum. En større bruk av oljeinntekter i dag kan investeres i tiltak som stimulerer arbeidsmarkedet og fremtidige vekstutsikter. Fra et etisk ståsted kan man argumentere for at en slik bruk av oljeinntektene er mer rettferdig. På denne måten får dagens generasjoner økt sin andel i konsum, samtidig som man sikrer fremtidige vekstutsikter både for dagens og kommende generasjoner.

Et annet argument mot permanentinntekten ligger i svakheten der modellen legger til grunn en gitt strøm for offentlige utgifter. Permanentinntektsstrategien tar ikke hensyn til de økende utgiftsforpliktelser som venter om en 10-15 år. En av hovedinnvendingene mot permanentinntekten kan derfor være at den er langt fra konsistent med tesen om "tax-smoothing". Utgifter til pensjoner og eldreomsorg vil øke kraftig som følge av en endret aldersstruktur i befolkningen. Dette argumentet taler for å justere ned bruken av oljeinntekter i dag sett i forhold til permanentinntekten. Ellers vil man om noen år kunne bli tvunget til å bygge ned et allerede etablert velferdstilbud, redusere andre kompensasjonsgrader eller øke skatter. Men opp- og nedskalering av offentlige velferdstilbud medfører store kostnader. Erfaringer fra mange land viser da også at det er svært vanskelig å bygge

ned et allerede etablert velferdstilbud. Et eksempel på det er Venezuela på 1970-tallet. Med høye oljepriser fridde regjeringen til (utålmodige) velgere med å øke investeringer og forbruk. Oljeinntektene ble brukt til å finansiere forbruk som ikke kunne opprettholdes på lengre sikt.³³ Og vi kan derfor si at Venezuela mislyktes i valg av sin politikk.

En siste svakhet ved permanentinntekten er at den ikke tar hensyn de store kostnadene ved omstillinger i næringsstrukturen. Handlingsregelen står for en jevnere innfasing av oljeinntektene. En jevnere omstilling vil redusere omstillingskostnadene. Problemet med omstillingskostnader nevnte jeg også i begynnelsen av utredningen når jeg snakket om nedbyggingen av konkurranseutsatt sektor i Holland på 1960-tallet, derav navnet "Dutch disease". Eksportinntekter gir en valutagave som innebærer en utvidet forbruksmulighet (økt konsum), og forårsaker en reell appresiering som svekker konkurranseevnen. Via økt etterspørselen og svekket konkurranseevne overføres ressurser fra konkurranseutsatt sektor (K-sektor) til skjermet produksjon (S-sektor). En slik nedbygging av konkurranseutsatt næringsliv vil ha negative fordelingsvirkninger i arbeidsmarkedet og dels føre til tap av kompetanse. Utfallet kan bli midlertidig høy arbeidsledighet. Arbeidskraft fra konkurranseutsatt næringsliv må finne seg arbeid i skjermet sektor. En slik omstrukturering er stor og krevende. En del av arbeidskraften må kanskje omskoleres. På kort sikt vil en slik omstilling kunne medføre at både kapitaleiere og en del arbeidere står dårligere stilt. Et viktig og kortsiktig hensyn vil derfor være hvor store påkjenninger i form av omstillinger vi er villig til å godta. Frem i tid, når oljeutvinningen en gang tar slutt, må denne omstillingen også reverseres.

4.5.2 Handlingsregelen og "Tax-smoothing"

Skatteutjevningmodellen tilsier at det er samfunnsøkonomisk optimalt å glatte skattene over tid. På denne måten minimerer man det samlede effektivitetstapet som beskatning påfører økonomien. Tidligere regjering Bondevik II la i Nasjonalbudsjett 2006 frem forslag til skattelette. Dette er inkonsistent med skatteutjevning fordi generasjonsregnskapet tyder på at vi ikke er i generasjonsmessig balanse. Norges forvaltning av petroleumsformuen bør sikre at skatteratene er stabile over tid, og tilsvarende at kompensasjonsgradene i overføringsordningene kan opprettholdes.

³³ Hannesson, Rognvaldur (2002), "Oljeinntekter – andre lands erfaringer"

Skatteglutting impliserer at midlertidige hopp i offentlige utgift- eller inntektskomponenter ikke bør lede til fluktasjoner i skatterater, men i statens formue. Ser vi på skatteutjevningsmodellen under usikkerhet, bør vi sette dagens skattenivå lik forventet skattenivå frem i tid, gitt dagens informasjon. Av dette følger det at dersom man i fremtiden forventer en økning i marginalkostnadene ved skatter, så "overfører" man en del av disse til i dag.

Norge vil i årene fremover ha økende utgiftsforpliktelser tilknyttet pensjoner og eldreomsorg. Skal vi relatere skattegluttingsresultatet til norsk finanspolitikk og statens formuesforvaltning, følger det at statens finansielle formuesoppbygning i respons til uttappingen av petroleumsressursene må være tilstrekkelig til at fremtidige skatter ikke øker.³⁴ Det sentrale må være hvilken langsiktig konstant skatterate som er mulig gitt statens totale formuesposisjon og myndighetenes ambisjoner på utgiftsiden. Av dette følger det at diskusjonen rundt den langsiktige og intergenerasjonelle allokeringen av petroleumsformuen isolert sett er mindre viktig.

I utformingen av handlingsregelen la man til grunn at Statens pensjonsfond (da Statens petroleumsfond) forventes å stige i verdi flere tiår fremover. På denne måten impliserer handlingsregelen en forventet stigende konsumprofil, et resultat vi også fant i forsiktighetsmotivert sparing. Skatteutjevning tilsier at staten skal tære på den finansielle formuen i takt med at utgiftforpliktelsene vokser og budsjettbalansen svekkes. Ifølge Nasjonalbudsjett 2006 kan handlingsregelen innebære et visst beregnet innstrammingsbehov.³⁵ Likevel kan handlingsregelen sies å være en bedre tilnærming til "tax-smoothing" enn permanentinntektstankegangen.

For politikerne som står overfor valget mellom handlingsregelen og en gradvis tilnærming til permanentinntekten, er det ingen åpenbar løsning. Et motargument til "tax-smoothing" tesen er at generell inntektsvekst over tid, av rettferdighetsgrunner, bør tilsi en viss intergenerasjonell progresjon i skatteratene. Dette motargumentet støtter opp om permanentinntektsstrategien. Likevel vil mange ha motforestillinger mot vesentlig høyere fremtidige skatterater når alt tyder på at mobiliteten av både arbeidskraft og kapital vil øke ytterligere.

³⁴ Thøgersen, Ø. (2004), "Finanspolitisk regelstyring: Mindre fleksibilitet – bedre resultater?"

³⁵ Thøgersen, Ø. (2006), "Budsjettpolitikk og store petroleumsinntekter"

Utvinningsbanen for petroleumsressursene vil strekke seg over mange tiår fremover og de makroøkonomiske virkningene vil vare minst like lenge. Retningslinjene for disponering og forvaltning av petroleumsformuen må derfor kunne begrunnes i langsiktige og strukturelle betraktninger. En sekvens av årlige konjunkturtilpassende vedtak er ikke tilstrekkelige, selv om de er viktige. Fokuset må rettes mot en fordeling av petroleumsformuen over tid og mellom generasjoner. Tenker man seg at en legger til grunn permanentinntekten for disponering av oljeinntektene, kan det oppstå et behov for høyere skattebyrder i fremtiden. Gitt standard forutsetninger om privat konsum- og spareatferd, vil dette omallokere velferd fra fremtidige generasjoner til dagens etablerte generasjoner.³⁶

I en liten og åpen økonomi som i Norge, vil den realøkonomiske mekanismen medføre at formuestæring reduserer fordringsposisjonen på utlandet. Dette innebærer at større andeler av verdiskapningen må eksporteres ut av norsk økonomi, og mindre blir igjen til eget konsum. Får man en reallokering av nasjonalformuen som er tilstrekkelig kraftig, vil det kunne oppstå behov for potensielt store og krevende omstillinger av næringsstrukturen. Vi ser her at fra denne problemstillingen kan vi trekke direkte paralleller til diskusjonen rundt "Dutch disease" i forrige kapittel. Omstilling av næringsstrukturer kan som vi har vært inne på tidligere, ta tid og involvere gradvis overflytting av kapital og arbeidskraft mellom sektorer. I slike perioder vil det kunne oppstå høy arbeidsledighet og lav velstandsvekst. Et eksempel på disse mekanismene så vi i Norge på slutten av 1980-tallet og begynnelsen av 1990-tallet, hvor det var svak vekst og høy ledighet over flere år.

Setter vi skatteutjevningsteorien isolert sett opp mot alternativene fra MSG-6 modellen, vil trolig Referansealternativet ligge nærmest. I dette alternativet holdes skattenivå samt standarder og dekningsgrad i offentlige velferdsordninger tilnærmet konstant, og det gjennomføres ikke en eneste ny velferdsreform. Fra figur 4.2 har vi at Referansealternativet først øker bruken av oljeinntekter rundt 2020, i takt med veksten i pensjons- og eldreomsorgsutgifter. Økt bruk av oljeinntekter ved Referansealternativet overgår handlingsregelen med rundt 6 % av BNP for Fastlands-Norge i perioden 2020-2040. Handlingsregel for innfasing av oljeinntekter

³⁶ Thøgersen, Ø. (2004), "Finanspolitisk regelstyring: Mindre fleksibilitet – bedre resultater?"

er ikke konsistent med tesen om "tax-smoothing". Som vi har vært inne på tidligere, så tyder generasjonsregnskapet på at det er et innstrammingsbehov på rundt 45-80 milliarder kroner. Av dette følger det at dagens skattenivå og kompensasjonsgrader i overføringsordningene ikke kan opprettholdes over en langsiktig tidshorisont. Likevel tilsier skatteutjevning at vi bør holde fast ved handlingsregelen og ikke gjøre finanspolitikken enda mer ekspansiv.

4.6 Kan vi bruke mer av oljeinntektene, eller bør handlingsregelen innstrammes?

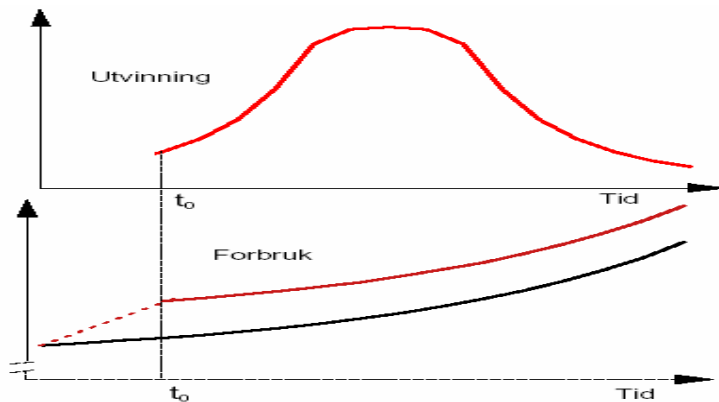
Her i dette avsluttende avsnittet om handlingsregelen skal jeg diskutere muligheten for å bruke mer av oljeinntektene og se på hvilke eventuelle tiltak vi kan bruke dem på. Diskusjonen kommer til å ta utgangspunkt i hva økonomisk teori tilsier, offentlig debatt og hva vi kan lære av andre lands erfaringer. Avsnittet vil til slutt bli avrundet med en liten oppsummering av kapittelet om handlingsregelen.

4.6.1 Hva sier økonomisk teori oss?

Olje og gass er ikke-fornybare ressurser. Årlig gir produksjon av petroleumsressursene store innbetalinger i statskassen. Fordi disse ressursene er ikke-fornybare, er ikke oljeinntekter å regne som inntekter i vanlig forstand. Innbetalingene fra oljeproduksjonen representerer snarere en omforming og synliggjøring av nasjonens felles formue. En annen måte å si det på er at naturkapital omformes til finansiell kapital. For å svare på spørsmålet om hva som er en fornuftig bruk av oljeinntekter, kan det først og fremst være viktig å finne ut av hva som god formuesforvaltning.

Et grunnleggende trekk ved formuesforvaltning er at man skiller *bruken* av inntekter fra *opptjeningen*. En slik separasjon av opptjening og bruk gjør det også mulig å la naturressursene komme de fremtidige generasjoner til gode. *Figur 4.4* på neste side illustrerer dette skillet mellom utvinning og bruk. Øverste delen av figuren viser en typisk produksjonsprofil, og nederste delen får frem at en petroleumsformue kan gi grunnlag for en varig økning i konsum, offentlig eller privat. Varig økt konsum forutsetter at store deler av de løpende oljeinntektene spares. Som nasjon kan vi bare spare på to måter, i realkapital innenlands eller finansielt i utlandet. Hvor mye vi kan bruke av de oppsparte verdiene, har vi svart på i tidligere avsnitt.

Permanentinntekten sier at vi kan bruk realavkastningen til den samlede formuen. På denne måten opprettholdes realverdien til formuen i evig tid. For å ta høyde for en aldrende befolkning og usikkerhet rundt utvinningskostnader og oljepriser, bør imidlertid permanentinntekten justeres. Fra "tax-smoothing"-teoremet så vi også at vi i dag bør bygge opp formue og redusere utgifter. På denne måten reduserer vi effektivitetstapet tilknyttet beskatning og omstillingskostnader. Med en slik strategi vil vi kunne etterlate våre etterkommere en sunn og levedyktig økonomi.



Figur 4.4 Utvinning og forbruk av petroleumsformuen. Kilde: Finansdepartementet

4.6.2 Hva kan vi så bruke oljeinntektene på?

Det er helt klart et stadig økende krav både i folkeopinionen generelt og i den politiske debatten om å bruke mer av oljeinntektene, og dermed øker presset på regjeringen og politikerne. Den største forkjemperen for en mer ekspansiv finanspolitikk er kanskje FrP. Bruk av mer oljeinntekter kan begrunnes med ønske om å stimulere verdiskapningen og vekstutsiktene i norsk økonomi. I perioder når veksten er svakere enn vanlig, kan en argumentere for å føre en motkonjunkturpolitikk. På denne måten kan finanspolitikken være med på å stabilisere økonomien. Stabiliserende tiltak er kanskje spesielt viktige i et land rikt på naturressurser. Norge for eksempel, er eksponert for risiko knyttet til variasjon i oljeprisen, og man opplever sterkere økonomiske fluktasjoner, såkalte "booms and busts". Uten full kapasitetsutnyttelse vil tiltak som økt offentlig konsum og investeringer, eller reduserte skatter, generelt stimulere aktivitetsnivået i økonomien i en lavkonjunktur. En slik motkonjunkturpolitikk er dels tatt høyde for i utformingen av handlingsregelen. Ved å bruke det strukturelle oljekorrigerte underskuddet, lar man de automatiske stabilisatorene virke.

Likevel vil Norge på sikt måtte investere i realobjekter som kan styrke konkurranse- og vekstevnen til norsk økonomi. Oljeproduksjonen vil en gang ta slutt, og norsk økonomi vil igjen være mer avhengig av konkurranseevnen for å balansere driftsbalansen. Et krav til realobjekter som skal prioriteres må være at de gir en form for avkastning. Samtidig må det gjøres en avveining mellom forventet avkastning og avkastningens usikkerhet.³⁷

4.6.3 Humankapital – forskning og utdanning

Investering i humankapital og infrastruktur er investeringsobjekter som kan være med å øke vekstevnen i økonomien. Utdanning, forskning, veier, flyplasser og telekommunikasjon tjener økt vekst, i den grad kapitalen gir avkastning og resulterer i økt produksjon. Økt produksjon vil på sikt kunne være med å dekke fremtidig forbruk.

Av Norges samlede nasjonalformue utgjør olje- og gassreservene bare 12 %, produsert realkapital rundt 12 %, mens humankapitalen utgjør hele 77 % ifølge SSB.³⁸ Hvor viktig det er å satse på forskning og utdanning, kommer klart frem av disse tallene. Finansminister Kristin Halvorsen har tidligere uttalt at det er verken olje eller gass, men hoder og hender som er Norges viktigste ressurs. Videre satsing på opplæring av arbeidsstyrken og ekspertise er grunnleggende hvis vi skal bevare den største og viktigste komponenten av nasjonalformuen. Hvordan vi velger å anvende den arbeidskraften vi har, vil kunne bli avgjørende for Norges konkurranseevne og for hvorvidt vi kan opprettholde våre velferdsordninger. Gode løsninger, teknologisk utvikling og annen nyskaping krever ”hoder og hender”. Vi må derfor være bevisst at penger i seg selv ikke alltid er nok.

Sett i sammenheng med teknologisk utvikling, spør professor og seniorforsker Erik S. Reinert, i MEMO nr. 4 av 2006, hvorfor ingen lytter til nobelprisvinner Ragnar Frisch? Reinert understreker at Frisch fant at en person kan spare gjennom finansinvesteringer, mens en nasjon kun kan spare gjennom investeringer i sitt eget produksjonsapparat. Seniorforsker Reinert hevder at Norge har valgt passivitet som sin strategi, og at den borgerlige spareetikken er blitt opphevet til en nasjonal dyd. Reinert vil ha det til at det største problemet med de økonomiske miljøene i Norge er at alle tenker likt, og at få skjønner teknologi. I denne sammenheng peker han på EU,

³⁷ Hannesson, Rögnavaldur (2002), ”Oljeinntekter – andre lands erfaringer”

³⁸ <http://www.ssb.no/magasinet/analyse/art-2005-05-26-01.html>

som mer offensivt fokuserer på innovasjon fremfor kapital som økonomiens egentlige drivkraft. Reinert påstår også at med økt globalisering flyter ideene dit risikokapitalen og kunnskapsmiljøene befinner seg. Videre kommenterer seniorforskeren det paradoksale i at NTNU stadig må betale for bruk av sine egne oppfinnelser fordi andre har overtatt eierskapet. For å fremme teknologien ser Reinert for seg en totrinns anvendelse av petroleumsformuen. Første trinn består i å tilføre og heve folks kunnskapsnivå ved å investere i godt utrustede utdanningsinstitusjoner. Trinn to består så i å skape etterspørsel etter den produserte kunnskapen. Norsk etterspørsel etter kunnskap vil forhindre at kompetansen forsvinner til utlandet for å skaffe seg interessante jobber der, hevder Reinert. Seniorforskeren understreker at det er lettere for Norge å satse på vekstsektorene enn det er for staten å jakte på suksessfirmaene.

4.6.4 Infrastruktur

Under valgkampen 2005 kunne man få inntrykk av at alle partiene vil bruke mer av oljeinntektene. Her kan man spørre om politikerne ikke møter seg selv i døren med slike lovnader. Økt innfasing av petroleumsinntekter gir per definisjon sterkere kronekurs, høyere rente og strukturomstillinger.³⁹ Uttalte målsetninger for statsbudsjettet som å bidra til lavere rente og svakere kronekurs, kan da fremstå som en avansert selvmotsigelse. Likevel er det gode tiltak en kan bruke oljeinntekter på. Blant dem er en velfungerende infrastruktur. Infrastruktur er en viktig rammebetingelse for vekstevnen til økonomien. Sett fra en annen side, kan dårlige veistandarder og et lite utbygd transportnett påføre det norske næringsliv store alternativkostnader årlig. I en situasjon hvor det er ledig kapasitet i anleggsnæringen kan vi ha muligheten til å investere i veier uten at presset i økonomien skulle øke dramatisk.

En forkjemper for mer bruk av oljeinntekter på infrastruktur er konsernøkonom Nils Terje Furunes i DnB NOR. I MEMO nr. 4 av 2006, som altså utfordrer i de rådende synspunktene på bruk av oljeinntekter, og dermed også selve handlingsreglen, understreker Furunes at hans ønske om økte offentlige investeringer ikke betyr flere oljekroner til subsidier, stønadsordninger og drift, men til investering i realkapital. Konsernøkonomen påstår videre at å investere i realkapital ikke er forbruk. Furunes uttrykker liten forståelse for argumenter om at petroleumsformuen er en begrenset

³⁹ Klovland, J. T. & Schjelderup, G. & Thøgersen, Ø. (2002), "Synspunkter på den økonomiske politikken i lys av nasjonalbudsjettet for 2003"

ressurs som må spares for å komme fremtidige generasjoner til gode. Han sier, og det er selvsagt et godt poeng, at det kan være vel så attraktivt å arve et godt utbygd land, med et effektivt næringsliv, enn flere penger på bok i utlandet. Furunes synes å mene at handlingsregelen er for konservativ i sin bruk av oljeinntektene, og han slår videre fast at bruken av oljeinntekter ikke er en eksakt vitenskap. I denne sammenheng viser Furunes til seg selv og sine kolleger, i daværende Gjensidige NOR, våren 2000. På våren 2000 hevdet Furunes & Co. at det var rom i økonomien for å bruke litt mer av oljeinntektene. Furunes harselerer med at dette ble svart med et ramaskrik både fra en rekke økonomer og fra daværende finansminister Karl Eirik Schjøtt-Pedersen (Ap). Konsernøkonomen poengterer så sine synspunkter med å vise til at handlingsregelen ble innført året etter, i 2001. Som argument mot handlingsregelen, fastslår Furunes videre at verden stadig er i forandring og viser til at de sentrale forutsetningene som ble lagt til grunn for dagens forvaltningsregime, ikke lenger er tilstede. Oljeprisen var nemlig spådd å avta, men den har i stedet blitt tredoblet. Olje- og gassproduksjonen som var antatt å nå toppen i 2005, spåes i dag til å peake rundt 2010. Med utgangspunkt i dette ønsker Furunes å bruke 50 milliarder kroner ekstra over statsbudsjettet på investeringer i infrastruktur.

I likhet med FrP ønsker Furunes å se på muligheten for å kjøpe varer og tjenester i utlandet som ikke gir virkninger på aktiviteten i norsk økonomi. FrP er blant dem som ønsker å kjøpe sykesenger og operasjoner i utlandet. Furunes går inn for å utbedre veinettet ved å bruk av utenlandske selskaper. Konsernøkonomen hevder at faren for press i økonomien er redusert sammen med økonomiens flaskehals, ettersom man har fått bedre tilgang på utenlandsk arbeidskraft. I denne sammenheng viser han til at lønnsveksten i bygg og anlegg har gått ned de siste årene, selv med betydelig aktivitetsøkning.

4.6.5 Aktiv næringspolitikk og forvaltningsindustri

Flere store norsk investorer, blant dem Fred. Olsen, ønsker at oljeinntektene i større grad skal brukes til å satse på norsk næringsliv. En argumentasjon for å gi norske bedrifter særlig gunstige finansieringsordninger tar gjerne utgangspunkt i honnørordet verdiskapning. Renteinntekter er ikke verdiskapning, men det å skape nye industriarbeidsplasser er det.⁴⁰

⁴⁰ Isachsen, A. J. (2002), "Hva gjør oljepengene med oss?"

En annen økonom som også blir intervjuet i det allerede nevnte nummeret av MEMO, nr. 4 2006, er Eli Moen. Hun er forsker i økonomiske systemer ved Handelshøyskolen BI, og hun hevder at den særnorske næringsnøytraliteten er totalt misforstått. I MEMO kommer Moen med en påstand om at en aktiv stat er en forutsetning for å lykkes i den globale økonomien. Videre sier Moen at troen på perfekte markeder er rådende for det norske tenkesettet, men at historien derimot viser at markedene ikke er perfekte. Forskeren ønsker en politikk som ikke bare er opptatt av å fordele penger, men som også setter seg ambisiøse mål. Som et eksempel for sine argumenter trekker Moen frem Finland på begynnelsen av 1990-tallet. Finland ble på 1990-tallet rammet av en dyp økonomisk krise. Arbeidsledigheten var oppe i 20 prosent, og staten var nær bankerott. På denne tiden samlet både finske politikere, næringslivsfolk og academia seg bak en visjon om å bli et ledende informasjonssamfunn. Moen sier videre at denne felles målsettingen, sammen med et velutviklet utdannings- og forskningssystem og gode politiske institusjoner, førte til at Finland kunne endre seg og realisere en kunnskapsbasert økonomi de følgende årene.

Sett fra en annen side har tidligere arbeids- og administrasjonsminister Victor D. Norman ifølge Thøgersen (2002) uttalt at Pensjonsfondets investeringer i utlandet gir skremmende lav avkastning sammenlignet med det innenlandske investeringer kunne gi. Norman har vist til at Pensjonsfondets passive strategi kun gir en avkastning som kan sammenlignes med det enker og farløse får i store amerikanske pensjonsfond. Til dette kommenterer Thøgersen at ettersom enkene og de farløse i lange perioder har fått en god meravkastning sammenlignet med kapitalavkastningen i norsk industri, så er det grunn til vurdere konsekvensene av forslaget om å investere deler av petroleumsinntektene innenlands litt nærmere.

I sentralbanksjefens årstale 2001 forklarer Svein Gjerdrem myndighetenes investeringsstrategi for Statens pensjonsfond - Utlandet.⁴¹ I årstalen understreker sentralbanksjefen at staten kan velge sammensetning, krav til avkastning og risikoprofil på sine finansielle investeringer uten å skjele til finansieringsbehovet til norske foretak. Norske bedrifter på sin side kan velge låne- og egenkapitalstruktur uavhengig av statens finansielle investeringer. Mellom staten som investor og

⁴¹ Thøgersen, Øystein (2005), forelesningsnotater i Langsiktig makroøkonomisk analyse, NHH

bedriftenes kapitalbehov er det et kapitalmarked. Dette markedet gjør at statens og bedriftenes valg kan atskilles. Til slutt fastslår Gjerdrem at vi ikke bør behandle fordelingen av statens finansinvesteringer og bedriftenes valg av finansiering som om vi har en bytteøkonomi.

Også Thøgersen (2002) åpner for å bruke mer av oljeinntektene innenlands ved å gå veien om norske forvaltere. Hvorvidt dette vil påvirke norske realinvesteringer fastslår Thøgersen vil avhenge av om kapitalmobiliteten reelt sett er høy eller ikke. Faglig sett er dette et uavklart spørsmål, men Thøgersen viser til at de norske realinvesteringene de siste årene har utviklet seg relativt uavhengig av sparingen. Denne sammenhengen mellom investeringer og sparing er en indikasjon på at adgangen til det globale kapitalmarkedet er rimelig god.⁴² Av et slikt resultat følger det at oljeinntekter som investeres av norske forvaltere raskt vil flyte ut av landet, direkte eller indirekte. Høy kapitalmobilitet vil også kunne tilsa at det ikke er mangel på kapital i Norge. Det vil si at de norske prosjekter som er konkurransedyktige og profitable, vil kunne skaffe seg finansiering nasjonalt eller internasjonalt.

I motsetning til Thøgersen har Sven Arild Andersen, nylig avtroppet direktør på Oslo Børs, en annen vinkling på dette. Også Andersen er intervjuet i MEMO nr. 4 av 2006, og her spør Andersen retorisk hvorfor Norge ikke gjentar tidligere historiske suksesser og bygger opp en internasjonal konkurransedyktig forvaltningsindustri. Den tidligere børstdirektøren peker på at forvaltningsindustrien er en av verdens raskest voksende og mest lønnsomme næringer. I dag blir forvaltning i stor grad overlatt til store utenlandske aktører. Andersen hevder at Norge har en meget velfungerende finansindustri å bygge videre på, og han ønsker at Norge skal bevare og erverve seg ny kompetanse med å satse på egen næring.

På en annen side kan vi kanskje underbygge Andersens argumenter med å ta lærdom av historien. Under Spanias kolonisering på 1500-tallet flommet det gull og sølv fra koloniene i Latin-Amerika inn over den verdensdominerende kolonimakten. Likevel utviklet ikke Spanias økonomi seg slik en gjerne skulle tro, og derfor kan en spørre om Spania kanskje til slutt ble fattig fordi nasjonen var altfor rik? Paradokset i dette spørsmålet tangerer poengene til både Landes (1998) og Gylfason (2002), som vi nevnte i innledningen, nemlig at store naturressurser snarere svekker økonomisk

⁴² Thøgersen, Ø. (2002), "Forvaltning av petroleumsformuen"

vekst enn å stimulere den. Spania på 1500-tallet blir altså nok et eksempel som underbygger synspunktene til Landes og Gylfason. Mesteparten av spanjolenes verdifulle gull endte nemlig gjennom import opp i andre europeiske nasjoner. Disse nasjonene beholdt sine førindustrielle næringer, mens Spania ble "avindustrialisert" i høyt tempo. Man kan kanskje snakke om en "industriell spanskesyke", en slags førindustriell spansk variant av den allerede nevnte "Dutch Disease". Spania investerte ikke i egen produksjon, og lot finansøkonomien fortrenge produksjonsnæringene. Andre land gjorde som Holland, og vi er fremdeles på 1500-tallet, og satset på å gjøre sine førindustrielle næringer konkurransedyktige. På denne måten ble kompetanse bevart, og produksjonsmetoder ble effektivisert gjennom erfaring. Sagt på en annen måte så ble kanskje gullet Spanias sovepute da nasjonen falt for fristelsen av status, fritid og velbehag.⁴³ I verket "Monarchia di Spagna" fra år 1600 trakk den italienske renessansepioneren Tommaso Campanella den uunngåelige konklusjonen at de virkelige gullgruvene er ikke gullgruvene, men "industrien". Selv om fire århundrer skiller Campanella og avtippet børstdirektør Sven Arild Andersen, ser vi altså noe av den samme kjerne i synspunktene deres – at gullgruver kan bli fallgruver. Vi må med andre ord ikke satse ensidig og blindt på de store "gullgruvene", for da kan nemlig "gullgruvene" bli til økonomiske fallgruver istedet fordi de virkelige gullgruvene har blitt neglisjert. Overført på dagens norske virkelighet er det altså Andersen sitt poeng at norsk økonomi også trenger en internasjonal konkurransedyktig forvaltningsindustri.

4.6.6 Skattereform

Andre tiltak for å stimulere verdiskapning kan være å senke skatter og avgifter. Lavere inntektsskatter tilsier at husholdningene øker sitt konsum ettersom deres disponible inntekt er høyere. På denne måten stimulerer man etterspørselssiden i økonomien. Ved å redusere skatter på overskudd og avgifter generelt, vil fordelene i større grad tilfalle bedriftene gjennom noe lavere lønnsvekst og priser. For K-sektor vil dette kunne styrke konkurranseevnen, noe som igjen kan bedre handelsbalansen. Faren for å svekke handelsbalansen er størst for tiltak der en øker offentlig konsum og investeringer, og minst i det siste tilfellet hvor man styrket konkurranseevnen. Kostnadene ved svekket konkurranseevne var vi også innen på i et tidligere avsnitt om "Dutch disease".

⁴³ Landes, D. S. (1998), "The Wealth and Poverty of Nations"

Torgeir Høyen, tidligere FrP-politiker, jobber i dag som porteføljeforvalter i Skagen Fondene. I det allerede presenterte nummeret av MEMO foreslår Høyen at myndighetene skal gå inn for lav og flat beskatning på arbeidsinntekt og senke arbeidsgiveravgiften. Med en flat skattesats (20 %) på arbeidsinntekt, mener den tidligere FrP-politikeren at det ville blitt langt mer lønnsomt å skaffe seg inntekt gjennom arbeidsinnsats. Høyen hevder at de kortsiktige konsekvensene av en slik politikk blir at forskjellene i disponibel inntekt vil øke, men at studier indikerer at effekten er størst blant de med lavest inntekt. Over tid vil folk tilpasse seg, og fordelingseffekten jevner seg ut. Høyen påstår at folk da lettere vil innse verdien av å investere i egen arbeidsinnsats, og velge å arbeide fremfor å gå på støtteordninger. Videre understreker han at en umiddelbar konsekvens blir at skatteprovenyet midlertidig synker kraftig. Dette medfører en reduksjon i overskudd på Statsbudsjettet. Porteføljeforvalteren ønsker i denne sammenheng å bruke oljeinntektene som en midlertidig buffer, før balansen i statsfinansene bedrer seg på lang sikt. Høyen vil ha det til at det ikke er forskjell på oljeinntektene og andre inntekter, utover at det blir mindre av oljeinntektene i fremtiden. Han understreker også at Norge nå står overfor en unik historisk mulighet, og at staten med en slik økt bruk av oljeinntektene kan redusere antall "trostunger" som må mates, og heller øke antallet "arbeidsmaur" som kan står på egne bein.

4.6.7 Stimulere arbeidsmarkedet for å forbedre tilbudssiden i økonomien

Jan Mønnesland, som er økonomisk utreder i Utdanningsforbundet, uttaler seg også i MEMO nr. 4 av 2006, og han sier at det ikke er grunn til å advare mot svekket konkurranseutsatt næringsliv ved bruk av oljeinntekter. Mønnesland slår fast at dette faktisk er poenget. Oljeinntektene øker omstillingstakten og svekker deler av næringslivet som uansett må flagge ut eller avvikles i nær framtid. Den økonomiske utrederen ønsker at større deler av petroleumsformuen skal gå med til å investere i omskolering av arbeidsstyrken. Resultatet av en slik strategi, hevder han, blir et konkurransedyktig næringsliv og konkurransedyktige arbeidstakere. Mønnesland påpeker videre at omstillinger gjør vondt uansett, men petroleumsformuen gjør at vi har penger eller ressurser å møte problemet med.

I et intervju med Dagens Næringsliv 18/10-2000 hevder Øystein Thøgersen, som i dag er professor ved NHH, at budsjettpolitikken er preget av gammeldags etterspørselsregulering, og at norsk økonomi skriker etter mer offensiv tilbudssideøkonomi. I intervjuet med Dagens Næringsliv uttrykker Thøgersen, på samme måte som Mønnesland, et ønske om å investere i mer kompetente arbeidstakere. Professoren understreker videre at arbeidsmarkedet også kan forbedres ved å stimulere til økt innvandring av kompetent arbeidskraft, og at de som er tidlig ut i arbeidslivet bør belønnes med gode pensjonsordninger. I likhet med tidligere diskusjoner hevder Thøgersen at skattekilene i arbeidsmarkedet bør reduseres for å stimulere tilbudssiden i økonomien.

4.6.8 Hva kan vi lære av andre lands erfaringer?

I avsnittene over er det blitt diskutert og argumentert for en rekke tiltak som kan være med å stimulere verdiskapningen og vekstutsiktene i norsk økonomi. Med bruk av snedig retorikk og faglig innpakning kan man argumentere for de fleste av disse tiltakene. I et slikt tilfelle hvor det er vanskelig å skille mellom de mange gode prosjektene, kan det i noen tilfeller være av interesse å se på hva andre land har erfart i tilsvarende situasjoner.

Ifølge Hannesson (2002) er "rikdommens paradoks" et fenomen som mange økonomer har merket seg. De allerede nevnte økonomene Landes og Gylfason er jo også inne på det samme. "Rikdommens paradoks" vil si at land som er rike på naturressurser, ikke nødvendigvis har høyere nasjonalinntekt per capita, enn land som er dårligere utstyrt fra naturens side. Et eksempel som kanskje kan illustrere Hannessons poeng om "rikdommens paradoks", kan være det lille, men oljerike landet Trinidad og Tobago i Karibien. I motsetning til land som Nigeria, Angola og Venezuela, for å nevne noen, har Trinidad og Tobago en liten befolkning på knappe 1.2 millioner, og de har olje- og gassreserver på omtrent samme nivå som Norge i forhold til befolkning. Nettopp dette gjør "rikdommens paradoks" så tydelig i forhold til Trinidad og Tobago. Landet forsynte i for eksempel i 2002 30 % av forbruket av gass på den amerikanske østkysten, og de har dessuten en oljeindustri som er eldre enn den norske. Likevel er fattigdommen omfattende og det meste av landet lite utviklet, unnatakene er særlig områdene rundt hovedstaden Port of Spain. "Rikdommens paradoks" kan også knyttes opp mot arbeidet til Gylfason i artikkelen "Mother Earth:

Ally or Adversary”. Som jeg sa innledningsvis, så kan rike forekomster av naturressurser snarere svekke økonomisk vekst og utvikling enn å stimulere den. En årsak til dette er ikke nødvendigvis at land rike på naturressurser sparer for lite. Kanskje burde mer av den ikke-fornybare ressursen bli omgjort til en mer direkte fornybar formue.

I artikkelen ”Oljeinntekter – andre lands erfaringer” påpeker professor Hannesson at land som ble begunstiget av oljeprisøkningen på 1970-tallet, sparte tilstrekkelig av sine ressurser, tilsvarende permanentinntekten. Her nevnes blant annet provinsen Alberta i Canada. Imidlertid viser professoren til at oppsparte midler ble investert av regjeringene i disse landene, og at investeringene viste seg lite produktive. Investeringene ble eksempelvis gjort i nasjonale nøkkelbedrifter, som stål- eller aluminiumsverk, og ble aldri fullt utnyttet eller viste seg ulønnsomme av andre grunner. I mange av de oljerike landene ble det også investerte i objekter som infrastruktur, forskning og utdanning. I flere av tilfellene resulterte heller ikke denne typen investeringer i økt produktivitet. Sett fra en annen side så bruker alle land med høyt BNP per capita en stor andel av sin nasjonalinntekt på formål som infrastruktur, forskning og utdanning. Hovedgrunnen til dette er at disse faktorene er åpenbare betingelser for økonomisk vekst. Hannesson (2002) understreker imidlertid at det er god grunn til å advare mot å bruke mer oljeinntekter hvis de bare blir bevilget til slike formål. Avkastningen til investeringer av denne typen kan ikke registreres i noe marked eller regnskap, og kan på denne måten lett skytes opp. Styrken ved et markedsbestemt system for utvelgelse av investeringsprosjekter er det sterke incentivet den enkelte beslutningstaker har til å realisere de mest lønnsomme prosjektene først. Markedet med sine incentiver reduserer også faren for rent seeking, det vil si ikke-produktiv virksomhet som kun har til formål å få en andel av ressursene. Sentrale planleggingsmyndigheter derimot har ikke tilsvarende incentiver. Resultatet kan ofte bli at politisk motiverte investeringer kommer fremst i køen, såkalte hvite elefanter, og på denne måten svekkes grunnlaget for økonomisk vekst. Gylfason (2002) viser i denne sammenheng til Nikita Khrustsjov og Sovjetunionens gigantiske satsing på industrialisering. Investering i realobjekter er ingen garanti for økonomisk vekst, og et stort investeringsnivå vil ikke nødvendigvis sikre kvalitet.

Mot slutten av artikkelen "Oljeinntekter – andre lands erfaringer" diskuterer professor Hannesson hvilke lærdommer vi kan ta fra andre lands erfaringer. Flere andre oljerike nasjoner har som Norge opprettet et investeringsfond for å sette av en del av petroleumsinntektene. I Latin-Amerika opprettet Venezuela et oljefond, men avsluttet fonderingen noen år etter. Hannesson nevner også oljerike Bruneis investeringsfond. Her har sultanens brødre, med lite vellykket forvaltning, klart å redusere verdien av fondskapitalen betraktelig.

For å kunne sammenligne med Norge, så ser Hannesson (2002) hovedsakelig på investeringsfondene Alberta Heritage Fund og Alaska Permanent Fund, til henholdsvis den canadiske provinsen Alberta og den amerikanske delstaten Alaska. Skal en kunne trekke paralleller til norsk virkelighet, så er både Alberta og Alaska mer relevante. Begge har, i likhet med Norge, betydelige petroleumsformuer, en befolkning på et høyt velferdsnivå og med utviklede offentlig institusjoner. Kulturene våre er generelt sett langt mer lik enn hva man ellers finner i andre oljerike land, og dermed er disse parallellene av større interesse.

En første lærdom Hannesson påpeker er at en mekanisk avsetningsregel, lik den Alaska bruker i dag, ikke sikrer at statens faktiske sparing blir slik regelen stipulerer. I henhold til Alaskas grunnlovfestede vedtekter må minst 25 prosent av delstatens royaltyinntekter fonderes. Penger som er kommet inn på fondet, kan ikke taes ut igjen. I likhet med den norske handlingsregelen er det bare fondets avkastning, etter at fondet er inflasjonssikret, som kan disponeres. Tanken er at man oppnår ingenting ved å ta penger ut på ene kontoen, og sette de inn på en annen. Sett i et slikt perspektiv, fastslår Hannesson, at den norske ordningen der avsetning på Pensjonsfondet er lik overskuddet på statsbudsjettet, er en logisk og fornuftig ordning.

En annen lærdom er at en aktiv næringspolitikk, og andre investeringsstrategier som går ut på å bygge opp infrastruktur, forskning og utdanning, fort kan ende i fiasko. Politikere og offentlige embetsmenn er ikke nødvendigvis de rette til å ta investeringsbeslutninger. Incentivene er ikke tilstrekkelig sterke for å sikre at prosjektene blir lønnsomme. Alberta fikk erfare dette da deler av Albertafondets midler ble investert i infrastruktur, forskning og utdanning, og dels i offentlige eide bedrifter i provinsen. Disse investeringene hadde til intensjon at de skulle gi

avkastning på lik linje med andre forretningsmessige investeringer. Avkastningen viste seg imidlertid å bli betydelig lavere enn for investeringer ellers i Canada. Mange av bedriftene gikk med store tap og måtte avvikles. I likhet med Alberta prøvde Alaska å bruke oljeinntekter på utvikle delstaten. Støtte ble gitt til melkeproduksjon og dyrking av bygg for å utvikle jordbruket. Alaska har, som Norge, ikke gunstige klimatiske forhold til å drive jordbruk. Grunnet klima og hard konkurranse fra det øvrige USA gikk Alaskas prosjekter heller dårlig. Dette resulterte i at de som i sin tid fikk støtte for å hugge ned trær og dyrke bygg, fikk på nytt støtte, men denne gangen til å beplante byggåkrene med trær.

Viktige forskjeller mellom retningslinjene til Alaska- og Albertafondet er likevel at Alaskafondet kun kan investere 1 prosent av fondets midler i Alaska, og at fondet har en klar målsetting om å maksimere avkastning gjennom investeringer i aksjer og obligasjoner. Alaskafondet blir også forvaltet av en profesjonell uavhengig institusjon. Albertafondet derimot, er en offentlig institusjon, som i noen tilfeller før revisjonen i 1997, hadde inkonsistente målsetninger, som høy avkastning i verdipapirmarkedet sammen med å utvikle provinsen. Sammenlignes Alberta Heritage Fund med Alaska Permanent Fund, så må det kunne betraktes som en fiasko. I likhet Alaska Permanent Fund bruker Norges Bank uavhengige profesjonelle pengeforvaltere i sin forvaltning av Statens pensjonsfond - Utland. Statens pensjonsfond skal i sin helhet, når vi ser vekk fra tidligere Folketrygdfondet, kun investeres i utenlandske aksjer og obligasjoner. En slik strategi skal sikre god avkastning på fondskapitalen. Med bruk av uavhengige og profesjonelle forvaltere, forhindrer man i større grad at politiske og kortsiktige hensyn blir styrende. Diskusjonen rundt politikernes incentiver og viktigheten av en troverdig budsjettpolitikk kommer jeg nærmere inn på i neste kapittel om politisk risiko.

4.6.9 Oppsummering

Nå mot slutten av dette kapittelet om handlingsregelen vil jeg prøve å samle trådene og oppsummere diskusjonene. Ved å samle trådene vil jeg prøve å svare på om vi kan bruke mer av oljeinntektene, eller om handlingsregelen bør innstrammes. Spesielt er spørsmålet om vi kan bruke mer av oljeinntektene ett av de mest omdiskuterte temaene i offentlig debatt. Fra et "oljenummer" av tidsskriftet MEMO ser vi at det også i de fagøkonomiske miljøene er ulike holdninger og synspunkter til

hvordan vi best skal forvalte petroleumsformuen. Det er likevel alltid en fordel at den offentlige debatt skjerpes med reelle uenigheter, og at folk med forskjellig bakgrunn uttaler seg.

Fra permanentinntekten har vi at man kan forsvare en økt bruk av oljeinntektene. Hvem sier at fremtiden generasjoner har krav på en større del av petroleumsformuen enn dagens? Likevel så vi at permanentinntekten gav en stasjonær likevekt, og at vi derfor måtte justere den for å ta høyde for en aldrende befolkning og usikkerhet rundt utvinningskostnader og oljepriser. Spørsmålet stilt ovenfor er kanskje litt upresist formulert ettersom *vi kan bruke mer* av oljeinntektene, men spørsmålet egentlig er om vi *bør bruke mer*.⁴⁴ Til sammenligning med permanentinntekten som sier at vi *kan bruke mer* av oljeinntektene, så sier "tax-smoothing"-teoremet oss at vi i dag *ikke bør bruke mer*, men heller bygge opp formue og redusere offentlige utgifter. For å argumentere for bruk av mer oljeinntekter, ble diskusjonen blant annet knyttet opp mot det ulike økonomer sier i intervjuer i MEMO nr. 4 av 2006, som altså var et temanummer om oljeøkonomien. Intervjuene var med forskere og økonomer med bakgrunn i forskjellige norske institusjoner. Argumenterte for økt bruk av oljeinntekter blir gjennomgående mye de samme som opposisjonen bruker for å oppnå friere tøyler i budsjettbehandlingen:

- Vekstutsiktene for økonomien er svakere enn tidligere, og man bør derfor stimulere aktiviteten
- Vekstevnen til norsk økonomi kan bedres ved å investere i infrastruktur, forskning og utdanning
- Pengene skal brukes til å kjøpe varer og tjenester i utlandet som ikke gir virkninger på aktiviteten i norsk økonomi, og at man ellers kan investere i veier når det er ledig kapasitet i anleggsnæringen
- Verdiskapningen kan stimuleres ved å senke skatter og avgifter
- Norge kan sikre fremtiden gjennom aktiv næringspolitikk og slik skape konkurransedyktige næringer.

Hvem har så rett? Fra politikken har vi sett at det også finnes mange (standard) argumenter mot å øke bruken av oljeinntekter. I løpet av et lite år har dagens Stoltenberg II-regjering måtte gå kraftig tilbake på sine ambisjoner fra "Soria Moria"-erklæringen. Det er vel et faktum at skolene fremdeles forfaller, og at skolematten enda ikke er på bordet. Forsiktighet kan ofte begrunnes med faren for høyere rente,

⁴⁴ Rødseth, A. (2001), "Bruken av oljeformuen og offentlig sparing"

inflasjon og styrket krone-kurs. I sammenheng med styrket krone-kurs kan man argumentere med faren for nedbygging av konkurranseutsatt sektor og de påfølgende omstillingskostnadene. Omstillingskostnadene er reelle og smertefulle. Dette fikk, som jeg allerede har nevnt, Norge erfare på slutten av 1980-tallet, og tidlig på 1990-tallet. Sett på en annen måte er omstillingskostnadene en naturlig konsekvens av den situasjonen Norge er i. Skal vi noen gang få glede av naturressursene, må dette skje gjennom økt konsum. Konsumet kan øke utover det vi selv kan produsere, og gjennom realøkonomiske mekanismer kan det tvinges frem omstillinger. Spørsmålet blir da, hvor store påkjenninger i form av omstillinger vi er villig til å godta, og hvordan vi kan gjøre dem minst mulig?

Andre lands erfaringer tilsier at vi bør tenke oss godt om før vi øker pengebruken hvis det er fare for at politisk motiverte prosjekter kommer fremst i køen. Det ble påpekt at investeringer i objekter med hypotetisk avkastning som ikke kan registreres i noe marked eller i et regnskap lett kan skrytes opp. Store investeringer som ender i tap, kan forverre omstillingene snarere enn å gjøre dem enklere. Skal man øke bruken av oljeinntekter i dag, bør det kanskje gjøres gjennom å stimulere tilbudssiden i økonomien. Et alternativ er en skattereform, hvor man innfører flat skatt eller prøver å kutte skatter og avgifter på andre måter. En slik strategi kan være med å skape arbeidsplasser, styrke konkurranseevnen og bedre arbeidsmoralen. Et forbedret arbeidstilbud vil redusere offentlige utgifter gjennom arbeidsledighetstrygden. Investering i utdanning vil også kunne gi mer kompetent arbeidskraft, som igjen kan bidra til å styrke konkurranseevnene på sikt. Samfunnet beveger seg stadig lenger i retning av å bli et informasjonssamfunn, og kunnskap blir derfor stadig viktigere.

Med tanke på fremtidige omstillinger bør likevel Norge bygge seg opp en betydelig formue for å kunne imøtekomme de voksende utgiftene til pensjoner og eldreomsorg, men hvor mye er vanskelig å si. Alle beregninger og fremskrivninger på dette området består av mange og usikre elementer. Viktigst blir det kanskje å se på om finanspolitikken bør legge strammere bånd på utgiftsveksten til det offentlige. I denne sammenheng er tiltak fra den nye pensjonsreformen innført. Pensjonsreformen legger til grunn for at Norge bør komme seg lenger i retning av et fondert pensjonssystem (overgangen til Statens pensjonsfond). Norge har tidligere hatt et "pay-as-you-go"-system. I avsnitt 4.1 snakket vi om at forholdstallet mellom

arbeidsstyrken og uføre- og alderspensjonister avtar drastisk. Med økt grad av fondering, reduseres usikkerheten knyttet til dette forholdstallet. Med et fondert pensjonssystem vil en arbeider som en gang går av med pensjon, allerede ha spart opp og fondert sine fremtidige utbetalinger. Problemet med overgangen til et fondert system er at dagens generasjon arbeidere både må betale for egen pensjon, og for utgiftene til dagens pensjonister. En stor og sikker fremtidig kostnad som dette taler ikke nødvendigvis for å stramme inn handlingsregelen. Vi har tidligere nevnt at det her er store usikkerhetsmomenter. Øker vi bruken av oljeinntekter bør de bli disponert av institusjoner med sterke incentiver til å velge ut de mest lønnsomme investeringene. Kanskje er en justert utgave permanentinntekten en rettfærdig og fornuftig strategi.

En siste bemerkning til den offentlige mediedebatten, som faktisk ble skjerpet av det nevnte temanummeret av MEMO, er at den for sjelden tar for seg langsiktige strategivalg, som ble diskutert rundt permanentinntekten, skatteutjevning og handlingsregelen. Snarere presenteres det ofte en rekke spørsmål om hvorfor ikke noen milliarder av oljeinntektene kan brukes til å investere i en serie av åpenbart lønnsomme prosjekter. Det er nok et faktum at veier trenger forbedring, og at skoler forfaller. Likevel stilles det få spørsmål ved allokeringen av de rundt 800 milliarder kroner offentlig sektor legger beslag på i år 2006. Her kan det være store gevinster å hente i form av effektivisering av offentlige tjenester, noe som igjen bygger opp under målsetningen om å redusere utgiftsveksten i offentlig sektor. Økt bruk av oljeinntekter bør derfor gå til formål som effektiviserer offentlig sektor, eller som stimulerer tilbudssiden av økonomien.

5. Politisk risiko

I forrige kapittel ble handlingsregelen presentert. Jeg diskuterte her styrker og svakheter ved dette finanspolitiske verktøyet, men tok ikke i denne diskusjonen høyde for hva som faktisk er mulig å oppnå politisk. Generelt sett er det i dagens norske politikk konsensus om oppbyggingen av et investeringsfond. Statens pensjonsfond har imidlertid vokst kraftig de siste årene, og flere politikere begynner å argumentere for å bruke større deler petroleumsformuen i dag, eller at formuen bør forvaltes etter andre kriterier. Og som vi også har sett, har den offentlige mediadebatten, blant annet influert av det omtalte temanummeret av tidsskriftet MEMO, bidratt til at stadig flere politikere argumenterer for å bruke mer av oljepengene på gode formål i dagens Norge. Av de mange forskjellige forslag til bruk av oljeinntektene, er ikke alle motivert av optimal forvaltning av petroleumsformuen, snarere er de i noen tilfeller motivert av politiske føringer.

De forskjellige politiske føringene kan i mange tilfeller komme av at det selvsagt er reelle uenigheter, politisk og fagøkonomisk, om hvordan man skal forvalte petroleumsformuen. Likevel er det vanskelig for en politiker å mestre ethvert fagområde. Det kan også tenkes at politiske føringer noen ganger blir lagt på grunnlag av mangelfull innsikt, eller som følge av press fra folkeopinionen. I det verst tenkelige tilfelle kan politikere ha sin personlige agenda, og slik ta til ordet for en uoptimal politikk.

Uansett grunnlaget for de politiske føringene, så påvirker myndighetenes beslutninger for bruk av oljeinntektene alle landets innbyggere. Politiske prosesser kan på denne måten medføre en form for (politisk) risiko, fordi både forut og etter at en politisk beslutning er fattet, så kan politikken vise seg å ikke være optimal. Politisk risiko kan formuleres til å være en følge av at de mer eller mindre formelle kontraktene mellom innbyggere og myndighetene ikke er formulert på samme juridiske bindende måte som kontrakter mellom private aktører.⁴⁵ Store deler av nasjonalinntekten forvaltes i dag over offentlige budsjetter. Sett i denne sammenheng vil den enkeltes netto inntekt i stor grad kunne påvirkes av politisk beslutninger. Usikkerheten tilknyttet politisk prosesser vil kunne være en viktig del av den samlede

⁴⁵ Ulstein, H. (2001), "Petroleumsfondet og politisk risiko"

risikoen som hvert enkelt individ står overfor. Med utgangspunkt i dette, har kapittelet fått navnet "Politisk risiko".

Videre i dette kapittelet skal jeg først kort presentere teorier som prøver å forklare hvorfor faktisk politikk kan avvike fra optimal politikk. Deretter skal jeg se litt på hva som har vært utfallet av norsk finanspolitikk og disponering av oljeinntektene de siste 10 årene. Til slutt avrunder jeg kapittelet med noen ord om hva vi kan lære av andre lands erfaringer på dette området, og hvordan vi eventuelt kan håndtere politisk risiko.

5.1 Strategisk budsjettpolitikk

I artikkelen "Finanspolitisk tvangstrøye eller keiserens nye klær? – Reformen i Stortingets budsjettbehandling" påpeker Rune Jansen Hagen at en sterkt forgjeldet offentlig sektor, sammen med sterk vekst i offentlige utgifter, kan medføre at offentlige budsjetter i stadig større grad blir bundet opp av tidligere forpliktelser. Dette er i seg selv ikke et stort problem i Norge disse dager, da statsbudsjettet har gått med stort overskudd de siste årene. Likevel poengterer Hagens bemerkninger at gjeld kan fungere som en variabel, som dagens politikere kan benytte til å legge føringer på handlingsfriheten til morgendagens politikere. Sagt på en annen måte, så har dagens politikere muligheten til å utnytte sin posisjon til egen politisk fordel, og slik ikke prioritere det som er samfunnsøkonomisk optimalt. Denne forutsetningen ligger til grunn i mye av nyere teori om makroøkonomisk politikk. Disse teoriene bygger på kortere tidshorisonter, ikke på en uendelig, noe som står i kontrast til permanentinntekten og skatteutjevning som vi har omtalt tidligere. Teoriene kan sies å være en kombinasjon av makroøkonomi, spillteori og public choice.⁴⁶

5.1.1 Modellen av Tabellini & Alesina (1990)

Som vi var inne på ovenfor, så kan det oppstå situasjoner hvor politikere ikke treffer de beslutningene som er samfunnsøkonomisk optimale. I modellen jeg her skal presentere ligger blant annet denne forutsetningen til grunn. Tanken bak modellen er at dagens regjering kan innse at fremtidig politikk kan bli bestemt av politikere som har andre preferanser for disponering av ressursene enn hva de selv anser som ønskelig, noe som altså vil styre denne regjeringens økonomiske politikk. Med utgangspunkt i dette kan da dagens regjering ønske å begrense fremtidige regjeringers handlefrihet, og nettopp dette er noe av kjernen i det vi kaller politisk

⁴⁶ Thøgersen, Øystein (2005), forelesningsnotater i Langsiktig makroøkonomisk analyse, NHH

risiko innenfor denne konteksten. Hvis høy offentlig gjeld reduserer offentlig forbruk, så kan dette for eksempel gi dagens regjering incentiver til å akkumulere gjeld.

I forhold til norsk økonomi med store oljeinntekter, vil en slik politikk kunne begrense forbruket til fremtidige regjeringer fordi de dermed tærer mer på petroleumsformuen enn det som anses å være optimalt. Men det er viktig å poengtere at modellen bygger på strenge forutsetninger, og at den analyserer utfra et politisk toparti-system. Modellen kan derfor ikke nødvendigvis generaliseres til et norsk flerparti-system. Likevel har modellen analoge eksempler i Norge ved at strategisk gjeldsoppbygging og formuetæring kan begrense "motstanderens" handlefrihet.

Denne toperiode-modellen for strategisk gjeldsakkumulasjon er opprinnelig av Tabellini & Alesina (1990), men den er også presentert i Romer (2001). Tabellini & Alesina tar utgangspunkt i at uenighet om sammensetningen av offentlig forbruk, kan føre til økt forbruk. Modellen antar en økonomi med to partier, som har diametralt motsatte preferanser for offentlige goder. De offentlige goder det ene partiet har preferanser for, vil altså gi ingen nytte for det andre partiet, og vice versa. Tabellini & Alesina bruker benevingene M- og N-goder – military og non-military. Resonnementet til modellen er at dersom sannsynligheten er tilstrekkelig stor for at partiet som er i maktposisjon i periode en, kan miste makten til det andre partiet i periode to, så vil det regjerende partiet ha incentiver til å ta oppgjeld (her: tære på formue) for å øke konsumet av sine prefererte offentlige goder i periode en. Med en slik strategi begrenses dermed handlingsfriheten til det andre partiet i periode to. Offentlig forvaltning (her: formuesforvaltning) kan altså brukes som et strategisk virkemiddel av rasjonelle partier i maktposisjon, for å "binde motstanderens hender".⁴⁷ Utfallet kan bli en politikk som ikke er samfunnsøkonomisk optimal fordi det politiske spillet mellom dominerende partier undergraver det som reelt sett er mest samfunnsøkonomisk optimalt.

Endrer man modellens forutsetning om diametralt motsatte preferanser, blir imidlertid resultatet et annet. Med logaritmiske preferanser vil ikke uenighet om sammensetning av offentlige goder føre til et større budsjettunderskudd. Tabellini & Alesina finner at når alle potensielle beslutningstakere benytter ressursene til begge

⁴⁷ Thøgersen, Øystein (2005), forelesningsnotater i Langsiktig makroøkonomisk analyse, NHH

typer offentlige goder, så vil partiet i maktposisjon i første periode, både ha fordeler og ulemper med å ta opp gjeld (her: tære på formue). Fordelen blir at ressurser som blir overført fra første til andre periode, nå i større grad blir benyttet på goder som beslutningstakeren i periode en ellers ikke ville oppnådd. Ulempen for beslutningstaker i periode en, blir at beslutningstaker i periode to, også bruker ressursene på goder som beslutningstaker i periode en setter mindre pris på. På sikt utjevner fordelene og ulempene seg, og beslutningstakere ønsker å balansere budsjetter.

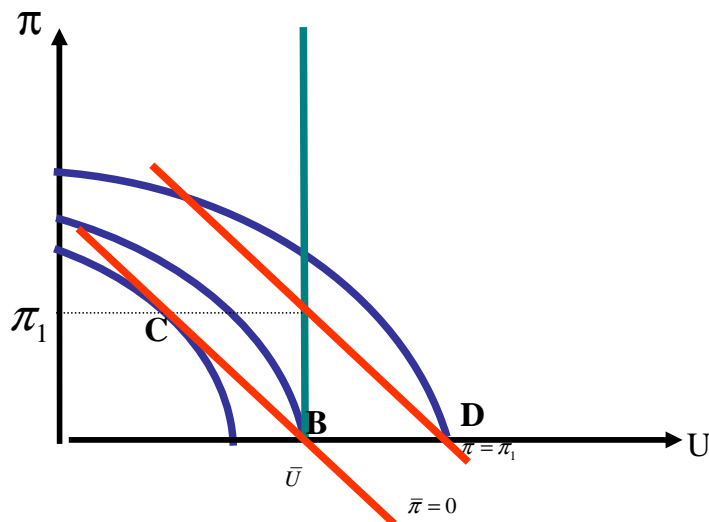
Prøver vi å anvende modellen med diametralt motsatte preferanser på norsk politikk, så finner vi også her at partiene legger føringer for hverandre. Med disponering over statsbudsjettene og vedtak om reformer, vil man kunne påvirke mulighetene til både sittende og kommende regjeringer. Norsk politikk har til tider "slitt" med mindretallsregjeringer med langt mindre handlekraft enn flertallsregjeringer vanligvis har. Bondevik II-regjeringen var en mindretallsregjering som ble lagt føringer på av opposisjonen gjennom dyre reformer. Blant annet FrP, SV og Ap gikk inn for barnehagereformen og reformen av Statens Lånekasse. Sett i sammenheng med dagens finanspolitikk kan dette fungere som en taktikk for opposisjonen til å omgå handlingsregelen.

Sett fra en annen side la Bondevik II-regjeringen i nasjonalbudsjett 2006 opp til skatte- og avgiftslette utover det som er ønsket av de mer venstreorienterte i dagens Stoltenberg II-regjering. Bondevik II-regjeringen brukte i tillegg mer av Statens pensjonsfond enn det handlingsregelen tilsier. På denne måten kan det tenkes at det ble vanskelig for Stoltenberg II-regjeringen å gjøre store endringer uten å fatte svært upopulære vedtak. Et annet eksempel fra Bondeviks tid i regjering er innføringen av den kostbare og politisk svært omdiskuterte kontantstøtten. Problemet med kontantstøtten som dagens regjering står overfor, er som vi har vært innen på tidligere, at det er svært vanskelig å bygge ned et allerede etablert velferdstilbud.

En normativ implikasjon av analysen til Tabellini & Alesina (1990) er at institusjonelle bindinger for finansiell handlefrihet er velferdsfremmende. Sett i sammenheng med norsk finanspolitikk, kan man utfra dette argumentere for at handlingsregelen bør gjøres mer spesifikk, og kanskje bindende gjennom lov.

5.1.2 Politiske konjunktursykler

Modellen for politiske konjunktursykler som her presenteres, er av en opportunistisk type, og den baseres på forelesningsnotater fra faget Makroøkonomi (SAM230) ved NHH og Sommer (2005). I modellen antas velgerne å ha adaptive forventninger. Etersom velgerne antas å bare huske en periode bakover ($\bar{\pi}_t = \pi_{t-1}$), så vektlegger de bare resultatet av det regjeringen har oppnådd den siste perioden, og dette er noe som det politiske spillet vet å utnytte. Det vil si at inflasjonsforventningene i periode t er lik inflasjonen fra periode t-1. Dette er en toperiode-modell, hvor første periode er valgår, og i andre periode er det ikke valg. En forenklet versjon av modellen er illustrert nedenfor i *figur 5.1*. Figuren viser at likevekstledigheten er gitt ved punkt B, og at modellen stabiliserer seg hvor Phillipskurven ($\bar{\pi}$ = inflasjonsforventningene) tangerer myndighetenes preferanser. Myndighetenes preferanser er gitt ved en popularitetsfunksjon ($L = \pi^2 + b \cdot U^2$) av inflasjon og arbeidsledighet. Popularitetsfunksjonen er en tapsfunksjon, og er analogt med isokost- og indifferenskurver fra mikroøkonomi.



Figur 5.1 Politiske konjunktursykler. Kilde: Forelesningsnotater SAM230

Tanken bak modellen er at en sittende regjering i valgår, kan maksimere sannsynligheten for gjenvalg, ved å føre en ekspansiv finanspolitikk som øker BNP og sysselsetting (går til C). Konsekvensen av en slik politikk er imidlertid at inflasjonen øker, og at regjeringen i andre periode må føre en kontraktiv finanspolitikk for å redusere folks inflasjonsforventninger (går fra C til D). En kontraktiv finanspolitikk i andre periode muliggjør at regjeringen på nytt kan føre ekspansiv

finanspolitikk ved neste valg (setter B som mål, og økonomien ender igjen opp i C). På denne måten har vi fått en politisk konjunktursykel som veksler mellom ekspansiv og kontraktiv finanspolitikk (C og D).

Den opportunistiske konjunktursykel-modellen har gjennom forskning fått god empirisk støtte.⁴⁸ Likevel har det også blitt rettet en del kritikk mot modellen. Noe av kritikken er blant annet blitt rettet mot modellens strenge forutsetning om at velgerne er irrasjonelle. Det kan virke lite sannsynlig at velgere bare har kortsiktige motiver, og kun ser på regjeringens oppnådde resultater i forkant av valget. Velgere kan gjennom erfaringer over flere perioder tenkes å gjennomskue manipulerende politikk av en sittende regjering. Sett fra en annen side så har ikke nødvendigvis en sittende regjering som overordnet mål å bli sittende nok en periode. Politikere kan selvsagt også tenkes å vektlegge en ansvarlig og langsiktig politikk, da gevinsten ved ansvarlighet kan veie tyngre enn kostnaden ved å måtte gå av.

I tillegg blir det også rettet kritikk mot modellens antagelse om at den sittende regjeringen kontrollerer et pengepolitisk virkemiddel som gjør den i stand til å påvirke økonomien slik at den maksimerer popularitetsfunksjonen. Flere land har nemlig, som Norge, delegert pengepolitikken fra politiske institusjoner til en fagøkonomisk ikke-politisk institusjon. Norsk pengepolitikk styres i dag av en uavhengig sentralbank, Norges Bank, og politikerne har på denne måten ingen reell innflytelse på hvordan pengepolitikken føres i praksis.⁴⁹

Skal vi anvende politiske konjunktursykler på norsk politikk, kan vi prøve å knytte det opp mot stortingsvalget 2005. En av de grunnleggende forutsetningene i modellen tilsier da at Bondevik II-regjeringens overordnede mål med valgkampen, var ønsket om å bli gjenvalgt. Utfra modellen kunne man da også forvente at valgkampen skulle føre til et stort press for bruk av mer oljeinntekter, noe som innebærer et ytterligere press mot handlingsregelen. Handlingsregel har i sin enkleste form, som jeg vil vise senere, blitt brutt alle årene etter at den ble innført i 2001.

⁴⁸ Drazen, A. (2000), "Political Economy in Macroeconomics"

⁴⁹ Sommer, B. T. (2005), "- en teoretisk og empirisk analyse"

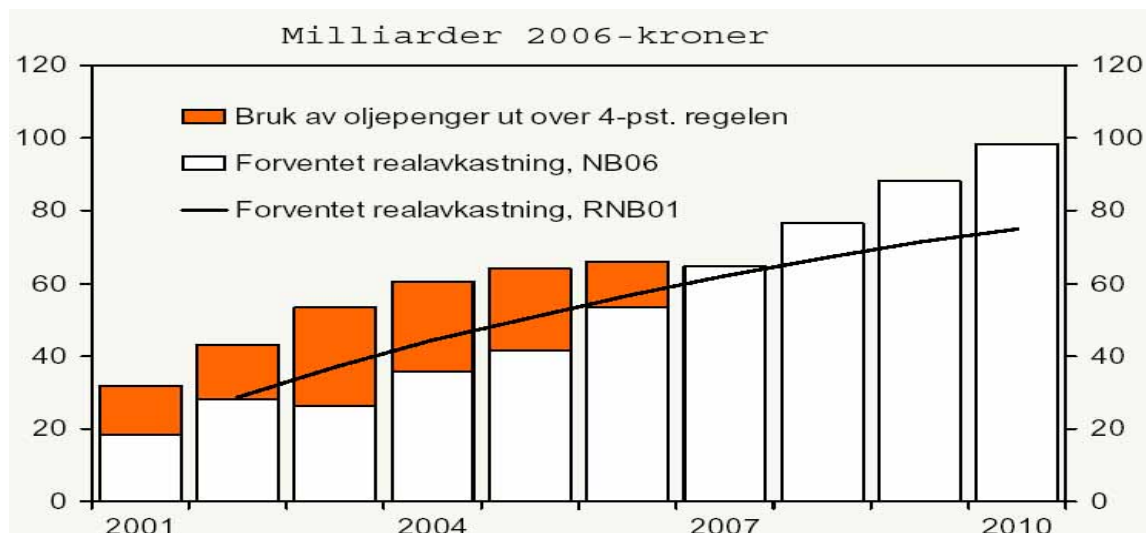
Med en handlingsregel som allerede var brutt, fikk man likevel i valgkampen 2005 inntrykk av at alle partiene ville bruke mer av oljeinntektene. De sittende regjeringspartiene gikk som opposisjonen ut med store lovnader, og man kan finne tendenser til ekspansiv førvalgspolitikk i statsbudsjetter og statsregnskaper. Sammenligner vi revidert nasjonalbudsjett 2005 med revidert nasjonalbudsjett 2004, finner man økt bruk av oljeinntekter. I 2004 åpnet Bondevik II-regjeringen for et oljekorrigert underskudd på 50,7 milliarder kroner, mens før valget i 2005 åpnet de for å bruke 66,4 milliarder kroner. Ser vi derimot på statsregnskapen fra disse årene, blir resultatet et helt annet. Fra 2004 har vi et oljekorrigert underskudd på 79,2 milliarder kroner, og i 2005 var underskuddet på 64,8 milliarder kroner. Til statsregnskapen 2005 skal det sies at Bondevik II-regjeringen ikke satt året ut.

Etter at valget var tapt på høsten 2005, la Bondevik II-regjeringen frem nasjonalbudsjett 2006, hvor de gikk mer forsiktig frem i bruken av oljeinntektene. I dette nasjonalbudsjett ble det lagt opp til et oljekorrigert underskudd 65,9 milliarder kroner, noen som er blitt fulgt opp av Stoltenbergs nye regjering i revidert nasjonalbudsjett 2006. Stoltenberg og Arbeiderpartiet var i valgkampen 2005 litt mer moderate i sine uttalelser om bruken av oljeinntektene, enn resten av opposisjonen. Ap lovet også store endringer, men i større grad gjennom en omdisponering av ressursene, slik at det skulle bli mer til de som trenger det mest – som var Aps uttalte politikk. En slik holdning kan tale imot forutsetningen til konjunktursykel-modellen, som legger til grunn at politikere ikke har langsiktige og ansvarlige målsetninger. Andre eksempler på ekspansiv valgkampspolitikk finner man likevel blant annet i SVs store løfte om gratis skolemat til alle barn, og FrPs kamp for bedre veier, mer til eldreomsorgen og reduserte sykehuskøer.

5.2 Seks statsbudsjetter med brudd på handlingsregelen

Det er gått mer enn 5 år siden handlingsregelen ble tatt i bruk første gang i slutten av mars 2001. Siden den gang har handlingsregel fungert som et viktig finansverktøy i utformingen av de seks siste statsbudsjettene, og spesielt har den vært gjeldene fra og med budsjettåret 2002. Hvordan har så handlingsregelen fungert i praksis? I løpet av de årene handlingsregelen har vært gjeldene har den blitt utnyttet til å bruke maksimalt av det regelen tillater, og kanskje litt mer. I *figur 5.2* på neste side ser du

utfallet av handlingsregelen fra 2001 til 2006. Figuren viser forventet realavkastning og strukturelt oljekorrigert underskudd.

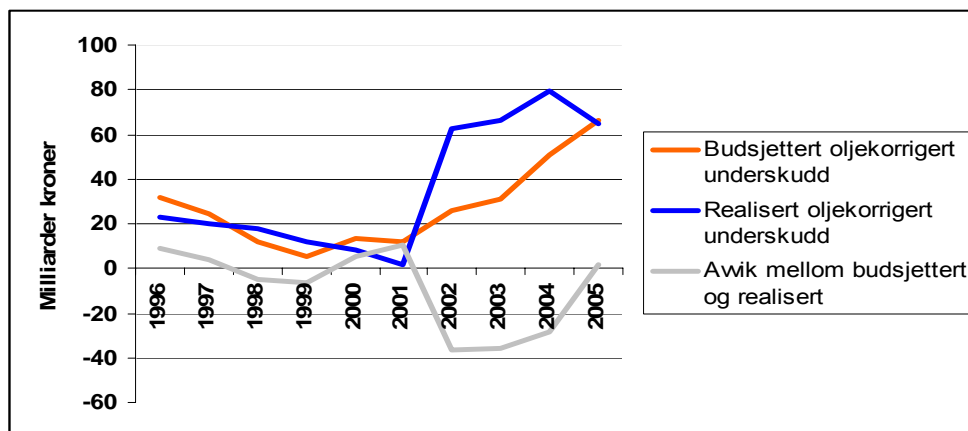


Figur 5.2 Fondsavkastning og strukturelt oljekorrigert underskudd. Kilde: Finansdepartementet

Fra figur 5.2 ser vi at handlingsregelen, i sin enkleste form, har blitt brutt hvert eneste år etter at den ble innført. Utifra et internasjonalt synspunkt kan dette bli sett på som en svakhet fordi i en stadig mer globalisert økonomi, er det viktig at våre handelspartnere har en troverdig og stabil politikk å forholde seg. Høy troverdighet og forutsigbarhet i norsk finanspolitikk er viktige faktorer for å skape tiltro til norsk økonomi og norske finansmarkeder. Viktig er det også, som vi var inne på under "tax-smoothing"-teoremet, at norsk næringsliv og samfunnsborgere har forutsigbarhet i rammene rundt seg. Kanskje burde det legges mer bindende og større begrensninger på politikernes handlingsfrihet når det kommer til Statens pensjonsfond og oljeinntektene? I Homers Odysseen lot Odyssevs seg binde til masten for å ikke å bli forført av sirenenes sang. Vi kan spørre om ikke også politikerne kanskje trenger å binde seg selv til masten, for å ikke å bli forført av sirenenes forlokkende sang. Press fra folkeopinionen om å bruke mer av oljeinntektene vokser nemlig stadig, og vil mest sannsynlig fortsette vokse sammen med Statens pensjonsfond. Fra Tabellini & Alesina (1990) har vi at institusjonelle bindinger for finansiell handlefrihet er velferdsfremmende. Slik handlingsregelen er utformet i dag er det "lett" å avvike fra den, og er det lite som kan forhindre politikerne i å utsette Statens pensjonsfond for et "plyndringstokt", hvis dette er i deres interesse. Det som i stor grad binder dagens politikere til å følge handlingsregelen er partienes

troverdighet og rykte. Spesielt Ap og Høyre har annonsert at de vil følge handlingsregelen ved utformingen av rammene for statsbudsjettet. Hannesson (2002) peker på at det bør etableres klarere regler for omgjøring av den ikke-fornybare ressursen til en permanent inntektsstrøm. Med dagens handlingsregel er det en mulig fare for at Statens pensjonsfond kan bli en slags reservekonto man bruker når lønnskontoen er brukt opp.

Handlingsregelen har som vi har sett ovenfor, blitt brutt hvert eneste år etter den ble innført. Fra figur 5.3 nedenfor ser vi også at Regjeringen noen år har sprengt sine egne budsjetter. I årene etter at handlingsregelen ble tatt i bruk, er det bare i 2001 og 2005 at myndighetene har klart å begrense bruken av oljeinntekter til et lavere nivå enn det de hadde budsjettet. I 2001 var det et positivt avvik på 10,4 milliarder kroner, men i 2005 var det på 1,6 milliarder kroner. I årene fra 2002-2004 sprengte myndighetene sine egne budsjetter med rundt 30 milliarder kroner hvert år.



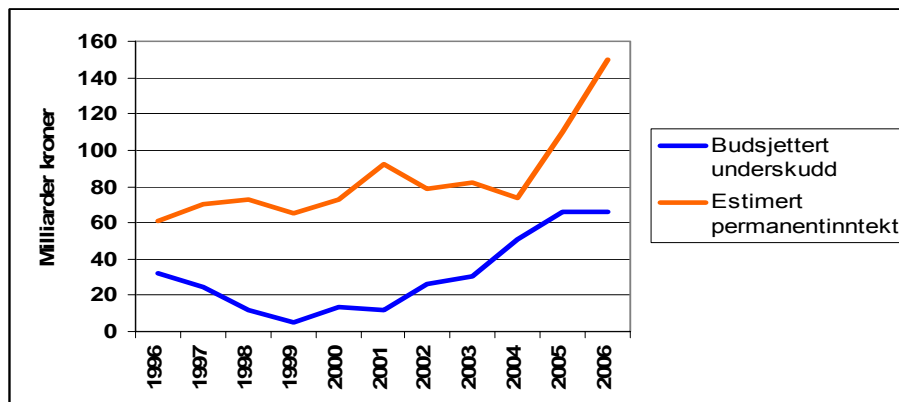
Figur 5.3 Budsjettet og realisert oljekorrigert underskudd. Kilde: Finansdepartementet

Kanskje bunner de store bruddene på handlingsregelen de siste årene, og de negative avvikene mellom budsjetterte og realiserde oljekorrigert underskudd, i noen av de samme problemene som taes opp i teori om "Fellesressursproblemet".

"Fellesressursproblemet" kan i denne sammenheng beskrive problemet med at bevilgninger til forsyning av landsdekkende kollektive goder utgjør en liten og synkende andel av totale offentlige utgifter. Dette kan skape et fellesressurs- eller allmenningsproblem når alle grupper i samfunnet kan tenkes å ønske offentlige overføringer til seg selv, ettersom de bare betaler en liten andel av disse via skatten.

Samtidig kan enhver enkeltgruppe ha svake incentiver til å motsette seg overføringer til andre grupper.⁵⁰ På denne måten er det ingen som fullt ut internaliserer skattekostnadene ved at alle grupper maksimerer sine egne budsjetter. Resultatet kan bli altfor høye utgifter over offentlig budsjett, altså et budsjett som ikke er samfunnsøkonomisk optimalt. Med en slik stor petroleumsformue som Norge har, kan det tenkes at det blir vanskeligere for politikere å internalisere kostnadene ved offentlige utgifter. Det kan også tenkes at det er lettere å tære på formue enn bygge opp gjeld, og at petroleumsformuen derfor kan oppfattes som en "bonus" eller "gave". En slik problemstilling kan gi politikere incentiver til å overskride handlingsregelen og egne budsjetter.

Sett fra en annen side så viser *figur 5.4* nedenfor at norske politikere de siste årene har vært relativt "flinke". Budsjettert oljekorrigert underskudd har over det meste av perioden fra 1996 til 2006 vært betydelig lavere enn statens estimerte andel av permanentinntekten. På denne måten har altså myndighetene ikke tært på petroleumsformuen, men snarere bygget opp en finansiell formue. I tillegg skal det nevnes at permanentinntekten som her omtales, er statens permanentinntekt av de ressursene gjenværende på kontinentalsokkelen (oppgitt i nasjonalbudsjettet).



Figur 5.4 Budsjettert underskudd og estimert permanentinntekt. Kilde: Finansdepartementet

⁵⁰ Hagen, R. J. (1999), "Finanspolitisk tvangstrøye eller keiserens nye klær? – Reformen i Stortingets budsjettbehandling"

5.3 "Mannen i gata", handlingsregelen og Statens pensjonsfond

Et moment som vi ikke har vært inne på tidligere, men som taler for at nettopp handlingsregelen ble valgt til regel for disponering av petroleumsformuen, er at den er enkel å forstå og forklare. I sin enkleste form kan handlingsregelen formuleres som at vi årlig skal bruke 4 prosent av Statens pensjonsfond. Skal handlingsregelen klare å bestå over tid, krever det også at den har støtte blant folk. Til syvende og sist er det befolkningen som velger politikerne, og politikernes strategi for bruk av oljeinntekter kan derfor ikke avvike for mye fra folkeopinionen. Dette krever at handlingsregelen må ha en solid forankring blant folket, og at den dermed må være kommuniserbar og bli oppfattet som troverdig.

For en stund tilbake spurte jeg en venninne av meg om hun hadde hørt om handlingsregelen. Hun svarte; "Har kanskje hørt om den, men vet ikke hva det er!". Også flere andre visste lite og ingenting om handlingsregelen. Det er selvsagt problematisk å generalisere dette til å representere den gjennomsnittlige nordmann, men det kan få oss til å lure på om "mannen i gata" forstår handlingsregelen. Handlingsregelen i seg selv er nok kommuniserbar ved at den i all hovedsak er enkel, og at dens operative funksjon blir forstått. Problemet med handlingsregelen kan heller tenkes å være at det er vanskelig å formidle hensynene som ligger til grunn for regelen.

Folks oppfatninger av nødvendigheten av handlingsregelen og dens troverdighet, styrkes ikke av at det er politisk uenighet på dette området. Spesielt FrP ønsker å gå utover rammene av det regelen tillater, og ved valget 2005 ble FrP Norges nest største parti med 22,1 % av stortingsmandatene. Handlingsregelen blir også vanskeligere å kommunisere når man skal ta hensyn til kompliserende faktorer som tilleggspolisjonen fra Bondevik II-regjeringen. Likevel er kanskje det mest urovekkende at det er blitt hevdet at det gjøres tekniske justeringer for å skaffe tilstrekkelig inndekning på statsbudsjetter. Under budsjettbehandlingen for 2003 ble det hevdet at Bondevik II-regjeringen brukte kreativ regnskapsføring for å skape tilstrekkelig inndekning for sine utgiftsposter.⁵¹ Dersom det er mulig å gjøre

⁵¹ B.innst.S.nr.2 (2002-2003)

justeringer i tallene som handlingsregelen tar utgangspunkt i, så kan den også etter hvert miste noe av sin troverdighet, og dermed reduseres også sjansene for at handlingsreglen vil bestå.

For at handlingsregelen skal bestå og lykkes i sitt overordnede mål, å bevare petroleumsformuen, så hevder Hannesson (2002) at den viktigste lærdommen vi kan ta fra andre land, er at den enkelt kvinne og mann må oppleve en personlig fordel av Statens pensjonsfond. På denne måten kan det skapes forståelse for hvor viktig det er at oljeinntektene spares, og de ikke brukes på ethvert behov som man alltid klarer å finne.

Med en målsetning om å bevare petroleumsformuen, og redusere politisk risiko knyttet til den, gikk vi ett skritt i rett retning, da det ble besluttet med lov at Statens pensjonsfond skulle etableres. Statens pensjonsfond ble etablert som en overbygning over Statens petroleumsfond og Folketrygdfondet. Med navnet Statens pensjonsfond, er fondskapitalen øremerket finansiering av fremtidige pensjonsutgifter, og man underbygger det langsiktige hensynet ved forvaltningen av petroleumsformuen. Sett fra en annen side så mener Hannesson (2002) at det ikke er tilstrekkelig å øremerke penger. I denne sammenheng viser professor Hannesson til den tidligere nevnte delstaten Alaska og oljefondet Alaska Permanent Fund. Alaskas reelle sparing har til tider vært atskillig mindre enn det oljefondets oppbygning kunne gi inntrykk av. Professor Hannesson viser til at underskudd på Alaskas budsjett til tider har blitt finansiert ved reserver som delstaten bygde seg opp omkring 1990. Hannesson poengterer at det offentliges reelle sparing aldri kan bli noe annet enn overskudd på dets samlede budsjett.

Andre tiltak for å redusere politisk risiko som Hannesson (2002) diskuterer, er om Norge, som Alaska, bør innføre utbetaling av kontantutbytte til alle landets innbyggere. Med en slik kontantutbetaling fastslår Hannesson at nordmenn i større grad ville hatt en tydelig og klar personlig fordel, i et stort og godt forvaltet oljefond. Forslaget om kontantutbetaling er nok en del mer omfattende enn etableringen av Statens pensjonsfond, men grunntanken er imidlertid den samme – folket skal føle eierskap i fondet. Som et motargument til Alaska-løsningen, understreker Hannesson at statens inntekter vil bli svekket like mye som det innbyggerne får utbetalt i

kontantoverføring. Dette er i seg selv ikke noe problem, hevder han, hvis statens utgifter blir redusert tilsvarende. I denne sammenheng diskuterer Hannesson muligheten for å overføre oppgaver som i dag er offentlig ansvar til det private, og ser delprivatisering av pensjonssystemet som en nærliggende mulighet.

I kronikken "Pensjonsfondering: Bokføring eller realrikdom?" i Dagens Næringsliv, diskuterer også Thøgersen (2002) endringer av pensjonssystemet. Thøgersen argumenterer for innføring av reelle individuelle konti. Et slikt system innebærer at alle yrkesaktive har en lovbestemt andel stående på egen pensjonskonto. Thøgersen understreker at dette vil redusere den politiske risikoen, og ser for seg et system hvor forvalterne av dagens pensjonsfond (da petroleumsfond) står for forvaltningen av de nye individuelle konti. Vi ser dermed visse fellestrekk mellom Hannessons og Thøgersens forslag. Tanken bak begge systemene er jo for det første å sikre oljeformuen og pensjonsutbetalinger mot politisk risiko, og for det andre reduserer begge systemer problematikken rundt forholdstallet mellom arbeidsstyrken og uføre- og alderspensjonister.

Likevel er nok den meste effektive måten å redusere politisk risiko på gjennom lovfestet vedtak om institusjonelle bindinger for finansiell handlefrihet. Slike vedtak vil imidlertid medføre kostnader i form av redusert fleksibilitet. I prinsippet er det kanskje mulig å definere et fullstendig sett av regler, for alle mulige fremtidige utfall, men i praksis vil det være umulig. Resultatet vil derfor være en politisk binding som avveier mellom troverdighet og fleksibilitet. Med dagens handlingsregel har trolig politikere for stor frihet til subjektivt å kunne se an konjunktursituasjonen, for så å avgjøre hvor mye mer eller mindre enn handlingsregelens 4 prosent de ønsker å bruke over statsbudsjettet. Kanskje vegrer politikere seg for å binde seg til en klar og konsis regel, nettopp fordi den dermed blir vanskelig å omgå? En slik problemstillingen er vanskelig å komme utenom, og derfor vil en av de viktigste utfordringene i norsk oljepolitikk være å finne ordninger, som gir velgerne en direkte personlig interesse i at oljeinntektene blir brukt og forvaltet på en fornuftig måte over tid.⁵²

⁵² Hannesson, Rögnavaldur (2002), "Oljeinntekter – andre lands erfaringer"

6. Avslutning og oppsummering

I dette avsluttende kapittelet vil jeg vende tilbake til utredningens problemstilling som ble presentert i avsnitt 1.2, og oppsummere utredningen i lys av denne problemstillingen:

- Bør handlingsreglen innstrammes, eller kan vi bruke mer av disse ekstraordinære oljeinntektene?
- Til slutt vil jeg også se på Statens pensjonsfond, handlingsregelen og politisk risiko, og ikke minst vil utredningen se på hvordan denne risikoen eventuelt kan håndteres.

Denne todelte problemstillingen er blitt belyst spesielt gjennom tre av utredningens kapitler. I kapittel 3 ble det presentert teorier for sparing og konsum, og i kapittel 4 ble handlingsregelen mer utfyllende presentert. Samtidig ble handlingsregelen i kapittel 4 vurdert opp mot de "optimale" teoriene fra kapittel 2, og videre ble handlingsregelen sett opp mot den offentlige mediedebatten og diskusjonene om bruk av oljeinntektene. Gjennom kapittel 5 ble handlingsregelen og Statens pensjonsfond vurdert i lys av politisk risiko.

I kapittel 4 hvor jeg presenterer handlingsregelen, bruker jeg Olsen & Skjæveland (2002) for å vise at handlingsregelen er blitt utformet på grunnlag av mange fornuftige, men kanskje også ambisiøse hensyn. Torgeir Høyen fra Skagen Fondene har kommentert at handlingsregelen er; "mye tro, håp og kjærlighet". Uansett hvordan man ser på det, så har handlingsregelen som målsetting å opprettholde det offentlige tjenestetilbudet på lang sikt, sikre en generasjonsmessig balanse og sørge for at konkurranseutsatt sektor er tilstrekkelig stor, og slik sikre at det er balanse i utenriksøkonomien over tid. Handlingsregelens forsiktige innfasing av oljeinntektene tar også delvis hensyn til de mange usikkerhetsmomentene rundt kontantstrømmene fra petroleumssektoren. Alle disse hensynene er fornuftige når en ser de i lyset av økonomisk teori, men som det kom spesielt klart frem rundt diskusjonene om permanentinntektsmodellen, så er spørsmålet hvor forsiktig man skal være?

I henhold til forsiktighetsmotivert sparing skal usikre fremtidige kontantstrømmer implisere en stigende forventet konsumprofil. Som vi har sett tidligere er dette et element handlingsregelen ivaretar. Permanentinntektsmodellen, i sin enkleste form, uten usikkerhet, legger derimot til grunn en gitt strøm for offentlige utgifter. Handlingsregelen tar altså i motsetning til permanentinntektsstrategien i større grad hensyn til de økende utgiftsforpliktelser som venter om en 10-15 år. Med tanke på de økende utgiftsforpliktelsene har jeg tidligere vist at handlingsregelen ligger nærmere "tax-smoothing" enn permanentinntektsstrategien. Selv med handlingsregelens forsiktige innfasing av oljeinntekter, viser en del beregninger fra generasjonsregnskapet at det fremdeles kan være behov for innstramninger i finanspolitikken. Med utgangspunkt i generasjonsregnskapet, kan det virke som om handlingsregelen i dag er for ekspansiv. Kanskje hadde fremskrivningene som lå til grunn for handlingsregelen urealistiske store ambisjoner knyttet til effektivisering av offentlig sektor?

I kapittel 5 ble det presentert nyere teori om makroøkonomisk politikk. Teoriene prøver å forklare hvorfor faktisk politikk kan avvike fra optimal politikk. Det ble her påpekt at det kan være incentiver i det politiske systemet for å akkumulere gjeld eller å tære på petroleumsformuen. Med dagens handlingsregel som ikke er juridisk bindende, ble det også påpekt at det kun er politikernes rykte og troverdighet som binder dem til å følge handlingsregelen. I praksis har det blitt brukt mer av oljeinntektene enn hva handlingsregelen tilsier hvert eneste år siden 2001. Handlingsregelens troverdighet kan derfor virke noe svak, og det ble i denne sammenheng argumentert for at et mulig tiltak er lovfesting av regelen. Det ble også diskutert viktigheten av å skape en sterkere folkelig forankring for handlingsregelen og sparing av petroleumsinntektene. Føler folkeopinionen en sterk personlig interesse i forvaltningen av petroleumsformuen, så vil dette i større grad binde politikere og redusere politisk risiko.

Handlingsregelen ble i sin tid innført etter en periode med sterkt press på politikerne mot å bruke mer av oljeinntektene over statsbudsjettet. I samme perioden kom det også sterk kritikk mot analysene i nasjonalbudsjettene fra fagøkonomisk hold. Handlingsregelen ble kanskje innført noe uventet, men den kom på et belagelig tidspunkt hvor regjeringen Stoltenberg I og Arbeiderpartiet hadde historisk lav

oppslutning, og det nærmet seg valg. Stoltenberg I regjeringen hadde nå støtte og alibi fra fagøkonomisk hold til å bruke mer av oljeinntektene over statsbudsjettet. Likevel kan det tenkes at det var viktigere å få vedtatt en regel som åpnet for bruk av oljeinntektene, enn det var å finne den "optimale" handlingsregelen. Det kan derfor diskuteres hva som motiverte utformingen av handlingsregelen. Kanskje er regelen et kompromiss mellom Stoltenberg I regjeringens agenda, et forsøk på å treffe det som er samfunnsøkonomisk optimalt, samt en avveining mellom politisk troverdighet og fleksibilitet.

Dagens handlingsregel er etter min mening ikke den optimale strategi for bruk av Norges oljeinntekter, men en god handlingsregel når en avveier mellom ulike hensyn om hva som er samfunnsøkonomisk optimalt og hva som er politisk oppnåelig. Jeg synes likevel at handlingsregelen er vel konservativ, og at det bør åpnes for å bruke litt mer av oljeinntektene. Dette kan som vi har vist med permanentinntektsmodellen, forsvares fra et etisk ståsted. Skal vi bruke mer av oljeinntektene, mener jeg at de burde blitt brukt i sammenheng med en skattereform, slik det ble diskutert tidligere i utredningen. På denne måten har man muligheten til å stimulere arbeidsmarkedet for å forbedre tilbudssiden i økonomien, samtidig som man kan styrke norsk konkurranseevne internasjonalt. Andre tiltak for å bedre tilbudssiden i økonomien kan være å satse mer på forskning og utdanning. Skal slike satsninger vurderes, eller nødvendige investeringer i infrastruktur, så bør investeringsbeslutningene i større grad kanaliseres vekke fra politikere, mot en gruppe individer som har sterke incentiver til å realisere de mest lønnsomme prosjektene først. Kanskje viktigst, mener jeg, er det at staten ikke bruker mer av oljeinntektene til å bygge ut nye og kostbare velferdsordninger. Nye og kostbare velferdsordninger vil bare være med å gjøre det enda mer komplisert å "balansere ligningen", den dagen oljeproduksjonen tar slutt.

Figurliste

FIGUR 1.1 NORGES DRIFTSBALANSE OG NETTOFORDRINGER.....	7
FIGUR 2.1 PRODUKSJONSPROGNOSE FOR OLJE OG GASS	13
FIGUR 2.2 HISTORISKE OLJEPRISER OG FREMSKRIVNINGER.....	14
FIGUR 3.1 HANDLINGSREGELEN VS. PERMANENTINNTEKTSMODELLEN.....	21
FIGUR 4.1 PENSJONISTER OG ARBEIDSSTYRKE.....	29
FIGUR 4.2 STATSBUJETTETS OLJEKORRIGERTE UNDERSKUDD	33
FIGUR 4.3 FREMSKREVET, HANDLINGSREGELEN VS. PERMANENTINNTEKTSMODELLEN.....	37
FIGUR 4.4 UTVINNING OG FORBRUK AV PETROLEUMSFORMUEN	43
FIGUR 5.1 POLITISKE KONJUNKTURSUKLER.....	62
FIGUR 5.2 FONDSAVKASTNING OG OLJEKORRIGERT UNDERSKUDD	65
FIGUR 5.3 BUDSJETTERT OG REALISERT OLJEKORRIGERT UNDERSKUDD	66
FIGUR 5.4 BUDSJETTERT UNDERSKUDD OG ESTIMERT PERMANENTINNTEKT	67

Referanser

Bjerkedal, Christine & Eek, Marit Hoff (2006), "Handlingsregelen – En bærekraftig regel for innfasing av petroleumsinntekter", utredning ved NHH

De Grauwe, Paul (2003), "Economics of Monetary Union", 5th edition, Oxford

Drazen, Allan. (2000), "Political Economy in Macroeconomics", Princeton University Press

Gylfason, Thorvaldur. (2002), "Mother Earth: Ally or Adversary?", World Economics, January-March issue

Hagen, Rune Jansen (1999), "Finanspolitisk tvangstrøye eller keiserens nye klær? – Reformen i Stortingets budsjettbehandling", SNF årbok 1999

Hannesson, Rögnvaldur (1998), "PETROLEUM ECONOMICS – Issues and Strategies of Oil and Natural Gas Production", Quorum Books

Hannesson, Rögnvaldur (2001), "INVESTING FOR SUSTAINABILITY - The Management of Mineral Wealth", Kluwer Academic Publishers

Hannesson, Rögnvaldur (2002), "Oljeinntekter – andre lands erfaringer", Hva gjør oljepengene med oss?, Isachsen (red.), Cappelen Akademiske Forlag

Isachsen, Arne Jon (red.) (2002), "Hva gjør oljepengene med oss?", Cappelen Akademiske Forlag

Klovland, J. T. & Schjelderup, G. & Thøgersen, Ø. (2002), "Synspunkter på den økonomiske politikken i lys av nasjonalbudsjettet for 2003", SNF-Rapport 42/02

Moene, Kalle (2004), "Oljerik og fattig", Dagens Næringsliv 7/8-2004

Norman, Victor D. (1993), "Næringsstruktur og utenrikshandel i en lite åpen økonomi", Gyldendal Akademisk

Olsen, Øystein (2000), "Statens Petroleumsfond – et styringsverktøy for finanspolitikken", Finansdepartementet

Olsen, Ø. & Skjæveland A. (2002), "Handlingsregelen for bruk av oljeinntekter", Hva gjør oljepengene med oss?, Isachsen (red.), Cappelen Akademiske Forlag

Romer, David (2001), "Advanced Macroeconomics", McGraw-Hill

Rødseth, Asbjørn (2001), "Bruken av oljeformuen og offentlig sparing", Økonomisk forum, 55, nr. 1, 16-21

Sommer, Bjørn Tore (2005), "- en teoretisk og empirisk analyse", utredning ved NHH

Thøgersen, Øystein (2002), "Forvaltning av petroleumsformuen", Finansavisen 9/2-2002

Thøgersen, Øystein (2002), "Pensjonsfondering: Bokføring eller realrikdom?", Dagens Næringsliv 8/8-2002

Thøgersen, Øystein (2004), "Finanspolitisk regelstyring: Mindre fleksibilitet – bedre resultater?", MAGMA – Tidsskrift for bedriftsøkonomi, 7, nr. 2, 54-64

Thøgersen, Øystein (2006), "Budsjettpolitikk og store petroleumsinntekter", Finansavisen 6/5-2006

Ulstein, Heidi (2001), "Petroleumsfondet og politisk risiko", utredning ved NHH

Valdes, R. O. & Engel, E. (2000), "Optimal Fiscal Strategy for Oil Exporting Countries", IMF

Forelesningsnotater:

Brunstad, Rolf. J. (2005), forelesningsnotater i Makroøkonomi, NHH

Hannesson, Rögnvaldur (2005), forelesningsnotater i Makroøkonomi, NHH

Thøgersen, Øystein (2005), forelesningsnotater i Langsiktig makroøkonomisk analyse, NHH

Internett:

<http://cepa.newschool.edu/het/essays/keynes/relationships.htm#consumption>

<http://no.wikipedia.org/wiki/Hovedside>

<http://odin.dep.no/filarkiv>

http://odin.dep.no/filarkiv/149787/Handlingsregelen_07-03.pdf

http://odin.dep.no/fin/norsk/tema/norsk_okonomi/006071-990150/dok-bn.html

<http://www.holbergfondene.no>

<http://www.norges-bank.no>

<http://www.norges-bank.no/kapitalforvaltning>

<http://www.odin.no>

http://www.odin.no/fin/norsk/tema/statens_pensjonsfond

<http://www.ssb.no>

<http://www.ssb.no/histstat>

<http://www.ssb.no/magasinet/analyse/art-2005-05-26-01.html>

Offentlige dokumenter:

B.innst.S.nr.2 (2002-2003)

NOU 1983:27

NOU 1988:21

Ot.prp. nr. 2 (2005-2006)

St.meld. nr. 1 (1995-1996)

St.meld. nr. 1 (1996-1997)

St.meld. nr. 4 (1996-1997)

St.meld. nr. 3 (1997-1998)

St.meld. nr. 1 (1997-1998)

St.meld. nr. 1 (1998-1999)

St.meld. nr. 3 (1998-1999)

St.meld. nr. 1 (1999-2000)

St.meld. nr. 3 (1999-2000)

St.meld. nr. 1 (2000-2001)

St.meld. nr. 3 (2000-2001)

St.meld. nr. 29 (2000-2001)

St.meld. nr. 30 (2000-2001)

St.meld. nr. 1 (2001-2002)

St.meld. nr. 3 (2001-2002)

St.meld. nr. 1 (2002-2003)

St.meld. nr. 3 (2002-2003)

St.meld. nr. 1 (2003-2004)

St.meld. nr. 3 (2003-2004)

St.meld. nr. 1 (2004-2005)

St.meld. nr. 3 (2004-2005)

St.meld. nr. 12 (2004-2005)

St.meld. nr. 1 (2005-2006)

St.meld. nr. 2 (2005-2006)

St.meld. nr. 3 (2005-2006)

Andre kilder:

Aschehoug og Gyldendals Store Norske leksikon (1988)

Fakta 2002 Norsk Petroleumsverksemd, Olje- og energidepartementet

Fakta 2006 Norsk Petroleumsverksemd, Olje- og energidepartementet

Intervju med Thøgersen, Øystein (2000), "Rom for mer oljepenger", Dagens Næringsliv 18/10-2000

Memo, uke 14, nr. 4 2006

Svein Gjerdrem (2001), Sentralbanksjefens årstale 2001, Norges Bank

Appendiks

Tallene bak Figur 1.1:

Millioner kroner

<u>Årstall</u>	<u>BNP</u>	<u>Driftsbalanse</u>	<u>Drift.bal % av BNP</u>	<u>Netto fordringer på utlandet % av BNP</u>
1970	91 100	-1 862	-2,0 %	-11,4 %
1971	101 825	-3 702	-3,6 %	-14,1 %
1972	112 821	-573	-0,5 %	-13,8 %
1973	127 974	-2 216	-1,7 %	-12,7 %
1974	148 322	-6 363	-4,3 %	-15,2 %
1975	169 896	-12 916	-7,6 %	-23,7 %
1976	193 812	-20 771	-10,7 %	-31,9 %
1977	218 484	-26 772	-12,3 %	-44,1 %
1978	239 951	-8 280	-3,5 %	-46,5 %
1979	264 802	-5 201	-2,0 %	-43,4 %
1980	314 363	7 284	2,3 %	-32,6 %
1981	358 176	12 455	3,5 %	-26,7 %
1982	396 186	3 405	0,9 %	-26,9 %
1983	439 023	17 839	4,1 %	-22,5 %
1984	494 457	26 760	5,4 %	-16,7 %
1985	547 286	26 102	4,8 %	-9,7 %
1986	561 842	-34 681	-6,2 %	-16,4 %
1987	613 157	-29 327	-4,8 %	-17,6 %
1988	643 375	-26 206	-4,1 %	-22,5 %
1989	686 034	-649	-0,1 %	-21,3 %
1990	726 799	18 420	2,5 %	-14,8 %
1991	769 782	28 410	3,7 %	-10,7 %
1992	790 300	27 785	3,5 %	-9,0 %
1993	830 416	24 987	3,0 %	-7,4 %
1994	873 410	26 367	3,0 %	-2,7 %
1995	937 445	33 249	3,5 %	0,2 %
1996	1 026 924	70 712	6,9 %	5,2 %
1997	1 111 349	70 464	6,3 %	15,0 %
1998	1 132 134	544	0,0 %	17,6 %
1999	1 233 039	66 379	5,4 %	25,0 %
2000	1 469 075	228 867	15,6 %	31,4 %
2001	1 526 233	235 164	15,4 %	38,5 %
2002	1 519 131	193 891	12,8 %	35,7 %
2003	1 576 745	204 262	13,0 %	51,8 %
2004	1 716 933	233 010	13,6 %	53,6 %
2005	1 903 841	316 538	16,6 %	63,3 %

Tallene bak Figur 2.2:

Råoljepris

2006-kroner pr. fat

<u>Årstall</u>	<u>Historisk</u>	<u>Anslag</u>
1960	92	
1961	86	
1962	85	
1963	85	
1964	83	
1965	82	
1966	80	
1967	77	
1968	74	
1969	70	
1970	67	
1971	78	
1972	79	
1973	86	
1974	261	
1975	235	
1976	248	
1977	251	
1978	227	
1979	311	
1980	432	
1981	483	
1982	452	
1983	447	
1984	459	
1985	440	
1986	200	
1987	216	
1988	164	
1989	202	
1990	227	
1991	197	
1992	172	
1993	170	
1994	151	
1995	143	
1996	173	
1997	171	
1998	118	
1999	169	
2000	291	
2001	245	
2002	219	
2003	223	
2004	274	
2005	355	
2006		420
2007		360
2008		320
2009		300
2010		280
2011		260
2012		250
2013		240
2014		230
2015		220
2016		220
2017		220

Tallene bak Figur 4.3:

Mrd. 2006-kroner

Samlet Petroleumsformue 5240

Realrente 4,0 %

<u>Årstall</u>	<u>Statens pensjonsfond</u>	<u>Handlingsregelen</u>	<u>Permanentinntekten</u>
2005	1473		
2006	1756	59	210
2007	2118	70	210
2008	2462	85	210
2009	2773	98	210
2010	3048	111	210
2011	3295	122	210
2012	3514	132	210
2013	3706	141	210
2014	3870	148	210
2015	4013	155	210
2016	4142	161	210
2017	4264	166	210
2018	4387	171	210
2019	4503	175	210
2020	4618	180	210
2021	4727	185	210
2022	4824	189	210
2023	4920	193	210
2024	5018	197	210
2025	5117	201	210
2026	5219	205	210
2027	5318	209	210
2028	5415	213	210
2029	5514	217	210
2030	5607	221	210
2031	5696	224	210
2032	5782	228	210
2033	5865	231	210
2034	5947	235	210
2035	6026	238	210
2036	6102	241	210
2037	6177	244	210
2038	6250	247	210
2039	6320	250	210
2040	6389	253	210
2041	6455	256	210
2042	6520	258	210
2043	6583	261	210
2044	6645	263	210
2045	6704	266	210
2046	6763	268	210
2047	6820	271	210
2048	6875	273	210
2049	6929	275	210
2050	6982	277	210
2051	7031	279	210
2052	7076	281	210
2053	7117	283	210
2054	7156	285	210
2055	7192	286	210
2056	7227	288	210
2057	7259	289	210
2058	7290	290	210
2059	7320	292	210
2060	7350	293	210

Tallene bak Figur 5.3 og Figur 5.4:

Milliarder kroner

<u>Årstall</u>	<u>Bud. underskudd*</u>	<u>Real. underskudd**</u>	<u>Avvik</u>	<u>Estimert andel av permanentinntekt</u>
1996	32	22,7	9,3	61
1997	24,2	20,1	4,1	70
1998	12,2	17,5	-5,3	73
1999	5,5	12,1	-6,6	65
2000	13,3	7,9	5,4	73
2001	12	1,6	10,4	92
2002	26	62,4	-36,4	79
2003	30,7	66,2	-35,5	82
2004	50,7	79,2	-28,5	74
2005	66,4	64,8	1,6	110
2006	65,9			150

*Nasjonalbudsjett

**Statsregnskapen