

**SNF RAPPORT NR. 41/03**

**Synspunkter på den økonomiske politikken  
i lys av statsbudsjettet for 2004**

**av**

**Jan Tore Klovland  
Guttorm Schjelderup  
Øystein Thøgersen**

SNF prosjekt nr. 1206  
“Evaluering av nasjonalbudsjettet 2004”

Prosjektet er finansiert av Norges Rederiforbund

SIØS – Senter for internasjonal økonomi og skipsfart

SAMFUNNS- OG NÆRINGS- OG NÆRINGS- OG NÆRINGS- OG NÆRINGS-  
BERGEN, OKTOBER 2003

© Dette eksemplar er fremstilt etter avtale med KOPINOR, Stenergate 1, 0050 Oslo. Ytterligere eksemplarfremstilling uten avtale og i strid med åndsverkloven er straffbart og kan medføre erstatningsansvar.

ISBN 82-491-0299-1

ISSN 0803-4036

## SIØS - SENTER FOR INTERNASJONAL ØKONOMI OG SKIPSFART

SIØS - Senter for internasjonal økonomi og skipsfart - er et felles senter for Norges Handelshøyskole (NHH) og Samfunns- og næringslivsforskning AS (SNF), med ansvar for undervisning, fri forskning, oppdragsforskning og forskningsformidling innen områdene skipsfartsøkonomi og internasjonal økonomi.

### *Internasjonal økonomi*

SIØS arbeider med alle typer spørsmål knyttet til internasjonal økonomi og skipsfart, og har særskilt kompetanse på områdene internasjonal realøkonomi (handel, faktorbevegelser, økonomisk integrasjon og næringspolitikk), internasjonal makroøkonomi og internasjonal skattepolitikk. Forskningen ved senteret har i den senere tid vært dominert av prosjekter som har til hensikt å bidra til økt innsikt i globale, strukturelle problemer og virkninger av regional økonomisk integrasjon. Videre deltar man også aktivt i prosjekter som omhandler offentlig økonomi, nærings- og konkurransepolitikk.

### *Internasjonal transport*

Et annet sentralt arbeidsområde for SIØS er internasjonal transport. På dette feltet har studier av konkurranseforholdet mellom ulike transportbærere i Europa og mulighetene for økt bruk av sjøtransport for å avlaste det landbaserte transportnettverket på kontinentet stått sentralt.

### *Maritim forskning*

SIØS ser det som sin oppgave å være et bindeledd mellom den maritime næring og forskningsmiljøet ved SNF og NHH, og har gjennomført en serie prosjekter finansiert av Norges Rederiforbund, direkte rettet inn mot rederier og andre maritime bedrifter. Denne typen prosjekter har blant annet studert norske rederiers multinasjonale virksomhet, skipsbygging i Nord-Europa, og konkurransen i fergemarkedene.

### **Kompetansebase**

SIØS' kompetansebase består av forskere ved SNF, assosierte medarbeidere ved NHH og LOS (UiB), samt ledende internasjonale økonomer som er knyttet til senteret gjennom langsiktige forbindelser. I løpet av de siste årene har man ved SIØS fått frem fem doktorgrader innen internasjonal økonomi og skipsfart, og staben inkluderer for tiden doktorgradsstipendiater.

### **Nettverk**

Senteret er involvert i flere større EU-prosjekter, og samarbeider med sentrale forsknings- og utdanningsinstitusjoner over hele Europa. Spesielt nær kontakt har man til London School of Economics, University of Glasgow, Institute for Graduate Studies, Geneve og The Research Institute of Industrial Economics (IUI), Stockholm. Den vitenskapelige staben ved SIØS deltar i flere internasjonale forskningsnettverk, og har vært blant de fremste i Europa til å ta initiativ til dannelsen av nettverk.

# *Synspunkter på den økonomiske politikken i lys av statsbudsjettet for 2004\**

*Jan Tore Klovland*

*Guttorm Schjelderup*

*Øystein Thøgersen*

*Norges Handelshøyskole, NHH*

*Senter for Internasjonal Økonomi og Skipsfart (SIØS)*

---

\* Dette arbeidet er finansiert gjennom en bevilgning fra Norges Rederiforbund. Synspunktene i rapporten hefter utelukkende for forfatterens egen regning. De må ikke tillegges Norges Handelshøyskole, Senter for Internasjonal Økonomi og Skipsfart ved SNF eller Norges Rederiforbund.

## *Oppsummering*

### *Avveininger i den økonomiske politikken*

- ”Det er ikke noen gratis lunsj” - Budsjetttiltak som kan virke svært attraktive på kort sikt, har sin betydelige pris i tapt verdiskapning og velferd på noe lengre sikt.
- Hvis det sedvanlige fokuset på etterspørselsregulering fortrenger implementeringen av nødvendige effektivitetsgenererende tilbudsside-reformer, kan prisen i form av tapt vekst og velstand bli høy.

### *Konjunkturpolitikk*

- Finanspolitikkenes fortrefelighet i stabiliseringspolitikken overvurderes etter vårt skjønn ofte.
  - Store problemer er knyttet til ”timing” og utforming av aktuelle stimuli.
  - ”Smarte” tiltak i finanspolitikken kunne ha sin motpost i en forverring i nasjonens sektoravpassingsproblem eller en forverring av økonomiske incentiver og effektivitetstap.
- Pengepolitikken er et rimelig sterkt stabiliseringspolitisk virkemiddel og regimet basert på et fleksibelt inflasjonsmål er alternativene overlegent - men skjønnsutøvelsen sviktet høsten 2002.
  - Pengepolitikken hadde blitt bedre, aktiviteten noe høyere og inflasjonen nærmere målet om Norges Bank hadde vært mer sensitiv til konjunkturutviklingen til 2002.
  - Et for firkantet fokus på toårshorizonten for måloppnåelse er uheldig, noe som tydelig fremkom av ”hengekøyen” i inflasjonsprognosene sommeren 2002.
  - Det er viktig å betone at ingen penge- eller stabiliseringspolitikk vil kunne fungere som et trylleformular som umiddelbart kan oppheve de realøkonomiske konsekvensene av særnorsk lønnsvekst over flere år i kombinasjon med kraftig svekkede internasjonale konjunkturer.

### *Produktivitetstutviklingen*

- Den underliggende veksten i norsk økonomi er svak. Gjennomsnittlig vekst i BNP i faste priser over siste fem år til 2003 er 1.6 prosent pr. år. Dette er den svakeste femårsperioden siden 1921 når det gjelder vekst i totalt BNP.
- Fra gjennomsnittet av årene 1997-99 til 2003 har veksten i totalt BNP for Norge vært lavere enn i OECD-området, Eurosonen, USA, Storbritannia, Sverige og Finland. Av våre største handelspartnere har bare Tyskland hatt lavere vekst
- Veksten i norsk økonomi på 1990-tallet kan være overvurdert på grunn av innfasing av nytt statistikkgrunnlag for tjenesteproduserende næringer. Dette medfører at tall for arbeidsproduktivitet i privat sektor kan være for høye i denne perioden.
- For produktivetsveksten i industrien viser internasjonale sammenligninger at Norge ligger helt på bunnen. Utviklingen har vært spesielt svak for næringer som er skjermet for konkurranse fra utlandet

### *Hvordan kan vekstpotensialet forbedres?*

- Regjeringens jordbrukspolitikk svekker framveksten av nye næringer i distriktene, hemmer produktiviteten og leder til høye matvarepriser. Tiltaket med halvering av matmoms er et lite effektivt virkemiddel da dette i stor grad kommer produsentene til gode
- Regjeringens politikk knyttet til boligbeskatningen er feilslått og skadelig for norsk økonomi på lang sikt
- Regjeringen burde beholdt fordelsbeskatningene av eiendom, men fjernet formuesskatten. Dette er i tråd med langsiktige retningslinjer for skattepolitikken trukket opp av flere utvalg (jf. Eiendomsskatteutvalget og Skauge-utvalget).
- Provenytapet av å fjerne formuesskatten er ca åtte-ni milliarder Favoriseringen av bolig som investeringsobjekt skader norsk økonomis vekstevne (overinvestering i eiendom) og iflg. beregninger fra Finansdepartementet utgjør dette et provenytap for staten på omlag 20 milliarder. Med en mer riktig

verdsettelse av alle aktiva kunne regjeringen foretatt endringer i skattepolitikken som økte vekstevnen og som trolig ville øke skatteinntektene.

- Et flatere skattesystem vil bidra til økt innovasjon og entreprenørskap.
- Hensynet til å ha statsfinansielle muskler til å gjennomføre en god pensjonsreform er en av de viktigste årsakene til å beholde en høy grad av finansiell disiplin. En god pensjonsreform vil utgjøre en av de viktigste politiske beslutningene i årene som kommer. Knappt noen politisk sak i den nære fremtid vil på samme måte ha potensiale til å påvirke vekst- og velstandsutviklingen.
  - Den klare styrken ved de antydende modellene i Johnsen kommisjonen er at sammenhengen mellom omfanget av yrkesaktivitet (herunder spesielt valg av pensjonsalder) og nivået på pensjonsytelsene blir vesentlig sterkere.
  - En modell som også inneholder et innskuddsbasert element, gir det beste bidraget til å forbedre incentivene til å stå lenger i arbeidsstyrken. Samtidig vil vi poengtere at en delvis innskuddsbasert ordning i større grad vil demme opp for politisk risiko (regelendringer, lav finansiell disiplin).

## ***1. Introduksjon - Avveininger i den økonomiske politikken***

Regjeringens presentasjon av forslaget til statsbudsjett for 2004 og dens drøfting av norsk økonomi og økonomisk politikk i det tilhørende nasjonalbudsjettet (Stortingsmelding nr. 1, 2003-2004) danner utgangspunktet for de foreliggende vurderinger av norsk økonomisk politikk. Ettersom fremleggelsen av budsjettet skjer mot et bakteppe av tilnærmet ingen vekst i fastlandsøkonomien i de siste kvartalene og fortsatt tendenser til stigende arbeidsledighet, er det ikke overraskende at den økonomiske debatten fokuserer på konjunkturproblematikk og hvordan ulike tiltak influerer på ledighetsutvikling. En slik "bias" mot mer kortsiktige problemstillinger snarere enn mot mer langsiktig struktur- og tilbudssidepolitikk er også velkjent fra tidligere års budsjettdiskusjoner, jfr. vektlegging av spørsmål som "hvordan påvirker budsjettet renten?" og "hvem er årets budsjettvinnere og tapere?". Dette reflekterer blant annet at budsjettene er årlige og at mange av de viktige struktur- og tilbudssidereformene må utredes og implementeres over lengre tidsintervaller.

Det er vårt anliggende å videreføre argumentasjonen fra Klovland et al. (2001, 2002) om at god budsjett- og konjunkturpolitikk må utformes i lys av de langsiktige og strukturelle utfordringer norsk økonomi står overfor. God politikktutforming må ta utgangspunkt i erkjennelsen av at "det ikke er noen gratis lunsj" i den forstand at tiltak som kan virke svært attraktive på kort sikt, har sin betydelige pris i tapt verdiskapning og velferd på noe lengre sikt. Ut i fra et slikt synspunkt er perspektivet og temavalget i dette notatet bredere enn det som følger direkte av selve budsjettdokumentene.

Et interessant akademisk utgangspunkt for vår analyse finner vi i en nylig publisert artikkel av nobelprisvinner Robert Lucas, se Lucas (2003). Under tittelen "Macroeconomic priorities" gir Lucas en omfattende oversikt og vurdering av hvilke typer velferdsgevinster som kan påregnes å følge av i) forbedret stabiliseringspolitikk - relativt til dagens etablerte opplegg og ii) tilbudssidepolitikk i form av reformer i skatteoverføringssystemet. Lucas sine konklusjoner, som baserer seg på en serie av ulike forskningsarbeider av ledende makroøkonomer, er slående. Mens strukturelle tilbudssidereformene anslås å gi velferdsgevinster ekvivalent til 5-15% vekst i konsumnivået, anslås gevinstene av bedre finstyring i stabiliseringspolitikken til å være ekvivalent til knappe 1% av konsumnivået. Selv om disse konklusjonene

relaterer seg til studier av amerikansk økonomi og de ulike modellsimuleringene som ligger til grunn er beheftet med betydelig usikkerhet, impliserer Lucas sitt budskap en viktig advarsel for politikktøvelsen i Norge: Hvis det sedvanlige fokuset på etterspørselsregulering fortrenger implementeringen av nødvendige effektivitetsgenererende tilbudssidere reformer, kan prisen i form av tapt vekst og velstand bli høy.

Begrensningene til en politikk som er overfokuset på keynesiansk etterspørselsregulering, kan like gjerne motiveres av ulike episoder i ulike OECD-land i senere år som av de overnevnte modellbaserte betraktningene. Vi kan kort nevne noen velkjente eksempler. I Japan ledet mer enn ti år med en ambisiøs strategi for etterspørselsstimulering (fra ca. 1990 og fremover) til en offentlig gjeld på 140% av BNP - uten at man hindret stagnasjon, deflasjon og fastfrysede strukturelle problemer i blant annet finanssektoren. I USA anser de fleste makroøkonomer at overdrevet ekspansiv finanspolitikk for øyeblikket bidrar sterkt til potensielt ikke-oppretholdbare nivåer på konsum og driftsbalanseunderskudd, noe som utgjør den største risikokilden for at verdensøkonomien kan oppleve en global resesjon i løpet av få år. Videre argumenterer ledende tyske økonomer for at hovedårsaken til Tysklands svært lave vekst og permanent høye ledighet i senere år må tilskrives strukturelle problemer i arbeidsmarkedet og i skatte- og overføringssystemet, jfr. Sinn (2002).<sup>1</sup> Endelig er det verd å minne om hvordan ambisiøs norsk finanspolitikk fra ulike regjeringer på 1980- og 1990-tallet ikke lyktes særlig i å stabilisere konjunktorene til tross for eksplisitt uttalte målsetninger fra regjeringshold om at finanspolitikken skulle være et stabiliseringspolitisk hovedvirkemiddel.

Som et utgangspunkt for våre vurderinger av norsk økonomisk politikk i resten av denne rapporten, vil vi innledningsvis peke på et utvalg relaterte sentrale avveininger som finanspolitikkerne uunngåelig står overfor i dagens situasjon:

- Norsk økonomi står for tiden overfor både et konjunkturproblem og et mer strukturelt sektoravpassingsproblem. Mens ekspansiv finanspolitikk i form av økte offentlige utgifter kan være et effektivt virkemiddel for å redusere arbeidsledigheten, kan det forsterke sektoravpassingsproblemet fordi ressurser

---

<sup>1</sup> Argumentasjonen i Sinn (2003) er tilnærmet lik argumentasjonen fra den sittende tyske regjerings rådgivende økonom-utvalg, det såkalte "Sachverständigenrat", som ledes av den velkjente økonomen Wolfgang Wiegand.



reallokkeres fra markedsekspontert sektor (herunder spesielt næringer som er sterkt eksponert for internasjonal konkurranse) og inn i offentlig sektor. Denne avveiningen er problematisk fordi konjunkturpolitikk i form av ekspansjon av offentlig aktivitet sannsynligvis er svært krevende å reversere når konjunktorene igjen bli bedre.

- Anta at tiltak på statsbudsjettets utgiftsside, som kan være motivert av konjunktursyn eller av generelle ønsker om offentlig satsing på gitte områder, foreslås finansiert av høyere skatter og avgifter. De direkte positive effektene vil da ha sin motpost i større effektivitetstap og dermed lavere vekst i økonomien. Avhengig av skatte- og avgiftsøkningenes karakter og størrelse, vil effektivitetstapene kunne komme til uttrykk i form av eksempelvis lavere arbeidstilbud, lavere investeringer i markedsekspontert sektor, mindre entreprenørskap og svakere produktivitetsvekst.
- Anta at ekspansive finanspolitiske tiltak foreslås finansiert av signifikant høyere disponering av petroleumsinntekter. Med mindre dette dreier seg om omplassering av formue mellom offentlig og privat sektor (for eksempel i forbindelse med en pensjonsreform) eller tiltak som med stor sikkerhet forbedrer økonomiens vekstevne (som en vel gjennomført skattereform), har man to motposter. For det første vil man få forsterkede inflasjonsimpulser, noe som i sin tur gir et bidrag til høyere rente og sterkere kronekurs. For det andre vil det begrense handlefriheten i de nært forestående pensjons- og skattereformene. Når vi merker oss at det finanspolitiske opplegget basert på ”handlingsregelen” i henhold til langsiktige beregninger for norsk økonomi innebærer et finansielt innstrammingsbehov, er det grunn til å vektlegge sistnevnte hensyn sterkt.
- Endelig vil vi peke på en generell avveining som synes relevant for alle økonomier med midlertidig betydelig statsfinansiell frihet på grunn av store (offentlige) inntekter fra en naturressurs. Erfaringsgrunnlaget tilsier at slike økonomier ofte har fått redusert sin langsiktige vekst- og velstandsutvikling fordi den midlertidige rikdommen har bidratt til dårlig ressursutnyttelse over lang tid. I Norge er spørsmålet om petroleumsformuen står i fare for å ha en ”soveputeeffekt” ved at velmente tiltak i form av eksempelvis sjenerøse overføringsordninger har sin motpost i at man mister grepet i struktur- og tilbudssidepolitikken.

Resten av dette notatet er disponert som følger: Neste avsnitt omhandler konjunktursituasjonen med særlig vekt på arbeidsdelingen mellom penge- og finanspolitikken. Vi argumenterer for at en vesentlig mer aktivistisk finanspolitikk ikke vil være formålstjenelig. Videre er det vårt avgjorte syn at dagens pengepolitiske regime er hensiktsmessig, men at bedre skjønnsutøvelse høsten 2002 ville gitt et bidrag til bedre konjunkturstyring. Dog er det viktig å presisere at ingen stabiliseringspolitisk strategi vil kunne ”trylle bort” de realøkonomiske effektene av flere år med særnorsk høy lønnsvekst eller kraftig svekkede internasjonale konjunkturer. Avsnitt 3 ser nærmere på vekst- og produktivitetsutviklingen i norsk økonomi de senere årene. Vi vil advare sterkt mot en overoptimistisk tolkning av nyere vekst- og produktivetsdata og heller i stedet til at utviklingen de siste fem år er bekymringsfull. I avsnitt 4 ser vi nærmere på sentrale elementer i skatte- og overføringspolitikken. Vi argumenterer for at ”riktige” veivalg på disse områdene, spesielt i forbindelse med henholdsvis skatte- og pensjonsreformen, vil kunne gi varige gevinster i form av sterk vekst og velstand over tid.

## ***2. Konjunkturpolitikk***

### ***Bør finanspolitikken bli mer aktivistisk?***

Som kjent er finanspolitikken bundet opp til den nå etablerte handlingsregelen (se Olsen og Skjæveland, 2002, for en utfyllende beskrivelse og rasjonalisering), noe som innebærer en forventet gradvis økning i statens disponering av petroleumsinntekter. Selv om handlingsregelen åpner opp for hensynstagen til konjunktursituasjonen, er det pengepolitikken basert på et fleksibelt inflasjonsmål som er det primære stabiliseringspolitiske virkemiddelet. En slik arbeidsdeling er i tråd med hva som er vanlig internasjonalt, og vi ser i dagens budsjettssituasjon at regjeringens intensjon er å videreføre denne strategien. Selv om man har benyttet klausulen som muliggjør visse konjunktursyn og glatting av effekten av uventede fall i verdien av petroleumsfondet, er det ikke tvil om at handlingsregelen har bidratt til en rimelig disiplinert budsjettpolitikk de siste årene. I sin tur har det bidratt til at pengepolitikken våren 2003 har blitt dreiet i svært ekspansiv retning. Den for øyeblikket svært ekspansive pengepolitikken må (selvfølgelig) ikke bare tilskrives disiplinerte budsjetter, men i enda større grad den generelt svake konjunktursituasjonen og ubehagelig lave inflasjonen.

Debatten om den omtalte rolledelingen i norsk økonomisk politikk er blitt intensivert som følge av den svake konjunkturutvikling. Både i den generelle økonomiske debatten det siste året og i den pågående budsjettdebatten argumenteres det ofte for at stabiliseringspolitikken er blitt for svak og upresis som en konsekvens av at finanspolitikken er blitt innrettet i henhold til handlingsregelen, og pengepolitikken basert på inflasjonsmålet på 2.5 prosent. Mange sentrale observatører og politikere argumenterer derfor for at den svake konjunktursituasjonen bør møtes med mer ekspansiv finanspolitikk. En vanlig argumentasjon er at pengepolitikken er et sløvt virkemiddel som påvirker etterspørselsutviklingen med betydelig tidsforsinkelse, mens finanspolitikken gir vesentlig større styrke og presisjon. I det følgende vil vi argumentere mot et slikt syn. Finanspolitikkenes fortreffelighet i stabiliseringspolitikken overvurderes etter vårt skjønn ofte. Pengepolitikken bør derfor fortsatt spille "førstefiolin", men som vi skal komme tilbake til, bør man unngå feil i sentralbankens skjønnsette slik som i annet halvår 2002.

Det er verdt å ta utgangspunkt i innsikten om at en naiv tro på detaljert finstyring av økonomien er ubegrunnet. I en verden preget av stor usikkerhet, tilnærmet frie kapitalbevegelser og strategisk agerende bedrifter og individer er kunnskapen om økonomiens kortsiktige bevegelser for liten og virkemidlene for upresise til å forsvare overdreven styringsoptimisme. Likevel er det absolutt grunn til å ha visse stabiliseringspolitiske ambisjoner.

I prinsippet er det rimelig å regne med at adekvate finanspolitiske stimuli får raskere effekt på etterspørselen enn en renteendring. Eksempelvis vil introduksjonen av et ekstra offentlig byggeprosjekt eller skattelettelse til individer med høy marginal konsumtilbøyelighet raskt stimulere etterspørselen. Store problemer er imidlertid knyttet til ”timing” og utforming av aktuelle stimuli.

Erfaring viser at det generelt er lange og variable beslutningsforsinkelser i prosessen som leder frem til implementering av en gitt finanspolitisk ”pakke”. Disse forsinkelsene kan mer enn oppveie for den potensielt korte perioden mellom implementering og økonomisk respons. Enda verre er problemene knyttet til utforming av hensiktsmessige tiltak. Partienes søken etter å vinne velgernes gunst gjør at virkemidler som synes mest hensiktsmessig ut fra faglige betraktninger, potensielt skyves til side for finanspolitiske tiltak med stor symbolverdi og lite annet. Vår nære historie inneholder klare eksempler i så måte, jfr. eksempelvis innføring av toppskattetrinn på 55%, dobbeltbeskatning av utbytte og konjunkturavgiften, som det heldigvis aldri ble noe av. Problemene knyttet til både beslutningsforsinkelser og design av tiltak vanskeliggjøres dessuten av et politisk landskap som lenge har fostret mindretallsregjeringer, og av at velgerne i mange sammenhenger oppfatter statens fordringer som en ”Sareptas krukke”. Det er videre verd å peke på at erfaringene fra 1980- og 1990-tallet er at aktiv finanspolitikk slett ikke bidro til spesielt god konjunkturstyring i perioder hvor pengepolitikken var bundet opp til fast/stabil valutakurs og finanspolitikken var utropt som styringsinstrument nummer én.

Et ytterligere problem med aktiv finanspolitikk er at tiltak som synes hensiktsmessige for å håndtere kortsiktige stabiliseringspolitiske problemer, kan være vanskelig reverserbare og ha svært uheldige virkninger på økonomiens vekstevne. Som diskutert i introduksjonen, vil tilsynelatende ”smarte” tiltak i finanspolitikken kunne ha sin motpost i en forverring i nasjonens sektoravpassingsproblem eller en forverring av økonomiske incentiver og effektivitetstap. I en situasjon med innstrammingsbehov er det nærliggende å peke på skattepolitiske vedtak som

influerer negativt på arbeidstilbud og investeringer. Mer i tråd med dagens konjunkturproblemer er faren for at det implementeres tiltak som på varig basis låser fast det offentliges andel av ressursanvendelsen på et enda høyere nivå enn dagens.

Sistnevnte argument leder over til en strukturell bekymring. I dagens situasjon pekes det på flere mulige offentlige prosjekter som synes å ha en svært høy nytte-kostnadsbrøk, herunder konkrete samferdselsprosjekter. Før man blir revet med i begeistring over tanken på å starte slike prosjekter, er det nærliggende å spørre seg om hvorfor prosjekter med tilsynelatende stor samfunnsøkonomisk lønnsomhet ikke er blitt prioritert innenfor rammen av statsbudsjettets opprinnelige ramme på nærmere 600 milliarder. En snikende mistanke kan rettes mot utstrakt strategisk budsjettering og politisk hensyntagen til veldig mye annet enn effektivitet i ressursallokeringen. Et slikt problem kan ha relevans på så vel kommunalt som statlig styringsnivå.

### ***Har pengepolitikken sviktet?***

De problematiske sidene ved aktivistisk finanspolitikk tilsier etter vårt skjønn at pengepolitikken fortsatt bør være det primære stabiliseringspolitiske instrumentet. På et generelt grunnlag er det også all grunn til å anta at pengepolitikken virker vesentlig sterkere enn det som anføres av mange kritiske observatører og som predikeres av våre vanligste makroøkonometriske planleggingsmodeller. Poenget er at disse modellene i stor grad baserer seg på observerte sammenhenger mellom rente og andre makroøkonomiske størrelser i en periode hvor pengepolitikken fungerte på en helt annen måte enn i de senere år. Det er nærliggende å anta at dagens pengepolitiske regime basert på et eksplisitt inflasjonsmål og en tydelig sentralbankkommunikasjon innebærer en sterkere kobling mellom sentralbankrente og størrelser som lønnsvekst, inflasjon og privat etterspørsel.

Favoriseringen av pengepolitikken fremfor finanspolitikken betyr ikke at finanspolitikken bør ligge død i enhver situasjon. Vi er positive til at budsjettforslaget har en viss konjunkturstimulerende innretning, og vi vil samtidig påpeke at handlingsregelen på ingen måte har stått i veien for at finanspolitikken automatiske stabilisatorer har fått virke. Hvis mørkere fremtidsscenarioer realiseres, vil det også kunne være behov for ekstraordinære finanspolitiske pakker. Norsk økonomi pr. dags dato ser dog heldigvis ikke ut til å utvikle seg i en slik retning.

Gitt en overbevisning om at pengepolitikken er et rimelig effektivt virkemiddel, er det opplagte spørsmålet hvorfor den ikke i større grad har motvirket

dagens situasjon med relativt høy ledighet og inflasjon langt under inflasjonsmålet. For å belyse dette spørsmålet opp mot den løpende pengepolitiske debatten, er det hensiktsmessig å skille mellom den overordnede regimedebatten og debatten om sentralbankens skjønnsutøvelse og kommunikasjon. I det følgende vil vi argumentere for at regimet basert på et fleksibelt inflasjonsmål er alternativene overlegent, men at Norges Banks skjønnsutøvelse i visse perioder har vært klart uheldig.

Med hensyn til regimedebatten står valget mellom et ”best practice” fleksibelt inflasjonsmål eller en særnorsk vri med eksplisitte målsetninger knyttet til valutakurs og/eller vekst. Ønskene om å vende tilbake til valutakursstyring må forklares av norsk tradisjon og at fluktuasjoner i valutakursen er problematisk for enhver liten, åpen økonomi. Problemet er at valutakursstyring er utenfor det pengepolitiske mulighetsområdet. Erfaringen er at forsøk på valutakursstyring initierer forsterkede konjunkturutslag, jevnlig spekulasjonsangrep på valutaen og sterke svingninger i renten, jfr. Steigum (2003) for en grundig gjennomgang av de norske erfaringene fra 1980- og 1990-tallet.

Heller ikke vekst-, aktivitets- eller sysselsettingsmål vil gi en bedre pengepolitikk. Sentralbanken har ikke virkemidler til å påvirke økonomiens trendvekst eller likevektsledighet, og avdemping av konjunkturutslag blir vel så godt ivaretatt i et inflasjonsmålregime. Forsøk på å utforme et særnorsk vekstorientert pengepolitisk regime vil gi mindre troverdighet, høyere renter, like store valutafluktuasjoner og ingen bedring i konjunkturstabiliseringen.

Vår ubetingede støtte til en videreføring av vårt fleksible inflasjonsmålsregime står ikke i veien for at vi er kritiske til deler av Norges Banks skjønnsutøvelse. Nylig har en uavhengig gruppe av økonomer avgitt en omfattende og relativt kritisk evaluering av Norges Banks skjønnsutøvelse, jfr. rapporten til Norges Bank Watch 2003 (Ekeli et al., 2003). Konsistent med synspunktene som fremmes i denne rapporten, vil vi fremme kritikk på følgende punkter:

- i) Høsten 2001 mener vi at Norges Bank var unødig sene med å respondere på svekkede internasjonale utsikter etter terrorangrepet mot USA den 11. september.
- ii) Sommeren 2002 hevet Norges Bank rentene etter at lønnsoppgjøret ga høyere lønnsvekst enn forventet (ca. 5.75% lønnsvekst relativt til en prognose på 5.0% før lønnsoppgjøret). Isolert sett var renteøkningen logisk i respons til lønnsoppgjøret. Vi vil likevel argumentere for at denne renteøkningen ikke i

tilstrekkelig grad "veide inn" effektene av at kronkursen viste en appresierende tendens og at rentedifferansen vs. utlandet var svært høy i utgangspunktet.

- iii) Høsten 2002 mener vi at Norges Bank åpenbart var for sene til å ta inn over seg styrken i kroneappresieringen og en svakere konjunktursituasjon både internasjonalt og nasjonalt. Det gikk derfor for lang tid før Norges Bank "snudde" i desember 2002.

Vår kritikk er mild på de to første punktene i den forstand at vi (tross alt) har relativt god forståelse for sentralbankens valg, gitt den usikkerhet som alltid råder om den løpende konjunktursituasjonen. På det tredje punktet, høsten 2002, er vi imidlertid sterkt kritiske i den forstand at vi tror at pengepolitikken hadde blitt bedre, aktiviteten noe høyere og inflasjonen nærmere målet om Norges Bank hadde vært mer sensitiv til konjunkturutviklingen. Relativt til "alle" observatører valgte sentralbanken den mest "haukete" fortolkning av det makroøkonomiske bildet, og som en konsekvens nedtonet man konjunktur- og inflasjonseffektene av kroneappresieringen i altfor stor grad.

Selv om vår kritikk av Norges Banks skjønnsutøvelse høsten 2002 er klar, er det viktig å betone at ingen penge- eller stabiliseringspolitikk vil kunne fungere som et trylleformular som umiddelbart kan oppheve de realøkonomiske konsekvensene av særnorsk lønnsvekst over flere år i kombinasjon med kraftig svekkede internasjonale konjunkturer.

Våren 2003 har pengepolitikken vært usedvanlig aggressiv i ekspansiv retning, og vi har nå et rentenivå på 2.5% (målt ved foliorenten) i en situasjon med sterk konsumvekst og en tiltagende temperatur på boligmarkedet - men fortsatt relativt høy ledighet og lav inflasjon. Det er vår oppfatning at totalsituasjonen i norsk økonomi gjør at man kan reise spørsmål om ikke virkemiddelbruken har svingt for langt i ekspansiv retning. Vår prediksjon er derfor at pengepolitikken igjen bør sørge for en rente som kommer noe nærmere et normalnivå på anslagsvis 5.5% i løpet av året som kommer. I denne sammenheng vil vi reise tvil om argumenter av typen "det er ikke så farlig at renten settes litt for lavt fordi den alltid kan settes opp igjen". Unødige fluktasjoner i virkemiddelbruken har sin motpost i unødige realøkonomiske fluktasjoner. På samme måte som unødig høy rente høsten 2002 bidro til ekstra problemer i pengepolitikken fra og med våren 2002, kan en unødig lav rente nå bidra til problemer litt frem i tid.

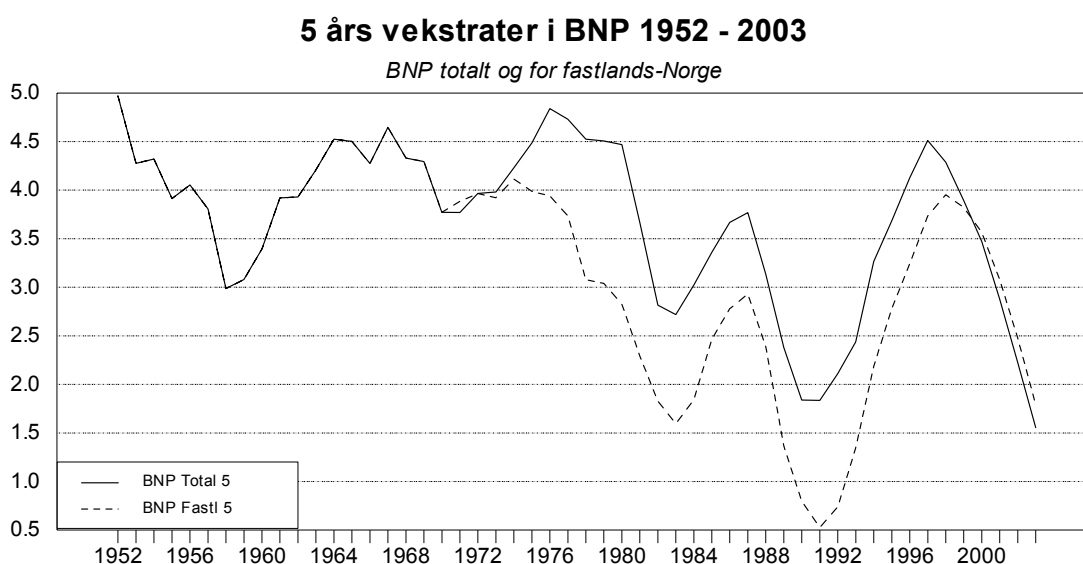
Avslutningsvis i vår diskusjon av norsk pengepolitikk vil vi nyansere debatten på tre punkter:

- Som også påpekt av Ekeli et al. (2003), vil vi anbefale at sentralbanken endrer sin praksis med et overdrevet ”firkantet” fokus på toårs-horisonten for måloppnåelse med hensyn til inflasjonsmålet. I den løpende mediemessige dekingen av pengepolitikken har dette bidratt til å forsterke det populære, men åpenbart feilaktige synspunktet om Norges Bank som ensidig opptatt av inflasjonsutviklingen. Med hensyn til den reelle utøvelsen av pengepolitikken synes dette å ha ligget til grunn for Norges Banks uheldige strategi i 2002 om å bidra til en inflasjon som først lå under målet på 2.5% og så nådde målet ”akkurat” to år frem i tid, jfr. den såkalte ”hengekøyen” i inflasjonsprognosen.
- Med hensyn til kritikken av Norges Banks rentefastsettelse høsten 2002 har det vært innvendt at et alternativ med svakt mer ekspansiv politikk (å la et 0.5 prosentpoengs lettelse tidlig på høsten etc.) ikke vil ha medført særlige endringer i økonomiens utviklingsbane. Ettersom det på ingen måte er lineære sammenhenger mellom virkemiddelbruk og inflasjonen generelt, og kronekursen spesielt, vil vi avvise en slik argumentasjon. Sensommeren og deler av høsten 2002 var preget av 7% rente, ”tightening bias” og renteprogner fra flere banker på helt opp til 8%. Man kan på ingen måte se bort fra at selv mindre forskjeller i virkemiddelbruken fra og med våren 2002 kunne gitt relativt betydelige forskjeller i utviklingen.
- Norges Bank har ofte vist til faren for lønns-lønnsspiraler og endret struktur i lønnsdannelsen (offentlig sektor blir lønnsledende) som et argument for sterk virkemiddelbruk. Selv om vår vurdering er at renten ble holdt for høy høsten 2002, har vi sympati for synspunkter om at den velkjente frontfagmodellen har blitt et meget skjørt byggverk. At lønnsdannelsen tilsynelatende ble normalisert våren 2003 endrer ikke dette. En viktig innsikt er sannsynligvis at lønnsdannelsen 2003 ble endogent bestemt av blant annet rentefastsettelsen. Litt grovt kan man kanskje si at Norges Banks skrekkszenarier for lønnsdannelsen i 2003 aldri så dagens lys på grunn av Bankens virkemiddelbruk.



### 3. Produktivitetsutviklingen er en utfordring

Den underliggende vekstraten i norsk økonomi er svak. Regnet som årlig prosentvis volumvekst i bruttonasjonalprodukt over de siste fem år er veksten i 2003 lik 1.6 prosent for BNP totalt.<sup>2</sup> For fastlands-Norge er den tilvarende veksten også lav, men likevel litt høyere, 1.8 prosent. I figuren nedenfor er slike fem-års vekstrater gjengitt for årene fra 1952. Før 1970 er BNP-tall for fastlands-Norge kjedet sammen med totalt BNP. For året 2003 har vi benyttet Statistisk Sentralbyrås siste prognose publisert i september i år.



Figuren viser at den underliggende veksttakten i norsk økonomi har vært i nedgang de siste årene. Etter en god vekstperiode midt på 1990-tallet er det nå klare stagnasjonstendenser i norsk økonomi. Som man vil vente, viser det seg at veksten for totalt BNP, som omfatter oljesektoren, har holdt seg på et høyere nivå enn for fastlands-Norge siden 1970-tallet, men denne tendensen er nå reversert.

Begge kurver viser kraftig nedgang etter årene rundt den forrige konjunkturtoppen i 1998. Mest markert er dette for BNP totalt, som med en fem-års vekstrate på 1.6 prosent faktisk ikke har vist en lavere vekst i noen femårsperiode etter den andre verdenskrig. Den er litt lavere enn under den dype konjunkturbunnen

<sup>2</sup> Fem-års vekstrater er beregnet som årlig gjennomsnittlig (kontinuerlig) volumvekst i BNP fra år  $t-5$  til år  $t$ . For å unngå at utgangspunktet skal være påvirket av spesielle omstendigheter er BNP i år  $t-5$  glattet ved å beregne et tre-års glidende gjennomsnitt. BNP for år  $t$  er ikke glattet.

i 1991 (hvor den var 1.8 prosent) og klart lavere enn i konjunkturbølgen som nådde bunnen i 1983. For fastlands-Norge er bildet noe annerledes, idet nivået var klart lavere i 1981 (0.5 prosent) og litt lavere i 1983 (1.6 prosent).

Vi kan altså konstatere at veksttakten i norsk økonomi - slik vi måler den her - er på et historisk lavmål. Vi har ikke hatt en dårligere femårsperiode på meget lenge. Regjeringen kan nok være glad for at vi nå ikke befinner oss i et politisk system hvor resultatet av de økonomiske femårsplanene er av avgjørende betydning for dens videre skjebne.

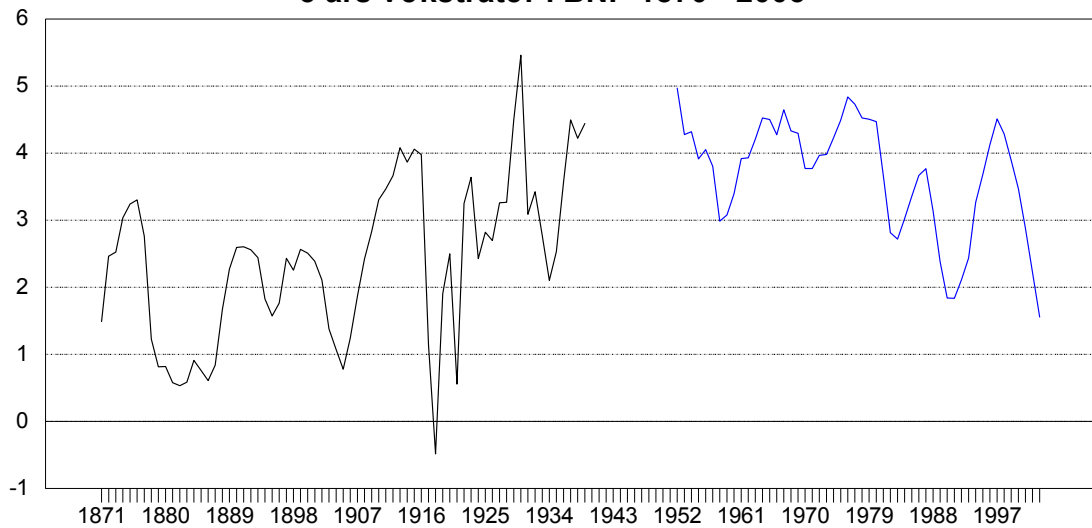
Det kan være passende i denne sammenheng å spørre hvor langt man må gå tilbake for å finne en femårsperiode med lavere vekst. Vi ser her av naturlige grunner bort fra årene 1940 - 1945. Leseren kan jo nå - før vi gir svaret - gjette på årstallet. Mange vil nok komme til å tenke på den store depresjonen etter 1929, som i Norge hadde sitt bunnår i 1932. Kritikere av dagens norske pengepolitikk kan komme til å trekke visse assosiasjoner mellom den siste perioden med høy rente og sterk krone med 1920-årenes paripolitikk (som vi forøvrig ikke kan se noe særlig grunnlag for). Begge svar viser seg å være gale. Det kan være noe overraskende på bakgrunn av at konjunkturedgangsperiodene i mellomkrigstiden var dype og tildels langvarige med stor arbeidsledighet som resultat. På den annen side er det kanskje litt mindre kjent at den underliggende trendveksten i norsk økonomi i denne perioden var ganske høy i historisk sammenheng. Selv med alvorlige konjunkturtilbakeslag ble det tapte produksjonsnivået i økonomien raskt innhentet når konjunktorene svinget opp igjen. Den evnen ser det ikke ut til at norsk økonomi har i øyeblikket.

Kurven nedenfor gir det riktige svaret: året er 1921, et år som markerer den bratteste nedgangskonjunktur i norsk økonomi i det forrige århundre.<sup>3</sup>

---

<sup>3</sup> Nedgangen i 1921 var imidlertid ikke langvarig sammenlignet med konjunkturbølgen som nådde bunnen i 1932, og produksjonstapet i industrien var klart høyere i sistnevnte konjunkturbølge. Se Klovland (1998).

**5 års vekstrater i BNP 1870 - 2003**



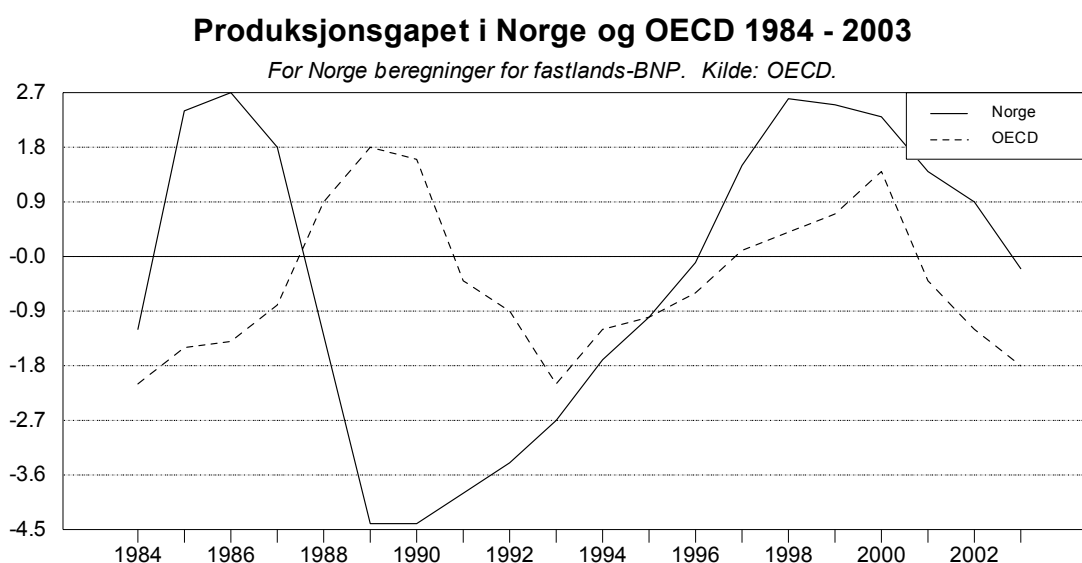
Vår oppfatning er at den svake underliggende veksten i norsk økonomi ikke bare er et rent konjunkturfenomen, slik at veksten raskt vil ta seg opp igjen og holde seg på et høyt nivå når norsk økonomi nå trolig har nådd et bunnpunkt i 2. kvartal i år.<sup>4</sup> Den lave veksten kan også gi visse signaler om at vekstevnen på lengre sikt i norsk økonomi ikke er slik den burde være.

Inntil relativt nylig var det ikke mange som var av den oppfatning at konjunkturedgangen i Norge var særlig dyp og alvorlig. I *Nasjonalbudsjettet 2002* (*St. meld. nr. 1 2001-2002*, p. 6-7) står det: ”Norsk økonomi er sterk... Det høye aktivitetsnivået og det stramme arbeidsmarkedet tilsier varsomhet i bruken av oljeinntekter i norsk økonomi.” I fjorårets nasjonalbudsjett (*St. meld. nr. 1 2002-2003*, p. 16) registreres det en ”moderat utvikling i fastlandsøkonomien”, men likevel antas det at ”fortsatt vekst i husholdningenes etterspørsel og økte oljeinvesteringer ventes imidlertid å trekke veksten noe opp framover.” Først i revidert budsjett 2003 er nedgangstendensene i økonomien mer entydige. Vårt poeng her er ikke at disse konjunkturvurderingene var åpenbart feilaktige da de ble skrevet - i alle fall var de i tråd med hva mange andre mente - men vi får ikke dette til å rime med en oppfatning om at vi nå skulle befinne oss på bunnen av en spesielt dyp nedgangsbølge.

Vår konklusjon er derfor at den lave veksttakten i norsk økonomi ikke bare kan tilskrives en vanlig konjunkturedgang. Det er klart et konjunkturement her, men stagnasjonstendensene skyldes også mer langvarige vekstproblemer.

<sup>4</sup> Andre kvartal 2003 er et foreløbig anslag på konjunkturbunnen, se *Økonomiske analyser*, Statistisk sentralbyrå, 4/2003, p. 3.

OECDs beregninger av produksjonsgapet for Norge, som er vist nedenfor, er i samsvar med dette synet.<sup>5</sup> Selv om det alltid vil være betydelig usikkerhet rundt beregninger av produksjonsgapet for perioder som ligger nær opp til nåtiden, gir ikke denne figuren noe grunnlag for å anta at vi befinner oss i en dyp konjunkturbunn. Prognosen for produksjonsgapet for Norge i 2003 var ifølge OECDs tall fra juni i år -0.2 prosent, altså nokså nær en normal konjunktursituasjon.<sup>6</sup>



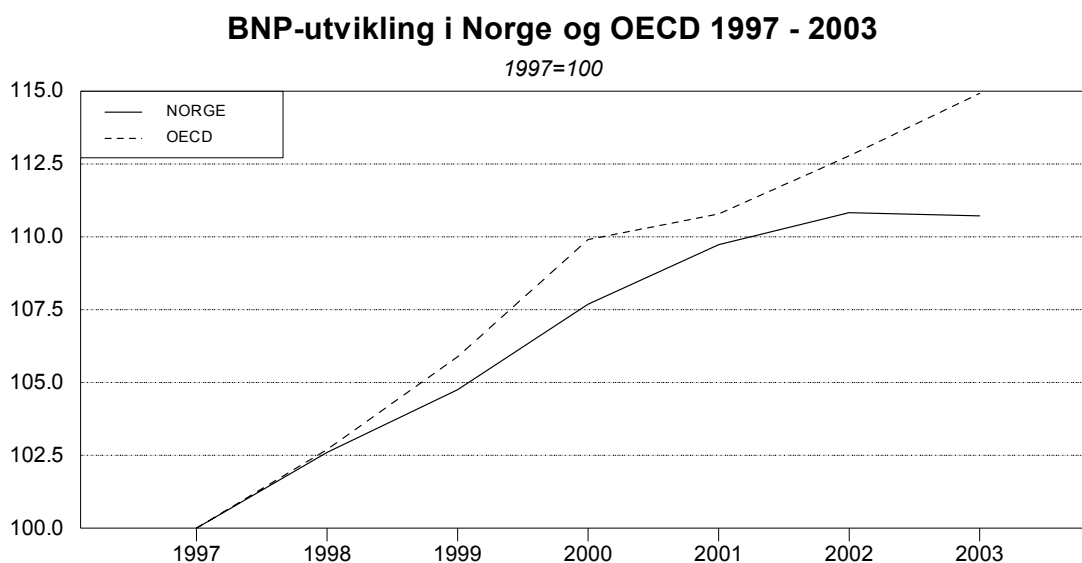
Fra 1997 til 2003 har både Norge og OECD-området hatt en nedgang i produksjonsgapet, selv om tidsforløpet har vært noe annerledes. I Norge falt det fra 1.5 prosent i 1997 til 0.2 prosent i 2003, altså med -1.7 prosent; for OECD er nedgangen marginalt større, -1.9 prosent.<sup>7</sup> Siden konjunkturutviklingen alt i alt dermed ser ut til å ha vært nokså lik, kan vi ved å sammenligne veksten for Norge og OECD fra 1997 få et ”konjunkturrenset” anslag på hvor sterk den underliggende langtidsveksten i Norge har vært relativt til utlandet.

<sup>5</sup> Tallene er hentet fra *OECD Economic Outlook* no. 73 (publisert i juni 2003) og no. 71. Produksjonsgapet er definert som virkelig produksjon (BNP) minus potensielt produksjonsnivå for BNP i samme periode. Den sistnevnte størrelsen beregnes her etter den såkalte *produktfunksjonsmetoden*, hvor potensiell produksjon estimeres ut fra en makroproduktfunksjon.

<sup>6</sup> Dette tallet kan nok senere tenkes å bli justert noe ned i tråd med SSBs siste nedjustering av veksten i BNP for 2003.

<sup>7</sup> Med utgangspunkt i 1998 blir konjunkturedgangen noe sterkere i Norge, -2.8 prosent, mot -2.2 prosent i OECD.

Dette er illustrert i følgende figur, som viser klart svakere vekst i Norge enn i OECD-området i denne perioden. Usikkerhet i forbindelse med beregning av produksjonsgapene og et noe ulikt tidsforløp for konjunktorene må tas med i vurderingen, men dette er likevel igjen en klar indikasjon på at den underliggende veksttakten i norsk økonomi er svak.



En videre sammenligning med andre land bekrefter dette inntrykket:

Årlige gjennomsnittlige vekstrater i BNP i faste priser for noen land 1997/99 til 2003.

|                   |     |
|-------------------|-----|
| Norge (total BNP) | 1.6 |
| Norge (fastland)  | 1.8 |
| OECD              | 2.2 |
| USA               | 2.6 |
| Eurosonen         | 1.9 |
| Sverige           | 2.6 |
| Finland           | 2.7 |
| Storbritannia     | 2.3 |
| Tyskland          | 1.2 |

Med unntak av Tyskland - *the laggard of Europe*, som i lengre tid har hatt alvorlige problemer med sin vekstevne<sup>8</sup> - kommer Norge ut med klart lavere vekst.

Noen vil kanskje sitte med følelsen at vi her svartmaler utviklingen i Norge unødige mye, og at man ikke må glemme at Norge på midten av 1990-tallet hadde en

<sup>8</sup> Se Sinn (2003).

periode med meget sterk økonomisk vekst, også i internasjonal sammenheng. Men - vi ville ikke ta vår oppgave som makroøkonomiske lyseslukkere alvorlig nok hvis vi etterlot leseren i troen på at et slikt lysglimt kan redde situasjonen.

I fjor publiserte Statistisk Sentralbyrå reviderte nasjonalregnskapstall for årene 1995-1999.<sup>9</sup> Produksjonstall fra ny strukturstatistikk for en del næringer ble da innarbeidet i nasjonalregnskapet. Dette førte til en kraftig oppjustering av veksten i en del næringer og for BNP for fastlands-Norge i forhold til tidligere beregninger. Særlig stor var oppjusteringen for enkelte tjenesteproduserende næringer.

For årene hvor det nye statistikkgrunnlaget foreligger, gir dette uten tvil et riktigere grunnlag for å anslå *nivået* på tjenesteproduksjonen, men det kan skape store problemer med tolkningen av vekstratene bakover i tid. Når nivået blir oppjustert fra og med årene 1997-1999, mens revisjonene ikke føres lenger bakover enn 1991 (og statistikkgrunnlaget er til dels dårlig før 1997), må nødvendigvis *vekstratene bli overvurdert* i de mellomliggende år. For noen av næringene viser de publiserte tallene vekstrater som neppe er troverdige: den beregnede *volumveksten* i bruttoproduktet for næringen forretningsmessig tjenesteyting var i treårsperioden 1997-1999 på 46 prosent, for post og telekommunikasjon hele 52 prosent.<sup>10</sup> En god illustrasjon av dette poenget er følgende sitat hentet fra SSBs dokumentasjon av revisjonene for næringen forretningsmessig tjenesteyting: ”1998- og 1999-tallene regnes som pålitelige. Dette innebærer at vi ikke har noen informasjon om anslagsvis 15 prosent av totalen innenfor forretningsmessig tjenesteyting og 65 prosent av næring 23700 [eiendomsdrift] for årene før 1998. Det høye nivået i 1999 gjør det også vanskelig å regne seg bakover, siden nivået i 1990 skal være uendret. Dette fører til svært høye vekstrater på hele 1990-tallet.”<sup>11</sup> Disse tjenesteytende næringene var utvilsomt meget ekspansive sektorer på 1990-tallet, men slike kinesiske vekstrater er tvilsomme.

Konsekvensen av dette er at tall for den økonomiske veksten på 1990-tallet mest sannsynlig blir overvurdert, uten at vi våger å gi noen anslag på hvor mye. Men det bør vises varsomhet med å legge de høye veksttallene på midten av 1990-tallet til grunn for mer langsiktige vekstvurderinger.

---

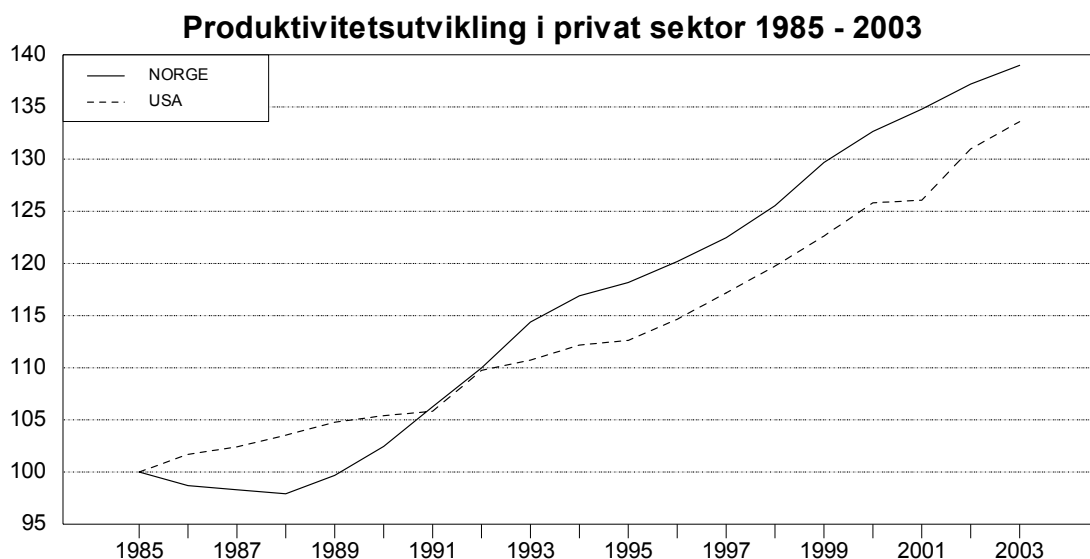
<sup>9</sup> Fløttum et al. (2002).

<sup>10</sup> Alle vekstrater er hentet fra Statistisk Sentralbyrås hjemmesider pr. 07.10.2003.

<sup>11</sup> Holand (2002, p. 24).

Det er også trolig at oppjusteringene i volumtallene kan gi seg utslag i statistiske fallgruver ved beregninger av arbeidsproduktivitet. I fjorårets nasjonalbudsjett ble det i en egen skryteboks med overskriften *Sterk produktivitetsvekst i norsk økonomi på 1990-tallet* presentert en figur som viste utviklingen i arbeidsproduktiviteten i privat sektor i Norge og i USA.<sup>12</sup> En lignende figur er presentert nedenfor. Her er det benyttet OECDs tall for arbeidsproduktivitet i ”business” sektor. Departementets konklusjon var at ”Oppjusteringen av produktivitetsveksten på 1990-tallet trekker i retning av at vekstpotensialet i norsk økonomi er høyere enn tidligere lagt til grunn.” Men det ble også advart mot at ”det er usikkert om denne trenden fortsetter framover”.

Anslaget på den underliggende produktivitetsveksten i økonomien er en meget viktig størrelse i mange økonomiske analyser. Ikke minst er den viktig ved utformingen av pengepolitikken. DnB Markets<sup>13</sup> har på bakgrunn av disse tallene kommet til at den underliggende produktivitetsveksten i Norge ligger på rundt tre prosent, ”klart mer enn det Norges Bank har lagt til grunn i sitt regnestykke”. Vi vil igjen advare mot for euforiske betraktninger rundt dette spørsmålet inntil det statistiske grunnlaget for disse tallseriene er mer avklart.



De siste tiårene har de tjenesteytende næringer vist seg langt mer dynamiske enn de fleste vareproduserende næringer, spesielt industrien, som gjennom mange år har stått

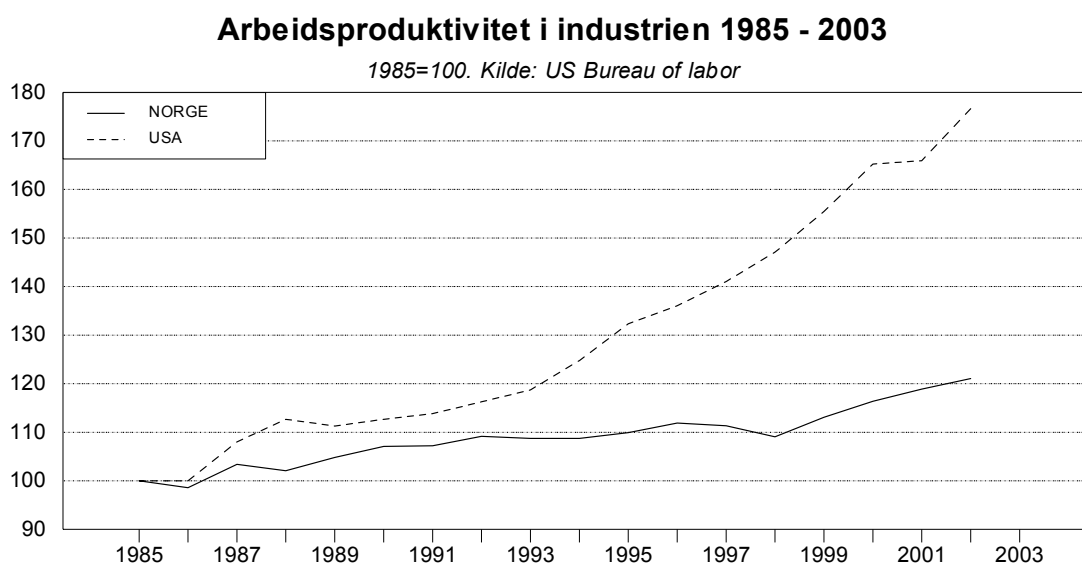
<sup>12</sup> *St. meld. nr. 1 2002-2003*, p. 18.

<sup>13</sup> *Økonomiske utsikter 2. kvartal 2003*, p. 48.

for en fallende andel av verdiskapningen. Når tall for industrien likevel brukes mest i internasjonale sammenhenger, er det blant annet fordi vi her kan måle produksjonen med langt større presisjon.

Hvis det er slik at det virkelig fant sted en *generell* produktivitetsfremgang i norsk økonomi på 1990-tallet, ville vi vente at det også gjenspeiles i tall for arbeidsproduktivitet i industrien. Selv om industriproduksjonen har vært i tilbakegang de senere år, relativt til andre næringer og i perioder også absolutt sett, er det ikke nødvendigvis slik at produktivitetsutviklingen i industrien må bli dårligere enn i andre næringer. Tvert imot kunne man kanskje vente at næringer som har ”ryggen mot veggen” virkelig må sette inn krefter for å øke produktivitsveksten. Når det er relativt stor avskalling av bedrifter, er det naturlig å vente at det gjennomgående er slik at det er de minst konkurransedyktige og minst produktive bedriftene som går ut. Begrepet *creative destruction* kan karakterisere dette fenomenet.

Nedenfor gjengis slike kurver for industrien i Norge og USA, basert på indekser for volumtall for bruttoproduktet pr. timeverk.



Kontrasten til figuren basert på bruttoproduktet i privat sektor inklusive tjenestesektoren er meget stor. Industrikurvene viser en svak produktivitsutvikling i norsk industri relativt til utviklingen i USA, mens foregående graf altså viste at Norge rykket klart fra tidlig på 1990-tallet. Produktivitsveksten i norsk industri er ikke



bare svak i forhold til amerikansk økonomi; i internasjonale sammenligninger for 1990-tallet kommer Norge sist av de 11 land som er med i denne databasen.<sup>14</sup>

Avstanden mellom vekstratene i produktivitet i svensk og norsk industri er spesielt stor på 1990-tallet; for perioden 1991-2001 er veksten i Sverige 4.9 prosent i gjennomsnitt pr. år mot 0.7 prosent i Norge. Det er vel kjent fra tidligere undersøkelser<sup>15</sup> at en god del av denne forskjellen kan ”forklares” ved ulik industristruktur i de to land (Norge har ikke noen Ericsson). På den annen side er det vanskelig å forklare at Norge skulle ha så særegen industristruktur at vi vanskelig kan forsvare annet enn en sisteplass blant 11 land, med 2.2 prosent lavere produktivitetsvekst enn gjennomsnittet på 1990-tallet.

Det er et interessant trekk ved produktivitet utviklingen i de enkelte næringsgrener at store deler av den eksportrettede industrien har hatt en god vekst, også i forhold til svensk industri.<sup>16</sup> For næringer som i stor grad er skjermet mot utenlandsk konkurranse er utviklingen svak, med stasjonær eller negativ produktivitetsvekst. Det gjelder spesielt nærings- og nytelsesmiddelsindustrien og grafisk industri og forlagsvirksomhet, som er blant de største industrinæringene regnet etter antall timeverk.

Dette gjenspeiler etter vår mening et generelt trekk ved utviklingen som har gått i retning av en todeling av norsk økonomi: kategori A - næringer som i lang tid har vært utsatt for sterk konkurranse og som vanligvis klarer seg godt, kategori B - næringer som lever en beskyttet tilværelse i ly av importvern og andre konkurransehemmende lewegger og som gjør det dårlig. Problemet for norsk økonomi er at en for stor del av økonomien etter hvert har klart å manøvrere seg inn under kategori B.

Vi har i de senere år kommet frem til fornuftige styringsrammer for finanspolitikken og et godt verktøy for å føre en best mulig pengepolitikk. Problemene i norsk økonomi ligger nå i større grad enn tidligere på tilbudssiden.

---

<sup>14</sup> Se Lind (2003).

<sup>15</sup> Se spesielt Boug og Naug (2001).

<sup>16</sup> Analysen i Boug og Naug (2001) gjelder perioden 1993-1999.

## ***4. Hvordan kan vekstpotensialet forbedres?***

### ***Næringspolitikken***

I budsjettet for 2003 er næringspolitikken fortsatt karakterisert ved relativt store overføringer til jordbruket, og disse overføringene gir ikke et fullstendig bilde av støtten da en også må ta med den direkte støtten som hvert år gis gjennom jordbruksavtalen og skjermingsstøtten. Tall fra OECD viser at overføringene til jordbruket pr år i gjennomsnitt utgjorde 19,6 milliarder kroner for perioden 1998-2000. Dette innebærer at hvert av de 79.000 årsverkene mottak en støtte på kr 247.000 pr år.

Det høye støttenivået til jordbruket har ulike konsekvenser for norsk økonomi. For det første påvirkes næringsstrukturen ved at flere ressurser kanaliseres til jordbruket enn tilfellet ville vært med et lavere støttenivå. I fravær av det store støttenivået ville dessuten flere blitt sysselsatt i andre næringer. Slik sett fortrenger jordbruksstøtten framveksten av andre næringer som er mer lønnsomme for samfunnet. Dernest viser studier at det er en positiv sammenheng mellom produktivitet og konkurransesituasjonen til en næring. Siden skjermingsstøtten hindrer utlandske produsenter i å få solgt sine produkter i Norge, fører dette til lavere produktivitet og dermed høye priser på matvarer i Norge. Fraværet av konkurranse mellom norske og utenlandske jordbruksprodusenter har også den konsekvens at halveringen av matmoms ikke slår igjennom i prisene til husholdningene i den grad man skulle forvente, siden norsk jordbruk er i en tilnærmet monopolstilling.

En tredje effekt av næringspolitikken og skjermingen av norsk jordbruk er at u-landene reelt sett ikke finner det lønnsomt å eksportere sine produkter til Norge. Dette rammer mange u-land hardt fordi de har en stor primærnæring. For å kompensere for dette gir Norge direkte støtte til u-landene, men slik støtte er ofte mindre effektiv enn å la u-landene få selge sine varer i Norge.

### ***Elementer i skatte- og avgiftspolitikken***

Skatter og avgifter bør spille en rolle i stabiliseringspolitikken. Dette bør først og fremst gjøres ved at politikerne ikke hindrer de automatiske stabilisatorer i å virke. Det tilsier brede skattegrunnlag og skattlegging av alle inntekter. I nedgangsperioder vil da skattinntektene synke, mens i oppgangstider vil skatteinntektene gå opp.

Erfaringsmessig er særskatter som innføres i oppgangstider for å bremse økonomien, vanskelig å fjerne i nedgangstider (jf investeringsavgiften). Dette taler mot slike særskatter. Imidlertid kan endringer i skatter og avgifter være påkrevd hvis det er klart at slike endringer vil styrke vekstevnen til norsk økonomi, og at disse endringene er i tråd med de langsiktige retningslinjene for skattepolitikken og strukturen i skattesystemet. Vi mener at det er rom for endringer i skattesystemet som er i tråd med disse krav, og som i tillegg ville vært med å oppfylle de skattelettelse som ligger i Sem-erklæringen. I fortsettelsen diskuteres spesielt skattleggingen av formue, som vi mener er overmoden for reform.

### *Formuesskatten*

Formuesskattens berettigelse bestemmes av en avveining mellom de fordelingspolitiske målsettinger skatten skal oppfylle, kostnadene for samfunnet ved de uheldige utslag av skatten på samfunnets ressursbruk, samt behovet for skatteproveny. Når det gjelder ressursbruken, påvirker formuesskatten norsk økonomi langs flere dimensjoner. For det første endrer den *avveiningen mellom forbruk i dag og sparing* ved at den gjør det relativt sett dyrere å spare (akkumulere formue). I Skauge-utvalgets innstilling ”Forslag til endringer i skattesystemet” (NOU 9: 2003) viser utvalget at med rimelige forutsetninger om inflasjon og avkastningsrate før skatt, kan den effektive skattesatsen på bankinnskudd komme opp i 65 prosent.<sup>17</sup> Dersom alle spareformer er utsatt for så stort skattetrykk, er det rimelig å konkludere med at den negative effekten formuesskatten har på sparingen er stor. Imidlertid er ikke det effektive skattetrykket like stort på alle spareformer, og det betyr at formuesskatten også påvirker *sammensetningen av sparingen*. Formuesskatten stiller også *forskjellige individer overfor ulik effektiv skattesats* på samme type sparing. Hvis vi igjen holder oss til bankinnskudd, viser Hansen (2003) at bestemmelser i skatteloven som berører mange skattytere, fører til at avkastningen kan variere med mellom - 17% og 122%, og at det ofte er de svakeste gruppene som oppnår negativ avkastning.<sup>18</sup> Videre er de skattemessige ligningsverdier på noen spareformer satt til markedsverdi (som bankinnskudd), mens andre spareformer, som eiendom, ofte ikke verdsettes mer enn til 20% av markedsverdien. Formuesskatten favoriserer dermed visse typer investeringer og gitt at satsen er høy, fører den til overinvestering i spareformer med

---

<sup>17</sup> I dagens situasjon med en styringsrente på 2.5% er dette tallet atskillig høyere.

svært lave ligningsverdier (jf eiendom). Videre kan formuesskatten gi uheldige likviditetsutslag for bedrifter i oppstartsfasen siden skatten faller på verdier og ikke inntekt. Hvis kredittmarkedet ikke er villig til å finansiere likviditetsproblemene i selskaper hvor inntekten kommer sent, hemmer formuesskatten entreprenørers evne til å ta risiko, og gir således lavere vekstevne i økonomien. Dessuten faller formuesskatten på kapital som er internasjonalt mobil og incitamentene til investeringer i Norge er negativt korrelert med formuesskatten størrelse. Spesielt viktig i denne sammenheng er det at finanskapitalen er svært mobil internasjonalt og at formuesskatten som tidligere dokumentert, fører til at Norge kommer særlig dårlig ut av internasjonale sammenlikninger.<sup>19</sup>

Når det gjelder formuesskatten evne til å oppfylle de fordelingspolitiske ambisjonene, er det verdt å ta i betraktning at formuesskatten i Norge er betydelig høyere enn i de få gjenværende OECD-land som fortsatt har formuesskatt. I tillegg trer skatten inn ved svært lave nettoformuer sammenlignet med andre land. Likevel er samlet beskatning av formue lav i Norge i forhold til i OECD noe. Det skyldes i hovedsak at mange formuende omplasserer sin formue fra finanskapital til eiendom, hvor ligningsverdiene ofte ligger 70-80% lavere enn markedsverdien. Slik sett oppnår man en rabatt på formuesskatten tilsvarende avvik mellom ligningsverdi og markedsverdi. For ytterligere å spare formuesskatt kan en eiendom legges inn i et ikke-børsnotert aksjeselskap, og dermed oppnås ytterligere en rabatt på ligningsverdiene tilsvarende 35%.<sup>20</sup> Ofte er det de mest velstående i samfunnet som har ressurser til å forta slike transaksjoner. Dette indikerer at for de mest formuende gruppene i Norge er den effektive skattesats antakeligvis lav fordi mulighetene for skatteplanlegging er svært gode. Videre viser studier (NOU 9: 2003) at av de som har positiv nettoformue, har særlig pensjonister en betydelig andel av formuen i form av bankinnskudd. Disse blir derfor særlig hardt rammet av formuesskatten uten at de nødvendigvis er den gruppe man ønsker å omfordele fra. En nærliggende konklusjon er derfor at hvis formuesobjekter hadde vært verdsatt mer likt, ville formuesskatten trolig bidratt i sterkere grad til økonomisk utjevning. Slik er det ikke, og det er

---

<sup>18</sup> Se Hansen (2003).

<sup>19</sup> Se Klovland et al. (2000).

<sup>20</sup> Aksjer i ikke-børsnoterte aksjeselskaper verdsettes til 65% av ligningsverdi.

vanskelig å se at det er mulig å få til en jevn verdsetting pga de praktiske problemene knyttet bla til verdsettelse av fast eiendom og aksjer i ikke-børsnoterte selskaper.<sup>21</sup>

#### *Om utformingen av skattesystemet i et langsiktig perspektiv og formuesskatten*

I regjeringens budsjett både for 2003 og for 2004 er et av målene å fjerne fordelsbeskatningen av boliginvesteringer. Dette vil føre til ytterligere overinvesteringer i eiendom, og nivået på slike investeringer er allerede høyt. For perioden 1985-2001 utgjorde boliginvesteringer om lag 1/3 av bruttoinvesteringene i fastlands-Norge. Vi mener altså at regjeringen burde beholdt fordelsbeskatningen av egen bolig fordi det er behov for å skattlegge avkastningen eller tjenestene som boligkapital gir (jf prinsippet om at all avkastning av kapital bør skattlegges), men at formuesskatten burde vært fjernet. Dette er i tråd med de langsiktige forutsetningene for skattepolitikken i Norge. Beregninger fra Finansdepartementet viser at skatteinntektene ville økt med 20 mrd. kroner hvis boligeiernes fordel av boligkapitalen hadde blitt skattlagt som andre investeringer. Provenytapet ved å fjerne formuesskatten løper seg trolig til 8-9 milliarder kroner (som er anslått proveny totalt sett for 2003). Det er altså i prinsippet mulig - hvis det er politisk vilje - å få en reform *hvor fordelsbeskatning brukes til å skattlegge avkastningen av boliginvesteringer, men hvor formuesskatten fjernes*. En slik reform vil bedre ressursbruken, senke ledigheten og øke vekstevnen i norsk økonomi, samtidig som skatteinntektene går opp.

Avslutningsvis bør det nevnes at økonomer tradisjonelt har vært opptatt av at skattesystemet i minst mulig grad skal påvirke aktørenes handlinger for på denne måten å minimere velferdstapet knyttet til skattleggingen. Nyere forskning har imidlertid stilt spørsmål ved om denne måten å se problemet på er forenlig med målet om god vekst i økonomien. Et alternativt er å ta utgangspunkt i et skattesystem som har størst positiv innvirkning på den økonomiske veksten. I den forbindelse finner de velrenommerte økonomene Lee og Gordon for et stort utvalg av land at høye bedriftsskattesatser leder til lav økonomisk vekst.<sup>22</sup> For eksempel finner de at en reduksjon i bedriftsskattesatsen på 10% kan øke BNP-veksten med så mye som 0.7%. Poenget i denne studien er at et flatere skattesystem kan ha positive effekter på

---

<sup>21</sup> Vi har et visst belegg for å si at personer med de høyeste inntektene betaler mest i formuesskatt men disse beregningene er usikre fordi de er basert på utvalgsundersøkelser, og har i tillegg liten utsagnskraft når det gjelder gjennomsnittsskatten.

innovasjonstakten i en økonomi og at dette ikke er fanget opp i mer tradisjonelle modeller.<sup>23</sup> Dette er imidlertid også et argument mot bruk av formuesskatt.

På bakgrunn av det ovenstående mener vi at det er svært gode argumenter for å fjerne formuesskatten i statsbudsjettet for 2004. På bakgrunn av Sem-erklæringen, hvor regjeringen har lovet velgerne skattelettelse i milliardklassen, vil opphevelsen av formuesskatten bidra til å holde valgløftet om skattelette. Regjeringen vil dessuten ha støtte i Skauge-utvalgets innstilling til endringer i skattesystemet, hvor det foreslås at man på sikt bør fjerne formuesskatten. Vi har derfor liten forståelse for hvorfor regjeringen ikke foretar seg noe med formuesskatten. Om man noen gang skulle være i en situasjon hvor oljepengene er vel anvendt til å dekke et eventuelt provenytnap, så er det i dette tilfellet. For regjeringen burde fjerningen av formuesskatten også være en reform som signaliserte viljen til å stimulere investeringer og få opp sysselsettingen.

#### *Systemet for bilavgifter*

Den største avgiftsreformen som er på trappene i Norge, er nytt forslag til bilavgifter. Bare Danmark har høyere bilavgifter enn Norge. Bilavgiftene i Norge beregnes ut i fra en bils vekt, motorvolum og antall hk. I tillegg til dette faller det merverdiavgift på bilens innkjøpsverdi inklusive avgiftene. Det er vanskelig å se noen fagøkonomisk begrunnelse for den norske avgiftsstrukturen.<sup>24</sup> En konsekvens av de høye bilavgiftene er at de er konkurransevridende. Siden avgiftene er så høye, er verditapet på en bruktbil høyere i Norge enn i andre land. En bruktbil er alltid beheftet med usikkerhet og bilens eier er den eneste som kjenner bilens kvalitet.<sup>25</sup> Vårt argument er at de høye bilavgiftene fører til at eiere av gode biler ønsker å bruke merkeverksteder for å sende et signal til kjøpere om at bilen er av høy kvalitet. Poenget er at strukturen i det norske bilmarkedet er slik at merkeverkstedene har incitament til å utføre bedre arbeide enn andre verksteder fordi merkevareforhandlere i Norge ikke bare utfører

---

<sup>22</sup> Se Lee og Gordon (2003).

<sup>23</sup> Et system med flat skatt ble utredet i NOU 1997:7, men konklusjonen som trekkes av utvalget mener vi burde vært diskutert mer inngående i Skauge-utvalgets innstilling.

<sup>24</sup> I seg selv kunne man argumentere for høye bilavgifter med den begrunnelse at folk er avhengige av bil, og derfor kjøper bil uansett hvor høye avgiftene er (jf Ramsey-regelen i optimal beskatningsteori). Dette resonnetet er imidlertid basert på konsumentkjøp og ikke at varen inngår som en investeringsvare hos bedrifter. I realiteten er de fleste nybilkjøp i Norge firmabiler og teorien passer ikke godt til bilmarkedet.

<sup>25</sup> Dette kalles for 'lemons' problemet i engelskspråklig litteratur og referer til informasjonsasymmetrien mellom kjøper og selger av bruktbil.

verkstedsarbeid, de selger også nybiler og bilrekvisita. Dårlig verkstedsarbeid fører derfor til tap av rykte og kan gi lavere nybilsalg. Dette er en kostnad som frittstående verksteder ikke trenger å ta inn over seg. De vil derfor ikke finne det lønnsomt å levere like høy kvalitet på sine tjenester. Siden bileiere med gode biler (få feil/høy kvalitet) vil ha betalingsvilje til å skille sin bil fra dårligere biler ved å benytte merkeverkstedene, kan også merkeverkstedene ta en pris for sine tjenester som er så høy at eiere av dårlige biler ikke finner det lønnsomt å bruke merkeverksted. Dette prissignalet størrelse er en funksjon av det norske avgiftsnivået og er høyere enn i andre land, og gir derfor merkeverksteder en særlig fordel.<sup>26</sup>

### ***Perspektiver på pensjonsreformen<sup>27</sup>***

Johnsen-kommisjonens innstilling til pensjonsreform legges frem i desember 2003. Pensjonsreformen er derfor ikke noe hovedtema i budsjettdebatten i direkte forstand, men indirekte er det selvfølgelig en sterk sammenheng siden budsjettpolitikken influerer på mulighetsområdet for en pensjonsreform - og omvendt vil en pensjonsreform ha potensielt sterke implikasjoner for budsjettpolitikken i årene fremover. Etter vårt skjønn er hensynet til å ha statsfinansielle muskler til å gjennomføre en god pensjonsreform en av de viktigste årsakene til å beholde en høy grad av finansiell disiplin. Dette synet gjenspeiler en overbevisning om at en god pensjonsreform vil utgjøre en av de viktigste politiske beslutningene i årene som kommer. Knappt noen politisk sak i den nære fremtid vil på samme måte ha potensiale til å påvirke vekst- og velstandsutviklingen.

Så langt har myndighetenes strategi for å håndtere de økende forpliktelsene i folketrygden kommet til uttrykk gjennom en finanspolitisk strategi basert på handlingsregelen og den tilhørende akkumulasjonen av et statsfinansielt petroleumsfond. Handlingsregelen innebærer som kjent at det kun er en beregnet realavkastning av petroleumsfondet som hvert år skal disponeres over statsbudsjettet. Det innebærer at både petroleumsfondet og beløpet som kan disponeres, gradvis vil forventes å øke i takt med petroleumsutvinningen. Beregninger tyder på at

---

<sup>26</sup> Se Kristiansen og Schjelderup (2003).

<sup>27</sup> Opplysningene om de ulike modellene til Johnsen-kommisjonen er hentet fra Fredriksen et al. (2003), som har gjennomført beregninger av ulike reformmodeller på oppdrag fra Johnsen-

petroleumsfondet kan nå en størrelse på mer enn 150% av BNP i løpet av et par tiår. Norske politikere har flittig referert til fremtidige pensjonsforpliktelser når akkumuleringen av petroleumsfondet skal legitimeres, men det er ingen øremerking eller binding av den oppsparte kapitalen til nettopp pensjonsformål. Imidlertid er det god grunn til å tolke den høye offentlige sparingen i petroleumsfondet som en indirekte og uformalisert fondering av fremtidige pensjonsforpliktelser (og andre offentlige forpliktelser).

Den statsfinansielle strategien - og det eksisterende regelverket i det offentlige pensjonssystemet - kan neppe betraktes som et tilfredsstillende opplegg for et hensiktsmessig og bærekraftig pensjonssystem inn i fremtiden. Dette gjenspeiles naturlig nok i nedsettelsen av Johnsen-utvalget, og denne kommisjonen er høsten 2003 i ferd med å avslutte sitt arbeid om reformforslag for pensjonssystemet. Reformbehovet må tilskrives fire (relaterte) hovedproblemer med dagens opplegg:

- i) Dagens finanspolitiske strategi er i henhold til langsiktige beregninger fra Finansdepartementet ikke fullt ut finansielt opprettholdbart, selv om handlingsregelen i seg selv kan virke finanspolitisk meget forsiktig.
- ii) Den omfattende og ikke-øremerkede offentlige sparingen i petroleumsfondet er ikke bare gjenstand for avkastningsrisiko, men også for stor politisk risiko knyttet til kortsiktig og perspektivløs disponering av midlene.
- iii) Dagens pensjonsregelverk gir store grupper altfor sterke incentiver til tidligpensjonering - og for svake incentiver til yrkesaktivitet generelt. Dette er en konsekvens av at mange står overfor en svak eller ikke eksisterende sammenheng mellom omfanget av yrkesaktivitet (herunder spesielt valg av pensjonsalder) og nivået på pensjonsytelsene. Dessuten er det et stort problem at sammenhengene i den grad de eksisterer, er svært kompliserte og lite transparente.
- iv) Pensjonssystemet oppfattes som uklart og usikkert på individnivå. Dette reflekterer både usikkerhet om statens finansielle styrke generelt, lav transparens og politisk usikkerhet i forbindelse med

---

kommisjonen. Ettersom kommisjonen ikke har lagt frem sin endelige innstilling, kan vi ikke se bort fra



verdi av opptjente pensjonsrettigheter, jfr. eksempelvis erfaringene med omfattende underregulering av folketrygdens grunnbeløp (G) relativt til reallønnsutviklingen og plutselige regelendringer som har nullet ut eller redusert verdien av opptjente pensjonspoeng.

Pensjonskommisjonens utredning av alternative muligheter for reform av pensjonssystemet fokuserer på to hovedmodeller, henholdsvis ”modernisert folketrygd” og ”lik statlig basispensjon” til alle. Begge modellene må tolkes slik at alle er sikret en basis-/garantipensjon tilsvarende dagens minstepensjon fra 67 års alder. Videre innebærer også begge modellene at opplegget for standardsikring utover garantipensjonen skal utformes på en måte som sammenlignet med dagens tilleggspensjon (og relaterte ordninger som AFP, ulike særaldersgrenser etc.), skal gi en vesentlig sterkere sammenheng mellom individets arbeidsinntekt/pensjonsinnbetalinger som yrkesaktiv og størrelsen på alderspensjonen.

I alternativet med modernisert folketrygd styrkes nevnte sammenheng ved at staten utbetaler en tilleggspensjon som beregnes ut i fra et prinsipp om inntektsproporsjonalitet, med andre ord at pensjonsytelsene (opp til en øvre grense) skal være proporsjonale med inntektene fra første krone og over hele livsløpet. Konsistent med prinsippet om inntektsproporsjonalitet må man legge til grunn at AFP-ordningen avvikles. I stedet gis det generell adgang til tidligpensjonering fra 62 års alder, gitt at visse vilkår er oppfylt, og med en signifikant avkorting av pensjonsnivået.

I modellen med lik statlig basispensjon vil hele standardsikringen måtte skje gjennom individuelle avtaler og/eller tjenstepensjoner. Dette kan være frivillig eller gjøres obligatorisk. Uansett vil denne type tilleggspensjoner måtte beregnes ut i fra (tilnærmet) aktuariske prinsipper, noe som vil bidra til en sterkere sammenheng mellom individenes bidrag og ytelser.

Den klare styrken ved begge de antydde modellene er at sammenhengen mellom omfanget av yrkesaktivitet (herunder spesielt valg av pensjonsalder) og nivået på pensjonsytelsene blir vesentlig sterkere. Empiriske studier indikerer at arbeidstilbudsresponsen kan bli betydelig, og Fredriksen et al (2003) legger eksempelvis til grunn at gjennomsnittelig pensjonsalder øker med nesten 2 år. På et

---

at modellbeskrivelsene vil bli justert.

aggregert nivå initierer dette betydelige gevinster i form av høyere vekstpotensiale og lavere skattebyrder.

Av særlig interesse synes muligheten for reformer som kombinerer en modernisert folketrygd med en pålagt innskuddsbasert ordning for alle yrkesaktive individer. Sett fra individets side, blir dette å betrakte som en reform etter mønster av det nye svenske pensjonssystemet. Standardsikringen sikres her gjennom to komponenter, én statsfinansiert komponent med en relativt sterk sammenheng mellom bidrag og ytelse (á la en sammenheng som følger av prinsippet om inntektsproporsjonalitet i alternativet med modernisert folketrygd) og en toppkomponent ("premiepensjonen") hvor yrkesaktive individer er pålagt å avsette en gitt andel av lønnen i innskuddsbaserte private pensjonsfond som er fullt aktuariske.

Vi vil argumentere for at en modell som også inneholder et innskuddsbasert element, gir det beste bidraget til å forbedre incentivene til å stå lengre i arbeidsstyrken. Samtidig vil vi poengtere at en delvis innskuddsbasert ordning i større grad vil demme opp for politisk risiko (regelendringer, lav finansiell disiplin). Det må tillegges at innskuddsbaserte individualiserte ordninger innenfor det ordinære pensjonssystemet må være gjenstand for regulering med hensyn til å begrense markedsrisikoen. Et vel designet innskuddsbasert system vil i prinsippet kunne gi lavere risiko enn det vi opplever av politisk risiko i dagens norske ytelsesbaserte system.

Vi vil avslutte vår korte drøfting av pensjonsreform-modellene med tilsvarende viktige vurdering av fordelingseffekter som i Klovland et al. (2002). Den umiddelbare effekten av et system basert på sterkere sammenheng mellom innskudd og ytelse er selvfølgelig at de som har større innskudd (for eksempel på grunn av lengre yrkeskarriere) kommer bedre ut enn de med lave innskudd. Dette trenger slett ikke gå på akkord med menigmanns rettferdighetsoppfatning – snarere kanskje tvert om. Det er imidlertid en rimelig sikker prediksjon at media kommer til å fortsette sin fokusering på disse effektene, og at disse kommer til å få betydning for den politiske behandlingen. I respons til en slik tendens er det verdt å bemerke at status quo kanskje ikke er det beste sammenligningsgrunnlaget. Anta at pensjonsreformen ikke blir noe av, og at incentivene til yrkesaktivitet forblir svake og at man ikke demmer opp for vekst i tidligpensjonering. I så tilfelle er det grunn til å anta at økonomiens skattebase svekkes vesentlig over tid, noe som impliserer høyere skatterater for å finansiere gitte

ytelser. I praksis skal det mye til for at de nødvendige skattemessige innstrammingene (sammenlignet med en situasjonen som følger av en vellykket reform) ikke rammer alle inntektsgrupper – også lav- og middelinntektsgruppene.<sup>28</sup>

---

<sup>28</sup> Fehr et al. (2003) viser i en simuleringsmodell for norsk økonomi at reformer i retning av en mer aktuarisk tilleggspensjon (potensielt basert på reelle individuelle konti) vil gi langsiktige velferdsgevinster for alle inntektsgrupper. Dette følger blant annet av at effektivitetsgevinster i form av høyere pensjonsalder gir større verdiskapning og skattebase.

## *Referanser*

Boug, P. og B.E. Naug (2001): "Dårligere enn svenskene? En sammenligning av produktivitetsveksten i norsk og svensk industri", *Økonomiske analyser* 2/2001, Statistisk Sentralbyrå.

Hansen, T.R. (2003): "Sparing i bank: Et skatteparadis eller et skatteran?", *Økonomisk forum*, nr. 6.

Fehr, H., W.I. Sterkeby og Ø. Thøgersen (2003): "Social security reforms and early retirement", *Journal of Population Economics*, 2003, 16, 345-361.

Fløttum; E.J., T. Halvorsen og T. Skoglund (2002): "Reviderte nasjonalregnskapstall: Sterkere vekst på 1990-tallet", *Økonomisk analyser* 3/2002, Statistisk Sentralbyrå.

Fredriksen, D., K.M. Heide, E. Holmøy og N.M. Stølen (2003): "Makroøkonomiske virkninger av endringer i pensjonssystemet", *Rapport 2003/13*, Statistisk Sentralbyrå, Oslo.

Holand, L. (2002): "Forretningsmessig tjenesteyting: Dokumentasjon av beregningene i nasjonalregnskapet", *Notat 2002/71*, Statistisk Sentralbyrå, Oslo.

Klovland, J.T. (1998): "Monetary policy and business cycles in the interwar years: The Scandinavian experience", *European Review of Economic History*, 2, 309-344.

Klovland J.T., G. Schjelderup og Ø. Thøgersen (2001): "En vekstdrepende økonomisk politikk", *Sosialøkonomen*, nr. 7/2000, 12-15.

Klovland, J.T., G. Schjelderup og Ø. Thøgersen (2002): "Synspunkter på den økonomiske politikken i lys av nasjonalbudsjettet for 2003", *SNF rapport* nr. 42/02, Stiftelsen for samfunns- og næringslivsforskning, Bergen.

Lee, Y. og R.H. Gordon (2003): "Tax structure and economic growth", manuscript, University of California, San Diego, USA.

Lind, D. (2003): "Svensk produktivitet i ett internasjonelt perspektiv under fyra decennier - vad kan vi lära av 1990-talet?" *Ekonomisk Debatt* 31, nr. 5, pp. 39-48.

Lucas, R.E. (2003): "Macroeconomic priorities", *American Economic Review*, 93, 1-14.

Olsen, Ø. og A. Skjæveland (2002): "Handlingsregelen for bruk av oljeinntekter", i A.J. Isachsen (red.), *Hva gjør oljepengene med oss?*, Cappelen forlag, Oslo.

Sinn, H.W. (2003): "The laggard of Europe", *CESifo Forum*, 4, Special issue no. 1, Ifo Institute for Economic Research, Munich.

Steigum, E. (2003): "Financial deregulation with a fixed exchange rate: Lessons from Norway's boom-bust cycle and banking crisis", manus, Handelshøyskolen BI, Sandvika.