

SNF RAPPORT NR. 42/02

**Synspunkter på den økonomiske politikken
i lys av nasjonalbudsjettet for 2003**

av

**Jan Tore Klovland
Guttorm Schjelderup
Øystein Thøgersen**

SNF prosjekt nr. 1206
“Evaluering av nasjonalbudsjettet 2003”

Prosjektet er finansiert av Norges Rederiforbund

SIØS – Senter for internasjonal økonomi og skipsfart

SAMFUNNS- OG NÆRINGSLIVSFORSKNING AS
BERGEN, OKTOBER 2002

© 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 82-491-0232-0
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 Studie, 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 dannelse av nettverk.

*Synspunkter på den økonomiske politikken
i lys av nasjonalbudsjettet for 2003**

Jan Tore Klovland

Guttorm Schjelderup

Øystein Thøgersen

Norges Handelshøyskole, NHH

Senter for Internasjonal Økonomi og Skipsfart (SIØS)

*Synspunktene i denne rapporten hefter utelukkende for forfatternes egen regning. De må ikke tillegges Norges Handelshøyskole eller Senter for Internasjonal Økonomi og Skipsfart. Vi takker Ulf Pedersen og Ivar Gaasland for nyttige kommentarer.

Oppsummering

Introduksjon

- Det er en slående asymmetri mellom vellykkede tiltak for å bedre næringslivets rammebetingelser – og mangelen på skikkelige initiativer for å bedre rammebetingelsene for produksjonsfaktoren arbeid.
- Økt innfasing av petroleumsinntekter gir per definisjon sterk krone, høy rente og strukturomstilling. Uttalte målsetninger om at budsjettets hovedoppgave er å bidra til lavere rente og svakere kronkurs fremstår da som en slags avansert selvmotsigelse.

Finanspolitikken i et aggregert perspektiv

- Årets budsjettforslag er uten tvil konsistent med en fornuftig fortolkning av handlingsregelen.
- Overraskende svak vekst i offentlige utgifter gjør at budsjettforslaget har en (beskjeden) kontraktiv karakter relativt til forventningene. Dette innebærer at det er et visst spillerom i forhandlingene uten at rente- og inflasjonseffektene blir problematiske.
- Debatten om sektoromstillingene i norsk økonomi er unyansert. I stedet for å fokusere på det ”gamle” skillet mellom K- og S-sektor, bør fokus rettes mot å begrense veksten i offentlig sektor slik at omstillingen i større grad går fra ”gammel” K-sektor til annen markedeksponert virksomhet. Budsjettet gir således et godt bidrag til en fornuftig næringsutvikling gjennom sin lave vekst i offentlige utgifter.

Skatte- og avgiftspolitikken

- Forslaget om lettelser i boligbeskatningen kan øke prisene på bolig på lang sikt.
- Regjeringen kunne ha gitt seg selv større handlefrihet ved å redusere støtten til jordbruket.

Pengepolitikken

- Budsjettforslaget isolert sett styrker scenarier som antar (beskjedne) rentekutt i løpet av de neste seks til åtte månedene. Vårt hovedscenario antar kun et kutt på 0,5 prosentpoeng over denne horisonten.
- Sammenhengen mellom rente og valutakurs er svakere og mer ustabil enn man ofte kan få inntrykk av fra den offentlige debatten. Sentralbankens politikk har *innflytelse* på valutakursen, men den har ikke *herredømme* over den nominelle valutakursen på kort sikt.
- Debatten om vårt pengepolitiske regime har vært uryddig. Det eksisterer ikke noe alternativ til vårt regime basert på et fleksibelt inflasjonsmål. Enkelte detaljer innenfor dette rammeverket fortjener imidlertid nærmere vurdering. Vi kommenterer i denne forbindelse enkelte av anbefalingene i en nylig utgitt ekspertevaluering av norsk pengepolitikk (Svensson et al., 2002). Vi deler *ikke* alle anbefalingene i denne rapporten.

Mot en god pensjonsreform

- Pensjonssystemet er modent for reform på grunn av i) altfor sterke incentiver til tidligpensjonering, ii) altfor uoversiktlig regelverk for opptjening, noe som leder til stor politisk risiko, og iii) behov for eksplisitt fondering av finanspolitiske diversifiseringshensyn.
- Johnsen-kommisjonens foreløpige rapport – og regjeringen i sitt nasjonalbudsjett – gir uttrykk for gode intensjoner ned hensyn til de over nevnte ”dype” reformbegrunnelsene.
- Mens Johnsen-kommisjonens ene foreslåtte modell raskt kan lede til at pensjonsreformen kollapser i en bokføringsøvelse, gir den andre modellen et godt utgangspunkt for et robust og kraftig forbedret pensjonssystem.
- En vellykket pensjonsreform må baseres på at tilleggspensjonen blir basert på reelle, individuelle konti. Dette bidrar til å stimulere arbeidstilbudet og å redusere politisk risiko i både pensjonssystemet og i budsjettpolitikken. Vi argumenterer for at henvisninger til stor volatilitet i aksjemarkedet er irrelevant.

Produktivitetsutviklingen

- Det viktigste sentralbanken kan gjøre for å sikre gode rammevilkår for norsk konkurranseutsatt virksomhet på lang sikt, er å sørge for en lav og stabil inflasjonsrate. En mer ekspansiv pengepolitikk nå vil føre til større problemer i fremtiden.
- Mange av de underliggende problemene for den konkurranseutsatte industrien skriver seg fra særnorske forhold som skapes av en oljebeskyttet arbeidsmarkeds- og næringspolitikk.
- Produktivitetsutviklingen i industrien har vært relativt svak på 1990-tallet, både i forhold til tidligere perioder og sammenlignet med andre land. Den har vært spesielt svak i næringer som er skjermet for konkurranse.
- En liberalisering av handelshindrende restriksjoner innenfor næringsmiddelindustrien vil kunne skape betydelige prisdempende impulser og stimulere til vekst i levedyktig industrivirksomhet.

1. Introduksjon

Fremleggelsen av forslaget til statsbudsjett for 2003 og regjeringens drøfting av norsk økonomi og økonomisk politikk i det tilhørende nasjonalbudsjettet (Stortingsmelding nr. 1, 2002-2003) utgjør en god anledning til å presentere synspunkter på norsk økonomisk politikk. Perspektivet i denne rapporten er likevel bredere og kanskje mer strukturelt orientert enn det som følger av selve budsjettokumentene.

Mens budsjettdebatten ofte kulminerer i opphetet debatt om relativt små justeringer av ulike budsjettposter, blir viktige strukturpolitiske problemstillinger skjøvet i bakgrunnen. Årets budsjettdiskusjon så langt illustrerer dette. Et betydelig fokus rettes mot hvorvidt budsjettforslaget vil bidra til noe lavere rente og dermed en svakere kronekurs enn det vi har observert de siste månedene. Dette oppstår selv om renteresponsen av budsjettforslaget (sett i forhold til det som er diskontert inn i markedsforventninger og sentralbankens prognoser) ventelig er temmelig begrenset og virkningen på kronekursen høyst usikker. Til sammenligning rettes mindre oppmerksomhet mot forhold av mye større betydning for vekstpotensialet i norsk økonomi slik som produktivitetsutvikling og skatte- og overføringssystemets effektivitetsvirkninger.

Selv om vi innser at årlige budsjettforhandlinger nødvendigvis må ta et sterkt hensyn til etterspørselsimpulser – og at strukturelle reformer må utredes og implementeres over en lengre horisont - er en "bias" mot etterspørselsregulering problematisk. Det gjelder spesielt hvis kortsiktige konjunkturhensyn leder til implementering av finanspolitiske vedtak med betydelige negative effektivitetsvirkninger. Utbytteskatt og investeringsavgift var eksempler på tiltak av denne ugunstige typen, og fortjenestefullt nok er de nå borte.

På den annen side kan man i en slik kontekst rette kritikk mot unnlattelsen av å foreslå reduserte marginalsatterater på arbeidsinntekt og en så vidt beskjeden justering av innslagspunktene for toppskatt at antallet individer som når opp i marginalsattesatser på henholdsvis 49% og 55%, vil bli liggende på et foruroligende høyt nivå. Det er således en slående asymmetri mellom vellykkede tiltak for å bedre næringslivets rammebetingelser – og mangelen på skikkelige initiativer for å bedre rammebetingelsene for produksjonsfaktoren arbeid. Vi innser likevel at den samlede effekten av små skattecutt og innstramminger i muligheten for å heve ledighetstrygd i svært lang tid (den maksimale perioden reduseres fra tre til to år) gir forbedrede

incentiver til yrkesaktivitet – om enn i svak forstand. Dessuten vil vi poengtere vårt positive inntrykk av nasjonalbudsjettets diskusjon av bestrebelsene som rettes mot å implementere tiltak som bedrer økonomiens funksjonsmåte og vekstevne (herunder konkurransepolitikk, satsing på mer FoU-virksomhet etc.).

For å drøfte norsk økonomisk politikk er det viktig å ta utgangspunkt i erkjennelsen av de realøkonomiske virkningene som følger av beslutningen om å øke innfasingen av petroleumsinntekter i norsk økonomi. Den finanspolitiske handlingsregelen, som vi vil komme nærmere inn på nedenfor, innebærer en gradvis økende disponering av petroleumsinntekter over tid. Dette innebærer en uunngåelig realappresiering (kombinasjon av nominell kroneappresiering og/eller høyere inflasjon enn hos handelspartnerne), reallønnsvekst og omstilling av arbeidskraft bort fra tradisjonell ”K-sektor” og over i private og offentlige sektorer med svakere konkurranseflate mot utlandet. Ettersom omstillingsprosessene mellom sektorene er gradvise og innebærer samfunnsøkonomiske kostnader (for eksempel i form av midlertidige ledighetsproblemer), bør (real)renten være høy for å gi incentiver til å utsette konsumet og dermed begrense overdreven realappresiering.¹

I lys av de nevnte realøkonomiske mekanismene fremstår uttalte målsetninger fra ulikt hold om at budsjettets hovedoppgave er å bidra til lavere rente og svakere kronkurs som en slags avansert selvmotsigelse i den forstand at man ikke liker konsekvensene av økt bruk av petroleumsinntekter.² Selv om det er lett å skjønne den politiske begrunnelsen for å ønske rentenedgang, er det ganske klart at rentenivået ikke kan være det ultimative målet for den økonomiske politikken – spesielt ikke i den fasen norsk økonomi nå er inne i. Gitt ”hovedbeslutningen” om å fase inn økte petroleumsinntekter i norsk økonomi, er det også gitt at pengepolitikken må ta hovedansvaret for konjunkturstabiliseringen og at dette i praksis må lede til vesentlig høyere rente i Norge enn i land med en svakere aggregert etterspørselsutvikling. Selv om vi skal diskutere norsk pengepolitikk i mer detalj nedenfor, er det gitt ”up-front” at det ikke eksisterer noe pengepolitisk sesam-sesam for å unngå slike effekter. Med

¹ Formelle analyser av sektoromstillingsprosessen i åpne økonomier med justeringskostnader knyttet til omstilling av produksjonsfaktorer er gitt av Mork (2001) og Steigum og Thøgersen (2002).

² I en fersk diskusjon av norsk pengepolitikk påpeker Svensson et al. (2002) at forsøk på å innrette politikken mot å begrense den nominelle kroneappresieringen vil innebære store kostnader. Med referanse til norsk realappresiering i dagens situasjon argumenteres det for at: “Attempts to delay such an equilibrium adjustment of the real exchange rate by stabilizing the nominal exchange rate is likely to be quite costly and result in more variable inflation and output gap, without in the end preventing the real appreciation of the currency.”

hensyn til finanspolitikken er det selvfølgelig hensiktsmessig med en viss følsomhet overfor konjunkturutviklingen, men et høyt ambisjonsnivå med hensyn til finanspolitisk konjunkturstyring er ikke konsistent med utgangspunktet, nemlig at økte petroleumsinntekter skal fases inn i økonomien. Et høyt ambisjonsnivå i finanspolitikken bør i stedet rettes inn mot hvordan de finanspolitiske tiltakene påvirker økonomiens vekstevne.

Disposisjonen for resten av dette notater er som følger: Vi starter med generelle vurderinger av finanspolitikken i avsnitt 2. Avsnitt 3 gir nærmere vurderinger av utvalgte skatte- og overføringspolitiske temaer. Deretter diskuteres pengepolitikken i avsnitt 4. Videre rettes oppmerksomheten mot de sannsynligvis to viktigste strukturelt betonte problemstillingene i norsk økonomi for øyeblikket. Avsnitt 5 diskuterer mulighetene for å få på plass en vellykket pensjonsreform, mens avsnitt 6 ser nærmere på data for produktivitetutviklingen i norsk industri.

2. Finanspolitikken i et aggregert perspektiv

Handlingsregelen i sentrum

Som kjent innebærer handlingsregelen at den årlige disponeringen av petroleumsinntektene skal begrenses til en beregnet 4% realavkastning av petroleumsfondet. I forventningsforstand innebærer dette gradvis økende bruk av petroleumsinntekter fordi petroleumsfondet øker etter hvert som ressursutvinningen finner sted. Inntektsdisponeringen er pr. definisjon opprettholdbar fordi man ikke legger opp til å bruke mer enn forventet avkastning. Således demmer man opp for å utløse såkalt “hollandsk syke” i den forstand at ikke-oppretholdbar inntektsdisponering utløser akutte reverseringsproblemer i den underliggende næringsstrukturen (jfr. de uheldige erfaringene fra slutten av 1980 tallet).

Handlingsregelen inneholder unntagelses-klausuler. Man må regne med årlige til dels store fluktuasjoner i fondets verdi målt i norske kroner som følge av svingninger i finansmarkedene og i kronekursen. For å unngå at dette skaper brå kast i den innenlandske inntektsdisponeringen skal effekten av denne type hendelser “glattes ut” over tid. I tillegg er det lagt til grunn at disponeringen skal reflektere en viss sensitivitet overfor konjunkturutviklingen.

I årets budsjettforslag utnytter man klausulen om å glatte effekten av uventede sjokk i fondets verdi målt i norske kroner. Utgangspunktet er at spesielt den siste periodens kraftige kronestyrking har ledet til et betydelig fall i fondets verdi målt i norske kroner. En mekanisk bruk av handlingsregelen ville da implisere en reduksjon i bruken av petroleumsinntekter i 2003 – og deretter et kraftig hopp oppover i 2004. For å unngå denne type “stop-and-go” politikk glatter man den beregnede inntektsbruken over disse to årene. Etter vårt skjønn er dette godt i tråd med intensjonene bak handlingsregelen. Det er lett å se at politisk-strategiske hensyn kan lede til påstander om “juks” i forhold til handlingsregelen. Hvis dagens situasjon hadde blitt satt opp som et hypotetisk tilfelle i den generelle debatten i forbindelse med introduksjonen av handlingsregelen, har vi imidlertid vanskelig for å forestille oss at noen ville argumentert for en mer kontraktiv fortolkning enn det som nå er lagt til grunn.

Det mer grunnleggende spørsmålet knyttet til handlingsregelen er hvorvidt den bidrar til henholdsvis fornuftig langsiktig ressursallokering – og hvorvidt regelen må gis en streng fortolkning opp mot konjunkturforsyn og inflasjonsimpulser. Med hensyn til de langsiktige aspektene, er det klart at handlingsregelen ikke akkurat gir uttrykk for en formelt utledet strategi for optimal formuesforvaltning. Likevel har strategien i all sin enkelhet gode langsiktige egenskaper. Det følger av generasjonsregnskapsberegninger og andre langsiktige modellfremskrivninger at handlingsregelen støtter opp om en utviklingsbane som gir stabilitet i skattesatser og offentlig velferdstilbud. Ettersom offentlige utgifter vil øke kraftig over tid, er det rimelig at også inntektsdisponeringen må øke over tid.

Handlingsregelen har således en solid faglig begrunnelse ved at de samlede effektivitetstapene ved beskatning blir minimert som følge av “tax smoothing”, jfr. Barro (1979). Vi anser også at ønskeligheten av en slik utviklingsbane vil fremstå som intuitivt ønskelig. De fleste individer vil opplagt få redusert sin velferd hvis skattenivået brått må stige eller ytelsene reduseres. Utfordringene knyttet til å få allmenn aksept for at statens gunstige fordringsposisjon har sin klare motpost i store fremtidige utgiftsøkninger, indikerer etter vårt skjønn at behovet for å implementere en pensjonsreform som gjør disse sammenhengene eksplisitte og individualiserte er stort (se avsnitt 4 nedenfor).

Når det gjelder konjunkturforsyn og inflasjonsimpulser, er vi positive til at erkjennelsen av at ulike typer offentlige inntektsbruk gir ulik styrke i

inflasjonsimpulser nå fremstår klarere. Det er slik at inflasjonsimpulsene av skattelette er mindre enn inflasjonsimpulsene av utgiftsøkninger generelt sett. Dette innebærer at budsjettforslaget har en svakt kontraktiv karakter relativt til forventningene selv om man har utnyttet handlingsregelens “glattings” mulighet slik som nevnt over. Årsaken er nettopp at den reelle offentlige utgiftsveksten er svært lav. Det er også slik at offentlige utgifter med potensielt høy importandel (selvfølgelig) gir lavere inflasjonsimpulser enn utgifter rettet mot direkte innenlands anvendelse. Sett i sammenheng med den lave reelle utgiftsveksten i budsjettforslaget betyr dette at det er et visst spillerom i forhandlingene som kan utnyttes uten at inflasjons- og rentevirkningene blir problematiske – spesielt gjelder dette hvis man har “fingerspitzen-gefühl” og sikter mot utgifter med høy importandel. Spillerommet har imidlertid sine klare begrensninger ut fra både konjunktursyn og kravene til langsiktig forsvarlig forvaltning. Utgiftsveksten bør uansett ligge godt under den beregnede veksten i økonomien.

Sektoromstilling og finanspolitikk

I pågående norsk debatt er det betydelig fokus rettet mot den observerte næringsomstillingsprosessen som følger av den pågående realappresieringen. Debatten er unyansert i den forstand at “all” endring relativt til initialsituasjonen oppfattes som problematisk. En mer kvalifisert analyse bør søke å identifisere hvor store omstillinger som reflekteres av normale, velferdsfremmende mekanismer – og på den annen side i hvilken grad omstillingen potensielt går for raskt og/eller for langt. I det norske tilfellet er det således et poeng å skille mellom:

- i) Hvilken omstilling vekk fra tradisjonell K-sektor og over til mer skjermede næringer er naturlig i enhver OECD-type økonomi med økonomisk vekst.
- ii) Hvilken omstilling av samme type er naturlig som følge av en gradvis og opprettholdbar disponering av petroleumsformuen.
- iii) Hvilken residual del av omstillingen er uønsket og initiert av for høy (og ikke opprettholdbar) bruk av petroleumsinntekter, feilslått politikk eller overdrevne (presumptivt midlertidige) bevegelser i valutakurs eller andre eksterne variabler.

Dette er ikke uproblematisk, jfr. den store forskjellen på prognosene om disse forholdene fra henholdsvis Norges Bank og Statistisk Sentralbyrå.

K-sektor begrepet er i praksis upresist fordi de enkelte næringssektorer gradvis endrer karakter. Flere tjenestesektorer er i prinsippet også blitt konkurranseutsatte. Det er i denne sammenheng symptomatisk at det ikke lenger publiseres data fordelt på gruppene K- og S-sektor. I debatten brukes ofte K-sektor om gammel industri, herunder arbeidsintensiv lav-teknologi-industri som normativt sett "bør" utfases fra et rikt land i vekst.

Mer interessant enn det gamle skillet K- vs. S-sektor er skillet markedeksponert virksomhet vs. virksomhet i den offentlige sfære vidt definert (inkl. jordbruk etc.). Mens overføring av ressurser fra gammel konkurranseutsatt industri til annen markedeksponert virksomhet ikke trenger å være problematisk, er det mer bekymringsfullt at for mye ressurser går inn i den offentlige sfære. Ut fra en slik betraktning vil vi argumentere for at forslaget til statsbudsjett for 2003 gjennom den lave offentlige utgiftsveksten (både i årets forslag spesielt og ut fra den mer generelle intensjonen om lavere vekst i offentlige utgifter enn i BNP) gir et godt bidrag til en fornuftig og bærekraftig næringsstruktur. Dette synspunktet hviler selvfølgelig på et underliggende syn om at et omfang på offentlig virksomhet som vokser langt utover det som kan begrunnes ut fra forhold som markedssvikt og forsyning av kollektive goder, begrenser økonomiens vekstevne.

3. Skatte- og avgiftspolitikken

Den sittende regjering har ønsket å profilere seg med en politikk hvor skatte- og avgiftslettelser står sentralt. Samtidig har regjeringen pekt på at dens handlingsrom er begrenset blant annet pga økende forpliktelser relatert til forhold som folketrygden og sykelønnsordningen. Nå er det slik at eldrebølgen i Norge ikke er verre enn i andre OECD-land, om noe er vi faktisk litt bedre stilt demografisk sett. Utgifter til sykelønn og uføretrygd er derimot høyere enn i mange andre land, men i motsetning til eldrebølgen er disse et resultat av hva vi selv bevilger oss. Handlingsrommet til regjeringen hadde vært mye større hvis den hadde vært villig til å slakte noen av de 'hellige kuer' som preger norsk økonomisk politikk. Med en unntagelse for forslaget om å innskrenke lengden på perioden man kan kreve dagpenger, er statsbudsjettet slik sett nesten like tomt innholdsmessig som statsbudsjettene de siste 10 år. Norsk

økonomi skriker etter grunnleggende reformer som verken behøver ekspertutredninger eller store politiske kompromiss hvis formålet er å bedre norsk økonomi. På mange måter er mangelen på initiativ på dette punkt et varsel om at oljen er i ferd med å bli en alvorlig sovepute.

Jordbrukspolitikken

I statsbudsjettet for 2003 foreslås det å redusere overføringene til jordbruket med 200 millioner kroner. Dette beløpet er meget beskjedent sett i sammenheng med de store overføringene til jordbruket som i hovedsak er fastlagt gjennom jordbruksavtalen. Slik sett har regjeringen lagt føringer på seg selv i statsbudsjettet. Fasiten for jordbruket hvis en ser jordbruksavtalen og statsbudsjettet under ett er at 'status quo' er omtrent opprettholdt.³ Det er nærliggende å konkludere med at regjeringen er satt sammen av partier som ser på støtten som viktig og riktig både i størrelse og struktur. Det kan være instruktivt å minne om at jordbruket i dag støttes med i underkant av 20 milliarder kroner pr år (OECD 2001). Dette beløpet er like stort som om vi hvert år skulle bygget ny hovedflyplass, og utgjør ca 50 prosent av de samlede driftsutgifter for alle norske sykehus (både somatiske og psykiatriske).⁴ Det er med andre ord klart at landets ventelistepasienter i betydelig grad er med på å finansiere ønsket om at folk skal få drive produksjon på felter hvor Norge åpenbart ikke har komparative fortrinn.

På pressekonferansen ved fremleggelsen av statsbudsjettet la statsministeren vekt på at budsjettet var utformet for å ta vare på de fattige i dagens samfunn. Det er i den anledning grunn til å minne om at utformingen av jordbrusstøtten med et restriktivt importvern i særlig grad rammer de med lav inntekt fordi lavtlønte bruker en høyere andel av sin inntekt på mat. I snitt ligger de norske prisene på matvarer ca 56% over snittet i de 15 EU landene (St.medl.nr.1 – nasjonalbudsjettet 2003) og i kroner og øre er kostnadene knyttet til skjermingsstøtten ca kr 8000 av husholdningsbudsjettet til en gjennomsnittshusholdning på 4 personer.⁵ Fordelingsaspektet knyttet til jordbrukspolitikken er også viktig i forbindelse med U-landsbudsjettet. Importvernet hindrer u-landene i å eksportere matvarer til Norge. Faktisk er det mye som taler for at det å tillate matvareimport fra U-landene er noe av

³ Det er interessant i den sammenheng å merke seg at jordbrusstøtten pr årsverk har vært omtrent uforandret siden midten av 80-tallet og utgjorde i 1999 ca 256.000 kr i støtte pr årsverk (OECD (2001) og Nersten (2001)).

⁴ Gardermoen-utbyggingen kostet 19,2 milliarder og driftsutgiftene til sykehusene var 39,8 milliarder i 1999 (Brunstad (2002)).

det beste vi kan gjøre for disse landene. Her er det også på sin plass å minne regjeringen om at Norge gjennom sitt medlemskap i IMF og Verdensbanken er med på å kreve at U-landene åpner sine markeder for vestlige produkter, mens altså 'verdens rikeste' land lukker egne matvaremarkeder.

Det er også grunn til å reise spørsmål ved jordbruksstøtten i lys av noen av de mer prinsipielle betraktningene som regjeringen forfekter i statsbudsjettet. Her foreslås det blant annet å avvikle refusjonsordningen for norske sjøfolk og nettolønnsordningen for ansatte på fergereederier. Dette tiltaket er anslått å gi en besparelse på ca 500 millioner. Hensikten med forslaget er at næringspolitikken ikke skal forfordele enkeltnæringer. Sett i lys av tallene for jordbruksnæringen er det grunn til å trekke på smilebåndet over forslaget. "Kjærlighet gjør blind" sies det, og det gjelder nok også for oljemilliardene.

Avslutningsavis vil vi bare nevne at jordbruksnæringen eksporterer melkebaserte varer (som ost) til utlandet til langt lavere konsument (og produsent) priser enn hva tilfellet er i Norge. En slik overkapasitet i jordbruket betyr at norske skattebetalere subsidierer blant annet amerikanske konsumenter. Anslagsvis kan Norge spare mellom en og to milliarder på å fjerne overproduksjonen av melk i Norge (SNF 2001). Disse pengene kunne vært brukt på helse, eldreomsorg eller skolevesen, for å peke på noen alternative anvendelser.

Som distriktspolitisk virkemiddel er jordbruket i en særstilling, sies det, fordi det blant annet skal sikre selvforsyning, matvareberedskap og opprettholdelse av kulturlandskapet. Vi kan ikke fri oss for å peke på at i en tid hvor forsvaret er kraftig nedbygd og trusselbildet endret, er disse argumentene svekket. I tillegg spør vi oss om hvorfor land som Sverige, som ikke engang er medlem av Nato, har et mindre behov for å oppnå de strategiske målsettinger som stilles til det norske jordbruket. En debatt om hva som er god distriktspolitikk (– er det kanskje andre næringer som har like stor rett til støtte?) er kanskje ingen en dum idé. I alle fall kunne den tenkes å legge mindre føringer på kommende statsbudsjett

Boligskatten

Mange politikere har tatt til orde for at boligprisene i de siste årene har steget så mye at vanlige boliger er utenfor rekkevidde for 'arbeidsfolk'. Forslag for å bøte på dette

⁵ Tar vi med hele støtten, utgjør beløpet ca kr 20.000 (Brunstad (2002)).

har vært prisregulering, økt utbud av tomter, samt diverse tiltak for å gjøre det mer lønnsomt med nybygging. Alle disse forslagene bærer mer preg av planøkonomi enn en forståelse for de grunnleggende problemene knyttet til eiendomsprisene i Norge. Faktisk er det slik at en ikke ubetydelig del av prispresset i boligmarkedet er *skapt av politikerne* selv gjennom deres *neglisjering av sammenhengen mellom formues- og boligbeskatningen*. I Norge skattlegges eiendom ved formuesskatten (hvor høyeste sats er 1,1 prosent), den frivillige kommunale eiendomsskatt (hvor maksimalsatsen er 0,5 prosent) og ved personbeskatningen gjennom fordelsbeskatningen av egen bolig. I statsbudsjettet foreslår regjeringen som et ledd i en gradvis utfasing av fordelsbeskatningen av beregnet inntekt fra egen bolig å redusere ligningsverdien på bolig- og fritidseiendommer med 5 prosent i 2003. Dette er en reform i feil retning som vil øke det skatteskapte prispresset i eiendomsmarkedet. De underliggende skattemessige impulser som er med på å drive prisene på bolig opp, er knyttet til den meget høye skatten på formue, kombinert med svært lave ligningstakster på eiendom (som vil bli ytterligere redusert ved regjeringens forslag).⁶ Et relativt realistisk anslag er at ligningsverdien for boliger i Norge i snitt neppe ligger over 20-30 prosent av boligmassens markedsverdi.⁷ En person som er eksponert for full formuesskatt (1,1 prosent), vil ved å investere i eiendom få 70-80 prosent rabatt på formuesskatten. Riktignok påløper det også kommunal eiendomsskatt, men gitt de lave eiendomsskattesatsene og den lave verdsettelsen av eiendom, er den effektive beskatningen av eiendom svært beskjeden.⁸ Faktisk så lav at Norge ligger svært lavt på statistikken blant OECD-land over hvor store inntekter som dras inn av formuesskatten og den kommunale eiendomsskatt.

Det er i iveren etter å unngå formuesskatten at kjendiser og rikfolk bygger villaer og hytter i hundre millioners klassen framfor å investere i annen virksomhet. Dette fører til et etterspørselspress i boligmarkedet som er skapt av strukturen i det norske skattesystemet. Det er verdt å rette pekepinnen mot denne og foregående regjeringer fordi Stortinget allerede i 1996 ble levert en innstilling med forslag om å reformere eiendomsskatten. Her ble det blant annet foreslått å benytte markedsverdier i takseringen av eiendom, å fjerne formuesskatten (i tråd med utviklingen i andre

⁶ Norge er et av få land innen OECD som fortsatt har formuesskatt og den norske formuesskatten er meget høy i internasjonal sammenheng både når det gjelder sats og innslagspunkt. Den frivillige kommunale eiendomsskatten derimot, er svært lempelig i en internasjonal sammenheng (NOU (1996)).

⁷ Liknende konklusjoner kommer fram i NOU (1996:20).

OECD-land), å beholde den kommunale frivillighet i skattleggingen av eiendom, og ikke minst la alle eiendommer være mulige skatteobjekter. Imidlertid klarte Stortinget det kunststykke å parkere denne innstillingen bla fordi reformen ville føre til at jordbruket på linje med andre næringer måtte betale eiendomsskatt.

I tider med finansiell uro reduseres formuer raskt og dermed incitamentene til å skjule formue i eiendomsmarkedet. I tillegg kan mange av de som har sett på bolig som en ren investering, komme i likviditetsproblemer som tvinger fram salg av eiendommer. Dette kan, alt annet like, skape en situasjon med fall i eiendomsprisene. Hva regjeringen burde ha gjort, er å fjerne formuesskatten og endre likningsverdiene på boliger slik at de i større grad reflekterer markedsverdier. Dess lenger tid det går før Stortinget tar tak i sammenhengen mellom eiendoms- og formuesbeskatningen, dess større er sjansen for at det dannes en problematisk prisboble i boligmarkedet (å la boblen som ble akkumulert på 1980-tallet). Regjeringens forslag styrker incitamentene til å skjule formue i eiendom og rammer ulikt da like eiendommer kan ha svært ulik ligningsverdi. I tillegg skaper skattesystemet en unødvendig høy inngangsbillett for unge mennesker i bolignød. Formuesskatten fører til at norske aksjonærer ser det lite attraktivt å sitte med aksjer i norske selskap hvis skattebyrde via formuesskatten er meget høy internasjonalt sett.

Andre reformer

En annen fiskal reform som regjeringen ikke har sett på som en hastesak er bilavgiftene. Det er mye som taler for at politikerne lenge har ønsket å drive fordelingspolitikk gjennom bilavgiftene. Det er i alle fall vanskelig å tolke noe annet inn i et system hvor skattene beregnes ut fra et veid snitt av bilens vekt, antall hestekrefter og slagvolum. Det er her grunn til å minne om en grunnleggende skatteøkonomisk læresetning nemlig at man driver fordelingspolitikk best ved å angripe problemene direkte. Det er altså andre virkemidler som er mer egnet til omfordelingsformål. Hvis hensikten med bilavgiftene er miljøet, er det vanskelig å se at en bilpark som nærmer seg 10 år i snitt, er miljøvennlig. I tillegg reduserer den sikkerheten for de som kjører gamle biler. I et kostandsnytte perspektiv er det mye som taler for at dagens politikk burde vært endret for lenge siden. Vi kan dessuten ikke fri oss fra tanken om at myndighetene ved å senke den effektive beskatningen av

⁸ Den kommunale eiendomsskatt er frivillig og kommunene kan ilegge en skatt på maksimalt 0,5

biler med 1 prosent (engangsavgiften, tollavgiften og merverdiavgiften) faktisk kan øke skatteinntektene fra bilbeskatningen med mer enn 1 prosent. På økonomspråk kalles dette å være på feil side av 'Laffer-kurven'. Vi minner bare om at siste gang bilavgiftene ble senket, skjedde nettopp det at statens inntekter økte. Mange forklaringer er gitt på det siste fenomen, men vi har til gode å se noen som er belagt med mer enn synsing. Dette er eksempel på en reform hvor konsumentene, miljøet og staten kunne tjene på en omlegging. I mellomtiden er en slik reform under utredning i finansdepartementet og vi minner bare om at forrige gang en omlegging skjedde, var det også gjort ut i fra en intern utredning i departementet. Mye taler for at dette er en sak som kanskje er for viktig til å overlates til byråkratene.

Når det gjelder utformingen av alkoholavgiftene, er det neppe noen overraskelse at vi også her muligens er på feil side av Laffer-kurven. Gitt at fokuset *per se* er på å begrense alkoholkonsumet, er dette neppe et gangbart argument. Imidlertid har studier som har forsøkt å estimere skadevirkninger av lavere priser og økt konsum av alkohol, i liten grad tatt inn over seg at det norske folk allerede konsumerer relativt store mengder alkohol gjennom hjemmebrenning, grensehandel og kjøp av smuglersprit. Kostnadene spesielt ved det siste har blitt klare på en meget dramatisk måte. Dessuten er ikke virkningene av økt kriminalitet relatert til smugling internalisert i studier knyttet til virkningen av avgiftslettelse så vidt vi vet. Det er derfor mye som tyder på at norsk alkoholpolitikk har mye å tjene og lite å tape på at man nærmer seg et europeisk avgiftsnivå. I tillegg har meningsmålinger vist at det er flertall i det norske folk for en slik omlegging av politikken.⁹

4. Pengepolitikken

Som redegjort for overfor er den prognostiserte offentlige utgiftsveksten i årets budsjettforslag bemerkelsesverdig lav. Dette er sentralt når vi tar inn over oss at inflasjonsimpulsene av offentlige utgifter er sterkere enn inflasjonsimpulsene av skattelette. Det er på en slik bakgrunn rimelig å anta at selve budsjettforslaget nok gir svakere inflasjonsimpulser enn det som er inndiskontert i markedsforventningene –

prosent.

⁹ Jf meningsmåling gjennomført av Aftenposten 6 mai, 2002.

selv om det er lagt en fleksibel tolkning av handlingsregelen til grunn. Således kan man si at selve budsjettforslaget i forsiktig grad styrker scenarier som antar rentekutt. I den grad markedrentene likevel har tendert oppover etter at budsjettforslaget ble lagt frem må det tilskrives usikkerhet om hvilke endringer budsjettforhandlingene vil bringe.

Som en prediksjon på den fremtidige renteutviklingen vil vi anta at renten vil bli redusert med 0,5 prosentpoeng i løpet av våren. Et slikt scenario baserer seg på fortsatt sterk kronekurs, de observerte tegnene på at dagens rentenivå legger en rimelig sterk demper på privat konsum (sett i forhold til mange institusjoners prediksjoner av en svært sterk konsumvekst), svake eller moderate internasjonale impulser og et arbeidsmarked som stabiliserer seg på dagens ikke altfor stramme nivå. Renteutviklingen over en noe lengre tidshorisont vil i stor grad avhenge av lønnsutviklingen. Generelt er det grunn til å forutsette at den sterke offentlige etterspørselsveksten som følger av hovedbeslutningen om å fase inn økte petroleumsinntekter i norsk økonomi og dessuten en samlet sett sterk latent privat etterspørselsvekst, uansett vil sementere en betydelig rentedifferanse vs. Euroland.

I det følgende vil vi se nærmere på to hovedtemaer i pengepolitikken. Først vil vi vurdere hvordan renteutviklingen slår ut i kronekursen, jfr. det sterke fokuset på en slik sammenheng. Deretter vil vi se nærmere på debatten omkring vårt pengepolitiske regime.

Sammenhengen mellom rente- og valutakurs

Under de nåværende handlingsregler for finans- og pengepolitikken vil en fortsatt innfasing av oljeinntekter kunne medføre et relativt høyt rentenivå i Norge i lang tid fremover. En ekspansiv finanspolitikk må motvirkes av en stram pengepolitikk for å kunne oppfylle inflasjonsmålet på 2,5 prosent. Det er vanlig å anta at en høy innenlandsk rente vil føre til en sterk kronekurs. Dette er, som nevnt innledningsvis, en av mekanismene som skal bidra til en overføring av ressurser fra konkurranseutsatt til skjermet sektor i økonomien.

Et meget sentralt spørsmål i budsjettsammenheng er nettopp sammenhengen mellom stram finanspolitikk, rente og valutakurs. Det ser for oss ut til at nesten alle debattanter uten videre går ut fra at disse sammenhengene virker nærmest mekanisk: Hvis bare finanspolitikken blir tilstrekkelig stram, så vil renten gå ned og kronekursen vil selv finne veien tilbake til et nivå som er noe mer behagelig for den

konkurransutsatte sektor. Vi ønsker ikke her å komme med synspunkter som snur disse etablerte sammenhengene på hodet, men vi synes det er på sin plass å komme med noen kommentarer som understreker at relasjonene virker mindre automatisk enn mange synes å tro. Det gjelder spesielt sammenhengen mellom rente og valutakurs.

De siste tre år har den kortsiktige rentedifferansen (3 måneders pengemarkedsrenter) mot EURO økt fra et nivå på 2-3 prosentpoeng til noe under 4 prosentpoeng (se figur 1). I figuren er valutakursen representert ved en indeks (stigende verdier betyr sterkere krone) med basisverdi lik 100 for en eurokurs på 8,00. Dette har gått sammen med økning i verdien av norske kroner i forhold til EURO fra rundt 8 kroner pr euro til et nivå litt i underkant av 7,40 i den siste tiden. Dette tilsvarer en indeksverdi på 108, altså en nominell appresiering på 8 prosent i forhold til basisverdien.

Selv om det gjennom 2000 og 2001 var en høy og økende rentedifferanse mellom Norge og euro-området, fant det sted bare en beskjeden appresiering av NOK i disse årene. Så sent som i august 2001 var gjennomsnittsverdien av NOK/EURO over 8 kroner. Kronen begynte å appresiere for alvor i januar i år, da hadde vi hatt flere år med en betydelig rentedifferanse mot utlandet.

Denne utviklingen viser at det ikke er noen tett umiddelbar sammenheng mellom rentedifferanse og valutakurs. Det er faktisk også slik at empiriske studier av kronekursen har hatt vanskeligheter med å etablere en slik sammenheng.¹⁰ Det disse studiene viser, er at den langsiktige kronekursutviklingen i hovedsak styres av inflasjonsforskjeller mellom Norge og utlandet; i tillegg har oljeprisen periodevis noe innflytelse, særlig når den beveger seg langt utenfor de normale nivåene. Episoder med generell uro på verdens finansmarkeder, slik som det var i 1998, ser også ut til å kunne påvirke NOK-kursen negativt, siden store globale investorer da ser det som mindre attraktivt å ha plasseringer i mindre lands valutaer. På kort sikt ser det ut til at kronekursen ikke påvirkes særlig av forhold som sentralbanken har herredømme over. Dette er et velkjent resultat fra den internasjonale litteraturen på området – på kort sikt er det ofte såkalte ikke-fundamentale faktorer som driver kursutviklingen.

Disse observasjonene har flere implikasjoner for diskusjonen om sammenhengene mellom finanspolitikk, rente og valutakurs. Det kan tenkes at selv med en så høy rentedifferanse mot utlandet som vi har i øyeblikket, så kan man ikke

¹⁰ Bernhardsen og Røisland (2000).

utelukke at kronkursen beveger seg tilbake mot det nivået den hadde i fjor. Videre kan en enda høyere rentedifferanse føre til en sterkere krone, men det kan også tenkes at dette ikke skjer, fordi man kan argumentere for at rentedifferansen allerede er over terskelverdien for hva som er interessant for internasjonale investorer. Man skal heller ikke overvurdere hvilke utslag selv en betydelig rentedifferanse gir for avkastningen av kortsiktige usikrede plasseringer i norske kroner. Med en rentedifferanse på 4 prosentpoeng *pro anno* for en 3 måneders plassering vil en investor kun komme ut av det med fortjeneste hvis kronkursen ikke svekker seg med mer enn 1,0 prosent.¹¹ Hvis vi tar utgangspunkt i gjennomsnittsverdien for NOK/EURO i september 2002 på 7,3619, så må kronkursen altså ikke være over 7,4355 ved utløpet av investeringsperioden for at ikke investeringen skal medføre tap. Kronkursen svinger såpass mye fra dag til dag og måned til måned at dette må føles som relativt usikkert. Erfaringene viser altså at rentedifferansen mot utlandet kan være ganske stor uten at det får umiddelbare konsekvenser for valutakursutviklingen. Hvilke faktorer som eventuelt setter i gang et appresierings- eller depresieringspress mot kronen kan være vanskelig å forutsi, og det kan være lite norske pengepolitiske myndigheter kan gjøre med dette på kort sikt.

Vår hensikt med å poengtere dette er ikke å oppmuntre til en mer ekspansiv finanspolitikk i den tro at man kan se helt bort fra virkningene på rente og valutakurs. Vi anser innføringen av den finanspolitiske handlingsregelen som et fornuftig skritt i retning av en mer forutsigelig finanspolitikk, som også kan bidra til å sikre en stabil langsiktig utvikling i valutamarkedene. Vår hensikt er snarere å gi debattantene en mer realistisk oppfatning av hvor *usikre* disse sammenhengene er. På den annen side følger det også av vår analyse at et stramt budsjett, som muliggjør en mindre stram pengepolitikk, ikke er noen bombesikker oppskrift på en svakere valutakurs. Hvis man er veldig bekymret for virkningene av svak kostnadmessig konkurranseevne for norsk eksportindustri, er vårt råd at man i stedet dreier oppmerksomhet mot langsiktige, strukturelle rammebetingelser for norsk industri. Vi skal gi noen eksempler på slike faktorer, som dessverre har lett for å bli skjøvet i bakgrunnen i den aktuelle diskusjonen.

¹¹ Med en rentedifferanse på 5 prosentpoeng vil investoren tåle en depresiering på 1,25 prosent.

Et pengepolitisk regime under press?

Vårens relativt sjenerøse lønnsoppgjør utløste en for de fleste overraskende sterk respons fra Norges Bank. Vi husker at sentralbankens styringsrente ble satt opp fra 6,5% til 7% til tross for sterk kroneappresiering og at man også signaliserte muligheten for ytterligere renteøkning (sentralbanken hadde en eksplisitt ”tightening bias” gjennom sommeren – som nå er tatt bort på grunn av økt vektlegging av sterk kronekurs, svakere internasjonale impulser og kanskje også svakere enn forventet privat konsumvekst).¹² Dette utløste betydelig debatt om både selve utførelsen av pengepolitikken og det pengepolitiske regimet. Hvis vi først inntar et overordnet perspektiv, er det nærliggende å evaluere de alternative forslagene til dagens regime basert på et fleksibelt inflasjonsmål:

- *Stabilisering av kronekurs:* Den store oppmerksomheten knyttet til hvordan den sterke kronekursen reduserer lønnsomheten i bedrifter eksponert for internasjonal konkurranse kan medføre at idéen om å gjeninnføre et regime basert på stabil valutakurs virker attraktiv. Likevel vil vi avvise at dette er ønskelig, og vi vil påstå at tilhengere av kronekurs-stabilisering må ha kort hukommelse. Erfaringene fra 1990 tallet var at denne type regime bidro til å forsterke konjunktursvingningene (av hensyn til kronekursen ble renten de-facto bestemt av konjunkturutviklingen i ”anker-landet” Tyskland) og inviterte til spekulasjonsangrep. Høsten 1998 observerte vi hvordan iherdige og velmente forsøk på å styre kronekursen resulterte i svært kraftige hopp i rentenivået (4,5 prosentpoeng i løpet av et par måneder) uten at man lyktes med å bringe kronekursen nærmere målet!
- *Eksplisitte vekst- og ledighetsmål:* Disse opsjonene er det vanskelig å ta seriøst. På lengre sikt har ikke sentralbanken virkemidler til å påvirke vekst og ledighet (det er ingen langsiktig Phillips-kurve trade-off). Det er for eksempel åpenbart at ledigheten i stor grad bestemmes av arbeidsmarkedsinstitusjonene og systemet for lønnsdannelse. Sentralbankens virkemiddel (renten) influerer ikke på denne type strukturelle karakteristika. I den grad arbeidsledigheten skyldes fluktasjoner i aggregert etterspørsel, vil stabilisering besørges via et fleksibelt inflasjonsmål.

¹² Det er verd å bemerke at ledende finansinstitusjoner som eksempelvis de største norske bankene, lenge predikerte at sentralbankrentene vil stige til 7,5% eller helt opp til 8% i løpet av inneværende høst.

- *Et diskresjonært regime av Fed-type:* Som et alternativ til en regel-basert pengepolitikk kan man tenke seg et diskresjonært regime av amerikansk type. Forskriften til Fed – den amerikanske sentralbanken – er løst formulert og tilsier at pengepolitikken skal bidra til alt som er bra, det vil si vekst, stabilitet og lav inflasjon. En slik forskrift kan ved først øyekast virke forlokkende, spesielt hvis man i utgangspunktet er av den formening at sentralbanken tenderer til å agere for ”firkantet”, jfr. sentrale samfunnsaktørers kritikk av sentralbanksjefen som ”en enøyd inflasjonsjeger”. Ved nærmere ettertanke er det imidlertid grunn til å betvile at en slik modell ville være hensiktsmessig for norsk økonomi (– og i den grad Fed har hatt suksess skyldes det snarere godt fagøkonomisk håndverk enn formuleringene i forskriften). For det første oppstår det samme misforholdet mellom virkemiddel og mål som nevnt overfor. For det andre er det grunn til å tro at det institusjonelle opplegget for Norges Bank vil være problematisk. Problemet er at sentralbankens hovedstyre er politisk oppnevnt. I dagens situasjon er ikke dette veldig problematisk (se under), noe som nok må tilskrives at den pengepolitiske målsetningen hele tiden er klar. De politiske representantene vil imidlertid få en mer upredikerbar rolle hvis målsetningene hele tiden skal være åpen for debatt. Dette vil kunne ha sin pris i form av tapt troverdighet og en ekstra premie på rentenivået.

Det følger av denne gjennomgangen at det ikke eksisterer noe alternativ til dagens pengepolitiske regime basert på et fleksibelt inflasjonsmål. I henhold til den norske varianten av dette regimet er det operative målet for pengepolitikken 2,5% årlig inflasjon – og rentefastsettelsen skal normalt bidra til måloppnåelse to år frem i tid. Retningslinjene åpner også opp for at måloppnåelsen kan skyves lenger frem i tid hvis rentefastsettelsen ellers ville gitt store flukturasjoner i aktivitetsnivået. Vi mener at dette regimet både sikrer nominell stabilitet, noe som reflekteres i at ulike eksplisitte og implisitte forventningsundersøkelser viser at inflasjonsmålet nyter troverdighet i markedet, og at det bidrar til god stabilisering av konjunkturflukturasjoner.

Pengepolitikken har nylig vært gjenstand for evaluering av en ekspertgruppe, se Svensson et.al. (2002). Denne gruppen konkluderer med at den norske sentralbanken i de siste tre årene har utviklet seg til å bli blant verdens fremste når det gjelder utførelsen av pengepolitikken, herunder presentasjon av analyser (i

inflasjonsrapportene) og kommunikasjon med markedet. Dette er en hovedkonklusjon vi slutter oss til. På den annen side poengterer Svensson et al. at de institusjonelle rammene for pengepolitikken er blant de svakeste i verden. Det pekes her på manglende institusjonell uavhengighet, uklar forskrift (henvisningen til inflasjon som det operative målet for pengepolitikken forkludres av potensielt inkonsistente henvisninger om at pengepolitikken skal bidra til kronestabilisering) og ulempen ved at hovedstyret er politisk oppnevnt. Selv om vi kan slutte oss til erkjennelsen av disse problemene, mener vi at referansene til ”dårligst i verden” er å overdrive. Gitt at idéen om å innføre inflasjonsmål ble avvist av alle politiske partier bortsett fra Fremskrittspartiet så sent som i 1999 (etter at sentralbanken de-facto hadde lagt om til inflasjonsmål, men før det ble formalisert, se Hamilton et al. (2000)), er det i grunnen bemerkelsesverdig at det pengepolitiske opplegget har blitt så godt som i dag.

Vi vil også poengtere vår reservasjon overfor to av de pengepolitiske endringsforslagene som presenteres av Svensson et al. For det første anbefales det at Norges Bank skal kunngjøre sin pengepolitiske målfunksjon med eksplisitt oppgitte vekter (det vil si vektlegging av avvik fra ønsket inflasjonsmål vs. vektlegging av output gap). Dette er en idé vi ikke tror er operasjonaliserbar på grunn av store problemer med kommunikasjonen ut mot andre aktører. For det andre anbefaler Svensson et al. at sentralbanken i sine inflasjonsprognoser skal gå bort fra praksisen med å legge til grunn konstant uendret rente til å legge til grunn en optimal (presumptivt variabel) rentebane. Dette tror vi også er en dårlig idé fordi det med stor sannsynlighet vil lede til spillsituasjoner med markedet og dessuten påvirke individenes adferd på en måte som svekker effekten av renteinstrumentet.¹³

Oppsummeringsmessig mener vi at følgende ”detaljer” i vårt pengepolitiske opplegg fortjener oppmerksomhet med tanke på justeringer.

- Vi slutter oss til behovet for at praksisen med politisk oppnevnt hovedstyre opphører og erstattes av et hovedstyre oppnevnt på faglig grunnlag bredt definert slik som redegjort for i Andreassen et al. (2001). Mens det er politikernes oppgave å presisere den pengepolitiske målsetningen, er det en faglig (”teknisk”) oppgave å sette rentene i henhold til dette.

¹³ Anta at sentralbanken predikerer en midlertidig renteoppgang og deretter lavere renter. Dette vil ventelig svekke rentesensitivitet i privat etterspørsel fordi alle vet at sentralbanken har ”lovet” at renten snart kommer ned igjen.

- Vi mener det er rom for en faglig debatt om den riktige størrelsen på inflasjonsmålet. Dette betyr *ikke* at vi argumenterer for plutselige justeringer av inflasjonsmålet på kort sikt. Vårt poeng er at norsk økonomi står oppe i en strukturomstillingsprosess som krever justeringer av relative priser og lønner. Slike justeringer kan potensielt bli enklere hvis inflasjonsmålet sikrer et tilstrekkelig nominelt rom (i faglitteraturen omtales dette som at inflasjonen ”smører” økonomiens funksjonsmåte).¹⁴ Skjønnsmessig føler vi oss eksempelvis sikre på at et hypotetisk inflasjonsmål på 2% ville være for lavt ut fra en slik argumentasjon. Hvorvidt 2,5% er ”passe” kan etter vårt skjønn også diskuteres. Kanskje ville et mål på 3% være enda bedre. Vi vil dog påpeke at dette er en diskusjon som kun vil influere rente og valutakurs ”på marginen” og ikke endre de realøkonomiske hovedmekanismene som er omtalt i introduksjonen.

5. Mot en god pensjonsreform?

Det er tre hovedårsaker til at vårt pensjonssystem er modent for reform:

- Sammenhengen mellom det enkelte individs bidrag til pensjonssystemet (via skattesystemet) og nivået på ytelsene er for svak. Dette gir altfor sterke incentiver til tidligpensjonering spesielt og lav yrkesaktivitet generelt.
- Systemet er lite oversiktlig med hensyn til hvilke rettigheter den enkelte har opparbeidet – og hva verdien av disse faktisk vil bli. Dette øker incentivproblemet knyttet til yrkesaktivitet og tidligpensjonering ytterligere. I tillegg er dette en kilde til den store politiske risikoen i pensjonssystemet slik det har kommet til uttrykk i underreguleringen av folketrygdens grunnbeløp (og dermed verdien av opptjente rettigheter til tilleggspensjon) relativt til reallønnsveksten. Når systemet er lite transparent, er det for enkelt å bedrive denne type systematisk underregulering eller å implementere andre regelendringer som plutselig nuller ut eller reduserer verdien av opptjente rettigheter til tilleggspensjon.
- De økte fremtidige pensjonsutgiftene, som i stor grad skyldes endringene i befolkningens aldersstruktur, tilsier et behov for fondering. Dagens store

¹⁴ En slik argumentasjon er nylig også blitt fremmet av professor Steinar Strøm ved Universitetet i Oslo.

offentlige sparing via statens petroleumsfond må betraktes som en indirekte fonderingsstrategi. Likevel tilsier behovet for å synliggjøre begrensningene i det finanspolitiske handlingsrommet at fonderingen blir mer eksplisitt i den forstand at verdien av opparbeidede pensjonsrettigheter (presumptivt utover minstepensjon) har sin eksakte motpost i finansielle fordringer eksplisitt avsatt til pensjoner.

Er det pr. dags dato mulig å se konturene av en pensjonsreform som ikke ”glir unna” disse utfordringene? Etter mange år med ulike offentlige utredninger har Sigbjørn Johnsen's pensjonskommisjon fått oppgaven med å utforme reformforslag som har rimelig mulighet til å samle et akseptabelt politisk konsensus. I sin nylig fremlagte ”fremdriftsrapport” presenterer kommisjonen et sett av intensjoner som gir grunn til optimisme. Det heter seg (på s. 72 i kommisjonens foreløpige rapport) at et bærekraftig pensjonssystem skal ”bidra til høy yrkesdeltaging”, ”begrense veksten i førtidspensjon”, gi en ”klarere sammenheng mellom arbeidsinntekt, premieinnbetaling og pensjon” og innebære ”fondering av statlige pensjonsforpliktelser i folketrygden”. Disse intensjonene peker klart mot en omfattende reform som nettopp vil bidra til å løse de tre hovedutfordringene nevnt over. Vi merker oss at det nylig fremlagte nasjonalbudsjettet for 2003 i sin omtale av Pensjonskommisjonens foreløpige rapport også fremhever disse målformuleringene.

Så langt har imidlertid ikke Pensjonskommisjonen samlet seg om noen klar anbefaling om hvordan det ”nye” pensjonssystemet bør se ut. Utover at man bekrefter det for lengst etablerte konsensus-synet om at dagens minstepensjon bør videreføres av grunnsikringshensyn og finansieres løpende (slik at reformdiskusjonen egentlig dreier seg om tilleggsytelser), presenterer man et svært vidt mulighetsområde i form av to hovedmodeller. Den ene – ”modernisert folketrygd” – baserer seg på en justering av dagens folketrygd ved at pensjonsopptjeningen blir ”mer proporsjonal”, det vil si sterkere relatert til arbeidsinntekt og omfang av yrkesaktivitet. Pensjonsopptjeningen for det enkelte individ vil i så tilfelle fortsatt være uavhengig av en mer overordnet fonderingsordning. Den andre modellen innebærer at alle tilleggsytelser utover minstepensjonen må følge av tjenestepensjoner og/eller individuelle pensjonsavtaler. I en slik modell, som gjerne kan tenkes å være gjenstand for offentlige reguleringer med hensyn til risiko, pålagt obligatorisk plikt til å inngå

slike avtaler for alle arbeidstagere o.s.v., er det naturlig å se for seg at fonderingen av pensjonsytelsene skjer i form av reelle individuelle konti.

De to nevnte hovedmodellene, som hver for seg også åpner opp for utallige ”undermodeller”, kan implisere alt fra reformer som etter vårt skjønn vil være svært vellykkede, til bagatellmessige reformer som kollapser i ubetydelige bokføringsteknikaliteter. Med referanse til den norske debatten er det lett å se at reformforslag i retning av å gjøre om deler av petroleumsfondet til et pensjonsfond uten at det ledsages av endringer av betydning i selve pensjonssystemet, vil utgjøre en bokføringsøvelse av sistnevnte type. Man oppnår kun noen omposteringer og navneendringer i statens regnskap, mens de reelle økonomiske virkningene blir null (om man da ikke har voldsom tro på at symbolikken i navn endringene påvirker budsjettpolitikken). Vi anser at en slik bokføringsøvelse raskt kan bli den ulykkelige konsekvensen hvis man velger ”modernisert folketrygd” varianten, men mislykkes i å implementere en særlig sterkere sammenheng mellom pensjonsinnskudd og ytelser – for eksempel fordi man ikke makter å redusere i sjenerøsiteten i ordninger som AFP.

Det ”beste” forslaget til pensjonsreform

Sett i forhold til dagens tilleggspensjon ser vi positivt på alle tiltak som bedrer den altfor svake sammenhengen mellom pensjonsinnskudd og ytelsesnivå. Likevel mener vi klart at de beste forslagene til pensjonsreform følger av Pensjonskommisjonens andre forslag til modell og innebærer at dagens uoversiktlige tilleggspensjon helt eller delvis erstattes av et system basert på reelle individuelle konti. Et slikt system vil kunne baseres på at alle yrkesaktive hver måned betaler inn en lovbestemt andel av sin lønn til egen pensjonskonto. Dette ledsages av en like stor skattelette – man kan betrakte dette som om man ikke lenger beskattes for å finansiere de gamles tilleggspensjon. Når systemet er ferdig innfaset, vil petroleumsfondet være redusert fordi staten må finansiere de gamles tilleggspensjoner i overgangsfasen. Reduksjonen vil ha sin motpost i mange oppblomstrede individuelle pensjonskonti. Incentivene til å jobbe mer og stå lenger i arbeidsstyrken styrkes som følge av at individene vil stå overfor en enkel og transparent sammenheng mellom omfanget av yrkesinnsats og pensjonsnivået. Størrelsen på tilleggspensjonen blir lik innskuddene – målt i nåverditermer og justert for dødsrisiko. Økt yrkesaktivitet gir høyere pensjon og

omvendt. Endelig gir økt arbeidstilbud positive realøkonomiske virkninger fordi potensielt BNP øker – kaken som skal fordeles blir større!

Reelle individuelle konti vil etter vårt skjønn være det beste bidraget til å redusere den politiske risikoen i pensjonssystemet. Når ulne pensjonspoeng blir erstattet av individuelle og eksplisitte kroner på egen bok, bortfaller politikernes mulighet til relativt ustraffet å bedrive underregulering av folketrygdens grunnbeløp eller å implementere plutselige reformer som nuller ut verdien av opptjente pensjonspoeng. Likeledes er det grunn til å tro at den finanspolitiske disiplinen blir styrket av at det upersonlige petroleumsfondet blir delvis byttet ut med individuelle konti. Prisen for reduksjonen i politisk risiko vil være økt eksponering for markedsrisiko. Hvis et system med individuelle konti (av en viss størrelse) skal ha legitimitet over tid, er det nødvendig at risikoprofilen reguleres nøye. Aksjeandelen må være moderat og gjerne justeres ned til null etter hvert som pensjonsalderen nærmer seg.

Stikkordet for en vellykket fonderingsstrategi er som det følger av ovenstående, individualisering. Man kan absolutt tenke seg at dagens petroleumsfonds organisasjon står for forvaltningen av de nye individuelle konti. Alle får del i samme portefølje, og forvaltningen blir kostnadseffektiv. Det er likevel mest logisk at en slik reform også ledsages av privatisering. Ettersom det dreier seg om folketrygdens tilleggspensjon (eller deler av denne), er det nødvendig at også en privatisert løsning omfattes av konservative offentlige reguleringer for risikoprofil.

Privatisering vil bidra til ytterligere reduksjon i den politiske risikoen og kanskje også vitalisere norsk forvaltningsvirksomhet. Et ytterligere moment med stor popularitet er at privatiserte pensjonsfond vil kunne avhjelpe en påstått kapitalknapphet i norsk økonomi. Det er imidlertid ikke spesielt god grunn til å anta at større deler av norsk næringsliv er kapitalrasjonert (hvor er de gode prosjektene som ikke ble finansiert de siste 5-10 år?, hvorfor er korrelasjonen mellom investerings- og sparingeraten nær null i Norge?). De fleste individer vil av diversifiseringsgrunner være tjent med at store deler av deres pensjonskonto allokeres utenlands.

Irrelevant kritikk av idéen om reelle individuelle konti

I den senere tid har sentrale politikere og samfunnsdebattanter kritisert idéen om et system for tilleggspensjon basert på reelle individuelle konti. Kritikken går på at et slikt system vil medføre at individene eksponeres for altfor høy markedsrisiko, og

dette artikuleres ved at man viser til aksjemarkedets utvikling i de senere år og spør hypotetisk om noen ønsker at pensjonsytelsene bør fluktuere i takt med aksjemarkedet.

Etter vårt skjønn er denne type kritikk usakelig og basert på overforenklinger. Som nevnt overfor vil et realistisk og ønskelig system for tilleggspensjon basert på reelle individuelle konti måtte baseres på offentlige reguleringer som begrenser risikoen i fondsplasseringene. Hvis man legger en høy grad av risikoaversjon til grunn, kan man velge å se fullstendig bort fra aksjer og kun basere fonderingen på porteføljer av rentebærende papirer med svært liten volatilitet. Som det følger av beregninger i Vale (2002) og Matsen og Thøgersen (2001) vil selv en slik portefølje normalt gi høyere avkastning enn den implisitte avkastningen i dagens norske system. Det store gapet mellom akkumulert reallønnsvekst og den akkumulerte veksten i folketrygdens grunnbeløp (se Vale s. 23, og "Velferdsmeldingen", Stortingsmelding nr. 35, 1994-95, s193) illustrerer også at (den politiske) usikkerheten i det ytelsesbaserte norske systemet kan være vel så stor som markedsrisikoen i et fondert system.¹⁵

I Pensjonskomisjonens drøfting av modellen som baserer seg på individuelle ordninger i kombinasjon med tjenestepensjoner åpner man både for at dette gjøres obligatorisk eller alternativt frivillig. Etter vårt skjønn er det et godt paternalistisk argument for å gjøre denne type ordninger obligatoriske hvis man velger denne modellen. Det er viktig for systemets legitimitet over tid å unngå at et betydelig antall "nærsynte" individer avslutter sin yrkeskarriere uten å ha rettigheter til tilleggspensjon.

Et system basert på reelle individuelle konti vil gi den sterkeste og tydeligste (aktuariske) sammenhengen mellom pensjonsinnskudd og ytelser. Dette tilsier også den sterkeste mulige forbedringen i incentivene til yrkesaktivitet og motvirking av tidligpensjonering. Etter vårt skjønn er det også hensiktsmessig og ryddig at de to elementene i pensjonssystemet (minstepensjon og individuelle ordninger) håndterer hvert sitt underliggende behov, nemlig respektive behovet for basis-sikring ("sikkerhetsnett"-funksjonen) og det effektivitetsmessige sparemotivet ("standardsikringen").

¹⁵ Som det følger av Velferdsmeldingen, var realveksten i folketrygdens grunnbeløp kun 16% i perioden 1967-1994, mens reallønnsveksten for en gjennomsnittelig industriarbeider var 69%.

I prinsippet er det selvfølgelig mulig å se for seg at også Pensjonskommisjonens første alternativ, modernisert folketrygd, kan innebære en meget sterk sammenheng mellom innskudd og ytelser. Det er imidlertid verd å merke seg at denne sammenhengen vil måtte bli mer utydelig enn i et system basert på reelle individuelle konti – rett og slett fordi man må basere seg på uklare pensjonspoeng eller andre ulne regnskapsenheter. Dessuten vil ikke dette første alternativet gi de samme ønskelige disiplinerings-effektene sett i forhold til statens formue. Mens et system basert på reelle individuelle konti innebærer at man gradvis får en reduksjon i petroleumsfondet (vs. en videreføring av dagens system) som har sin motpost i mange individuelle konti, vil modellen basert på modernisert folketrygd innebære at det store upersonlige petroleumsfondet fortsatt vokser til ekstreme proporsjoner (selv om deler av det kanskje benevnes pensjonsfond). I denne sammenheng er det verd å merke seg at man kan velge en kombinasjon av de to modellene til Pensjonskommisjonen. I så tilfelle får man et system som prinsipielt sett ligner det svenske. I tillegg til minstepensjonen vil man da ha i) en tilleggspensjon lignende dagens opplegg – men med noe sterkere sammenheng mellom opptjening og ytelser og ii) en topp-pensjon basert på reelle individuelle konti. En slik kombinasjon opprettholder de gunstige incentive-effektene ”på marginen” som følger av reelle individuelle konti, men har en svakere gjennomsnittlig sammenheng mellom innskudd og ytelser.

Avslutningsvis i dette avsnittet er det verd å dvele ved fordelings-effektene av denne type pensjonsreformer. Den umiddelbare effekten av et system basert på sterkere sammenheng mellom innskudd og ytelser er selvfølgelig at de som har større innskudd (for eksempelvis 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 verd 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.¹⁶

6. Pengepolitikken, industriens konkurransevne og produktivitetsutviklingen

Svekkelsen av den kostnadsmessige konkurransevnen i industrien på grunn av den sterke kronekursen har i den senere tid ført til et sterkt press mot Norges Banks rentepolitikk. Kritikken går delvis på forståelsen av de pengepolitiske retningslinjene og delvis retter den seg mot målet om lav og stabil inflasjon. Vår oppfatning av denne diskusjonen er at den er preget av grunnleggende misforståelser om pengepolitikken oppgaver og at mange av debatt deltagerne skyter på feil skive. Vi vil argumentere for at det ikke er sentralbanken man primært må rette søkelyset mot i denne sammenheng.

Som vi har diskutert ovenfor, dreier debatten seg blant annet om hvorvidt sentralbanken gjennom rentefastsettelsen bør legge mer vekt på finstyring av den realøkonomiske utviklingen. Høyt på ønskelisten står også en stabil og behagelig svak valutakurs. Det er her et stort gap mellom hva som kreves av Norges Bank og hva som i den internasjonale faglitteraturen anses å være mulige og fornuftige oppgaver for en sentralbank. Analysen foretatt av Svensson et al (2002) er meget klar når det gjelder prinsippet om at pengepolitikken på lang sikt ikke kan påvirke annet enn nominelle størrelser, dvs. inflasjon og nominell valutakurs. Realappresieringen av kronen (som gir forverret konkurransevne) er en konsekvens av innfasingen av oljeinntekter og den ekspansive finanspolitikken som følger av denne. Pengepolitikken kan ikke motvirke denne langsiktige utviklingen; forsøk på å gjøre dette kan nok utsette virkningene en viss tid, men bare på bekostning av høyere inflasjon og økonomiske nedgangstider senere.

Norges Bank praktiserer et såkalt *fleksibelt* inflasjonsmål, hvor renten settes slik at inflasjonsraten to år frem i tid ventes å bli lik målet på 2,5 prosent. I det ligger et konjunkturstabiliserende element: Som bidrag til å nå inflasjonsmålet vil det vanligvis være slik at renten settes opp i høykonjunktur og ned i lavkonjunktur. Det

¹⁶ Fehr et al. (2001) 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 effektivitetsgevinster i form av høyere arbeidstilbud.

er ikke mulig for sentralbanken å bidra til en kontinuerlig høykonjunktur ved å holde renten lav uten at det bygger seg opp et sterkt inflasjonspress.¹⁷ I tillegg er, som vist ovenfor, sentralbankens direkte innflytelse på valutakursen begrenset på kort sikt.

Regjeringen gir ingen lillefinger til kritikerne av pengepolitikken i Nasjonalbudsjettet 2003. Det sies klart (s. 5) at pengepolitikken vil bli videreført med sikte på lav og stabil inflasjon, i samsvar med regjeringen Stoltenbergs forslag, som ble vedtatt av Stortinget i fjor. Det er viktig – og riktig – for regjeringen å være klar på dette punktet, for en vesentlig reorientering av pengepolitikken (i betydning av å adoptere et annet regime, se avsnitt 4 overfor) er ubegrunnet og vil kunne ha langvarige skadevirkninger for tilliten til norsk pengepolitikk i finansmarkedene. Kritikken mot inflasjonsmålsettingen og Norges Banks utøvelse av pengepolitikken bygger på et meget svakt faglig grunnlag og er preget av ren ønsketenkning med hensyn til sentralbankens mulighetsområde. I tillegg kommer de politiske ønskene, som nok kan være av mer malisios karakter.

Det er vårt syn at de viktigste beslutningene som kan skape gode forhold for den konkurranseutsatte delen av norsk næringsliv på lang sikt er knyttet til den generelle nærings- og konkurransepolitikken. I proposisjonen fremmes det mange bra og fornuftige synspunkter på hvilke tiltak som kan treffes for å bedre effektiviteten i økonomien, men det er lite konkrete forslag av noen betydning. Det er imidlertid viktig å slå fast at veien å gå for å fremme vekst i økonomien ikke går gjennom særskilte tiltak rettet mot enkelt næringer. Norsk økonomisk politikk de siste femti år har dessverre fått erfare for mange mislykkede eksperimenter i så måte.¹⁸

Imidlertid finnes det i kapittel 2 et diagram (s. 18) som gir informasjon om utviklingen i arbeidskraftproduktiviteten i Norge på 1990-tallet og som tolkes i retning av at ”vekstpotensialet i norsk økonomi er høyere enn tidligere lagt til grunn.” Figur 2.3 i stortingsmelding nr. 1 viser at arbeidskraftproduktiviteten i den private sektor i fastlandsøkonomien vokste med gjennomsnittlig 2,9 prosent pr år i perioden 1991-2001, som er klart høyere enn i USA i samme periode. Nye tall fra SSB i sommer førte til en betydelig oppjustering av produktivitetstallene, særlig i tjenesteytende næringer.

¹⁷ Mishkin (1999) sier følgende: ”a key advantage of inflation targeting is that it can help focus the political debate on what a central bank can do in the long-run – that is, control inflation – rather than what it cannot do – raise economic growth and the number of jobs permanently through expansionary monetary policy.”

Vi vil advare mot å bruke disse tallene som grunnlag for å hevde at vekstevnen i norsk økonomi er god. Det er vel kjent at produktivitetstall for mange næringer bygger på et svakt statistisk grunnlag.¹⁹ Selv om de nye tallene skriver seg fra et forbedret statistisk grunnlag, er det en rekke metodemessige svakheter knyttet til beregninger av bruttoproduktet, særlig i tjenestenæringer.²⁰ Det vil også kunne være betydelige forskjeller mellom de enkelte land når det gjelder de metoder som benyttes ved slike beregninger.

Tall for industrivirksomhet, som domineres av fysisk vareproduksjon, gir imidlertid et langt sikrere holdepunkt for å vurdere produktivitet utviklingen over tid og gjøre komparative studier med andre land. Her er bildet et helt annet, et bilde som vi tror gir et mer realistisk inntrykk av den reelle produktivitet utvikling i norsk næringsliv.

En sammenlignende studie av arbeidsproduktiviteten i norsk og svensk industri i perioden 1993- 1999 foretatt av SSB i fjor viser nokså oppsiktsvekkende resultater.²¹ For norsk industri totalt var produktivitetsveksten i disse årene 0,6 prosent pr. år, for svensk industri 5,1 prosent, altså en differanse på 4,5 prosent.²² En del av dette kan ”forklares” av forskjeller i norsk og svensk industristruktur; svenskene har større tyngdepunkt i næringer med høy underliggende produktivitetsvekst – det argumentet er jo i seg selv en kilde til bekymring for norsk industris vekstmuligheter. Hvis man ekskluderer sektoren radio, fjernsyn og kommunikasjonsutstyr, synker veksten i Sverige til 2,9, mens den i Norge bare faller ubetydelig, til 0,5.

Hvis vi ser nærmere på langtidsutviklingen i arbeidsproduktiviteten i norsk industri, viser det seg at veksten avtok merkbart på 1990-tallet. Dette er illustrert i figur 2, som viser utviklingen for årene 1970 – 2001.²³ Den årlige produktivitetsveksten i perioden frem til 1990 er beregnet til 2,4 prosent. Vi ser av

¹⁸ Søilen (2002) har beskrevet en rekke eksempler på politisk motiverte næringsøkonomiske tiltak rettet mot enkelt næringer som har gitt bedrøvelige resultater.

¹⁹ Se f. eks. Fløttum og Skoglund (1997).

²⁰ Eksempelvis er det slik at i de nye beregningene for hotell- og restaurantvirksomhet er anslagene for bruttoproduktet i 1997 justert opp med 20 prosent i forhold til tidligere tall. Halvparten av denne oppjusteringen skriver seg fra nokså usikre anslag over svart omsetning, tips og naturalytelser, se Fløttum, Halvorsen og Skoglund (2002).

²¹ Boug og Naug (2001).

²² Disse tallene fanger ikke opp den siste revisjonen av norske nasjonalregnskapstall, men disse avviker lite fra de tidligere publiserte tallene for industrien. Bruttoproduktet i industrien er justert marginalt ned, noe som fører til litt lavere vekst i norsk produktivitet enn det som er gjengitt her.

²³ Kurvene er tegnet slik at en rett linje i diagrammet vil gi en konstant årlig prosentvis vekstrate.

figuren at veksten på 1990-tallet faller betydelig under dette. Beregnet på samme måte er vekstraten for årene 1990 – 2001 bare 0,6 prosent.²⁴ For den del av økonomien hvor vi virkelig kan måle produktivitetens utviklingen på en tilfredsstillende måte, dvs. industrien, er regjeringens glade budskap sterkt misvisende.

En mer detaljert studie av produktivitetens utviklingen i de enkelte industrigrupper gir en del interessante forskjeller, som kan gi noen ledetråder når det gjelder å kartlegge årsaker til den svake produktivitetens utviklingen. Det viser seg at i typiske konkurranseutsatte næringer som treforedling og kjemiske råvarer holder produktivitetens veksten seg på et høyt nivå også gjennom 1990-tallet. For typisk skjermede industrigrupper som nærings- og nytelsesmiddelindustri og grafisk industri og forlag er veksten svært lav eller negativ. Figur 3 viser at dette ikke er noe nytt, slik har det faktisk vært de siste tretti år. Felles for disse næringene er at de i betydelig grad er skjermet mot utenlandsk konkurranse. I slike næringer er ikke kravene til omstilling og effektivitet de samme som i de næringer som er sterkt eksponert for internasjonal konkurranse. Disse to næringene står for rundt 30 prosent av sysselsettingen i norsk industri.

Næringsmiddelindustrien har i lang tid nytt godt av å arbeide i ly av de særlige privilegier som landbruket i Norge har. De høye råvarekostnadene i Norge blir kompensert gjennom RÅK-ordningen, og den landbruksbaserte næringsmiddelindustrien nyter godt av en rekke skjermingstiltak. Den har sterke interessegrupper som beskyttere: når jordbruket, fagbevegelse og sterke norske kapitalgrupperinger slår seg sammen, er ikke veien til bevilgende myndigheter lang. Sammen er de dynamitt, og i 1994 sprengte de seg inn i statskassen. Stortinget bevilget 900 millioner kroner til denne næringen begrunnet med nødvendige omstillingstiltak for å møte større konkurranse i tiden fremover på grunn av EØS-avtale og nytt avtaleverk i GATT.²⁵

På denne bakgrunn kan det være av interesse å se litt på produktivitetens utviklingen for denne næringen. Man ville kanskje vente at et slikt tiltak skulle føre til bedre effektivitet. Figur 4 viser at dette ikke skjedde. Trendveksten beregnet for årene 1970 – 1994 er tegnet inn sammen med den faktiske

²⁴ Det er brukt en enkel regresjon med tidstrend i disse beregningene for at spesielle forhold i begynnelses- eller sluttår ikke skal være avgjørende. Arbeidsproduktiviteten er beregnet på standard måte ved å dele bruttoprodukt i faste priser på timeverk. Nyeste nasjonalregnskapstall pr. september 2002 er benyttet.

utviklingen. Etter en midlertidig forbedring i 1995 har utviklingen vært meget svak. Vi kan ikke spore noen langvarige effektivitetsgevinster utover den normale trendmessige utviklingen.

Tabell 5.5 i Nasjonalbudsjett-meldingen viser også at matvareprisene i Norge har steget med 14 prosent siden 1994. I Danmark, Sverige, Finland og Tyskland har det vært tildels betydelig nedgang i matvareprisene. Norske forbrukere ser dermed ikke ut til å ha fått særlig glede av den lille milliarder som ble delt ut i 1994, men det er jo heller ikke noen interessegruppe som norske politikere tidligere har vist så stor omsorg for.

En økonomisk politikk som muliggjør en slik utvikling har større konsekvenser for norsk økonomi utover de rene næringsøkonomiske spørsmål knyttet til ineffektiv produksjon i en enkelt næring og lite markedstilpasset industristruktur. Dette er et godt eksempel på faktorer som bidrar til det særnorske høye kostnadsnivået, som rammer eksisterende konkurranseutsatt industri og gjør Norge lite attraktivt for etableringer av ny kunnskapsbasert virksomhet, som ellers ville kunne hatt rimelig gode arbeidsvilkår i et land med billig høyutdannet arbeidskraft.

Det er også instruktivt å gjøre en sammenligning med tekstilindustrien i Norge, som har hatt en helt annen skjebne. Toll- og handelshindringer er i de siste år bygget sterkt ned og handelsmønsteret er endret i retning av betydelig økning av import fra U-land og Øst-Europa. Prisene på klær har falt med 16 prosent siden 1995.²⁵ Dette er en viktig faktor som medvirker til at importerte varer i lengre tid har vært stabile, dvs. med prisstigningstakt rundt null. Gitt inflasjonsmålet på 2,5 prosent og en inflasjonsrate for norskproduserte varer og tjenester som i lengre tid har ligget rundt 4 prosent er det fraværet av importprisstigning som har ”reddet” situasjonen. Hvis det viser seg vanskelig å få ned inflasjonstakten for innenlands produserte varer og tjenester vil dette kunne implisere en vedvarende høy rente og kanskje betydelig strammere pengepolitikk på et tidspunkt da prisfallimpulsene fra utlandet eventuelt opphører. En politikk som øker konkurransen på det norske matvaremarkedet gjennom en liberalisering av handelspolitikken på dette området er et klart alternativ til en slik overbelastning av pengepolitikken.

²⁵ St. prp. nr. 60 (1993-94) Omstillingstiltak for den landbruksbaserte næringsmiddelindustrien – tiltak 1994.

²⁶ Norges Banks Inflasjonsrapport 2/2002, s. 28.

Det er manglende politisk vilje til å gjøre noe i tide på dette området, og på viktige rammebetingelser som sykelønnsordning, arbeidstidsbestemmelser mv., som vil bli stående som de store policy-feilene når noen en gang i 2030 skriver historien om landet som var så rikt på olje, men som aldri klarte å skape tilstrekkelig ny virksomhet i andre næringer.

Referanser

Andreassen, H.M., P. De Grauwe, H.O. Solheim og Ø. Thøgersen (2001): "A review of inflation targeting, the Norwegian monetary regime and its institutional arrangements – And Norges Bank's actual monetary policy and communication", Norway Bank Watch 2001, Centre for Monetary Economics, Handelshøyskolen BI, Bærum.

Barro, R. (1979): "On the determination of public debt", *Journal of Political Economy*, 87, 940-971.

Bernhardsen, T. og Ø. Røisland (2000): "Hvilke faktorer påvirker kronekursen?", *Penger og Kreditt* 3/00.

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

Brunstad, R. (2002): "Er landbrukspolitikken god distriktpolitikk?", under utgivelse i *Horisont – Næringspolitisk tidsskrift* utgitt av NHO.

Fehr, H., W.I. Sterkeby og Ø. Thøgersen (2002): "Social security reforms and early retirement", under utgivelse i *Journal of Population Economics*.

Fløttum, E. J. og T. Skoglund (1997): "Produktivitetstall belyst ved nasjonalregnskapstall", *Økonomiske Analyser*, 7/97.

Fløttum, E. J., T. Halvorsen og T. Skoglund (2002): "Reviderte nasjonalregnskapstall: Sterkere vekst på 1990-tallet", *Økonomiske Analyser*, 3/02.

Gaasland, I. et al. (2001): "Dokumentasjon av JORDMOD", SNF rapport nr. 17/2001.

Hamilton, C., Ø. Thøgersen, H.M. Andreassen og M. Andreassen (2000): "Norsk pengepolitikk, Norges Banks rolle og bankens gjennomføring av pengepolitikken i 1999 og første del av 2000" - Norway Bank Watch, Rapport nr. 5/2000, Center for Monetary Economics ved Handelshøyskolen BI.

Matsen, E. og Ø. Thøgersen (2001): "Designing social security – A portfolio choice approach", Discussion paper 21/2001, Institutt for samfunnsøkonomi, Norges Handelshøyskole NHH, Bergen.

Mishkin, F. (1999): "International experiences with different monetary policy regimes", NBER Working Paper 7044, NBER, Boston MA.

Mork, K.A. (2001): "Real interest rates in an oil-exporting economy", manuskript, Handelsbanken Research.

Nersten, N.K. (red.) (2001): *Utsyn over norsk landbruk. Tilstand og utviklingstrekk*, Norsk institutt for landbruksforskning, Oslo.

NOU (1996: 20): Ny lov om eiendomsskatt.

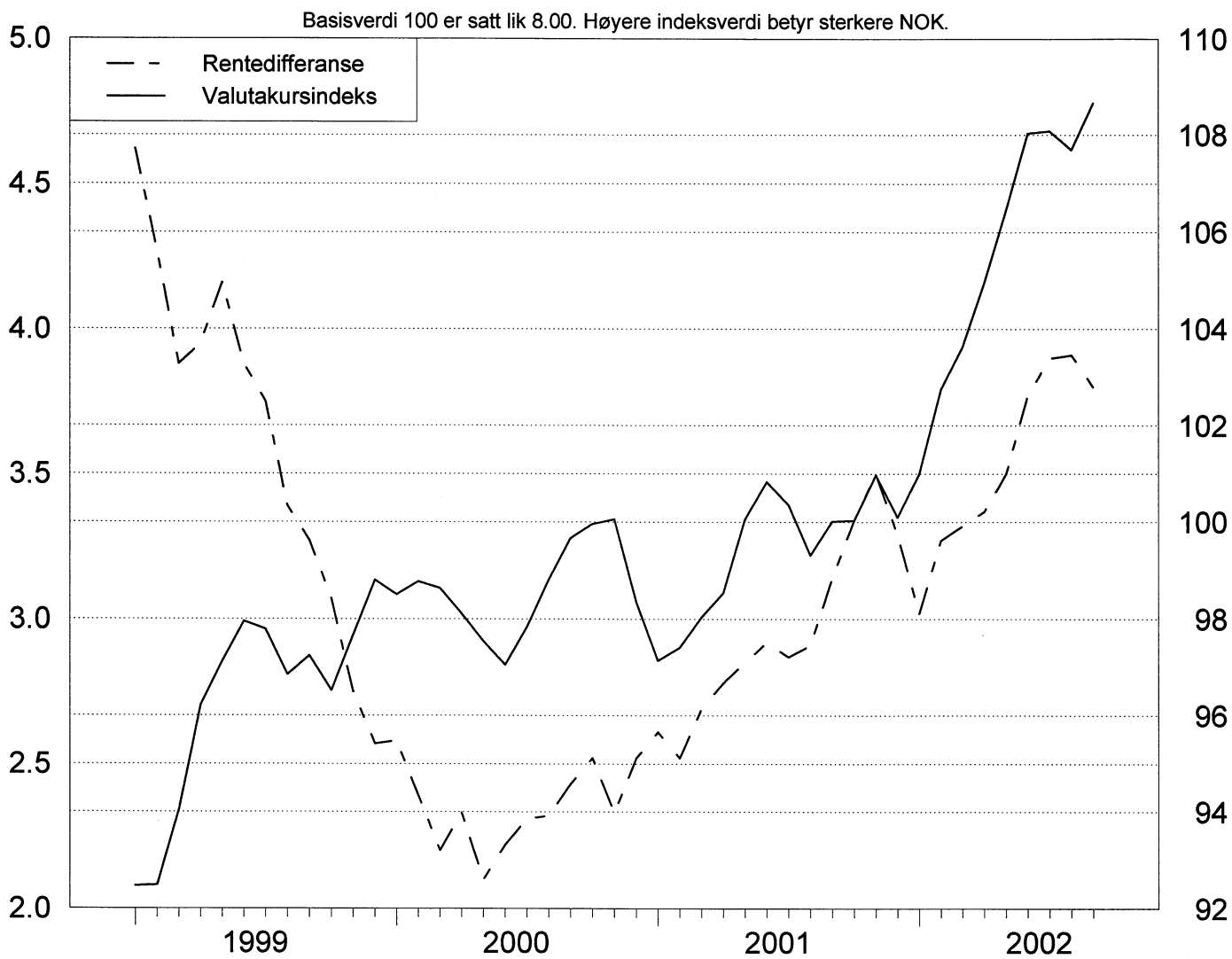
OECD (2001): *Agricultural policies in OECD countries. Monitoring and evaluation*. Paris.

Steigum, E. og Ø. Thøgersen (2002): "Borrow and adjust: Fiscal policy and sectoral adjustment in an open economy", under utgivelse i *International Economic Review*.

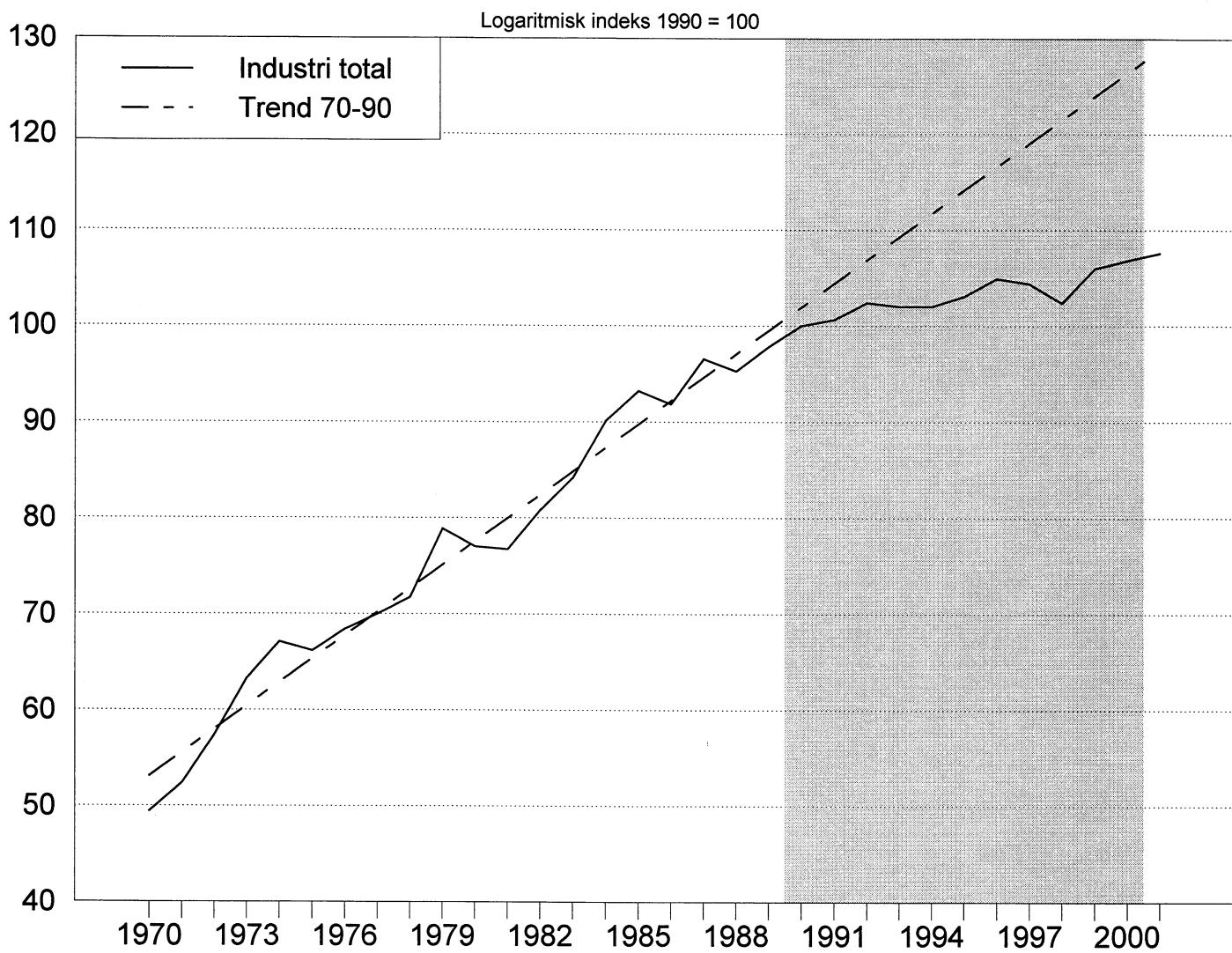
Svensson, L.E.O., K. Houg, H.O. Solheim og E. Steigum (2002): "An independent review of monetary policy and institutions in Norway – Norway bank Watch 2002", Centre for Monetary Economics, Handelshøyskolen BI, Bærum.

Søilen, E. (2002): "Hvorfor gikk det galt? Statens rolle i utviklingen av norsk næringsliv etter 1945", Gyldendal, Oslo.

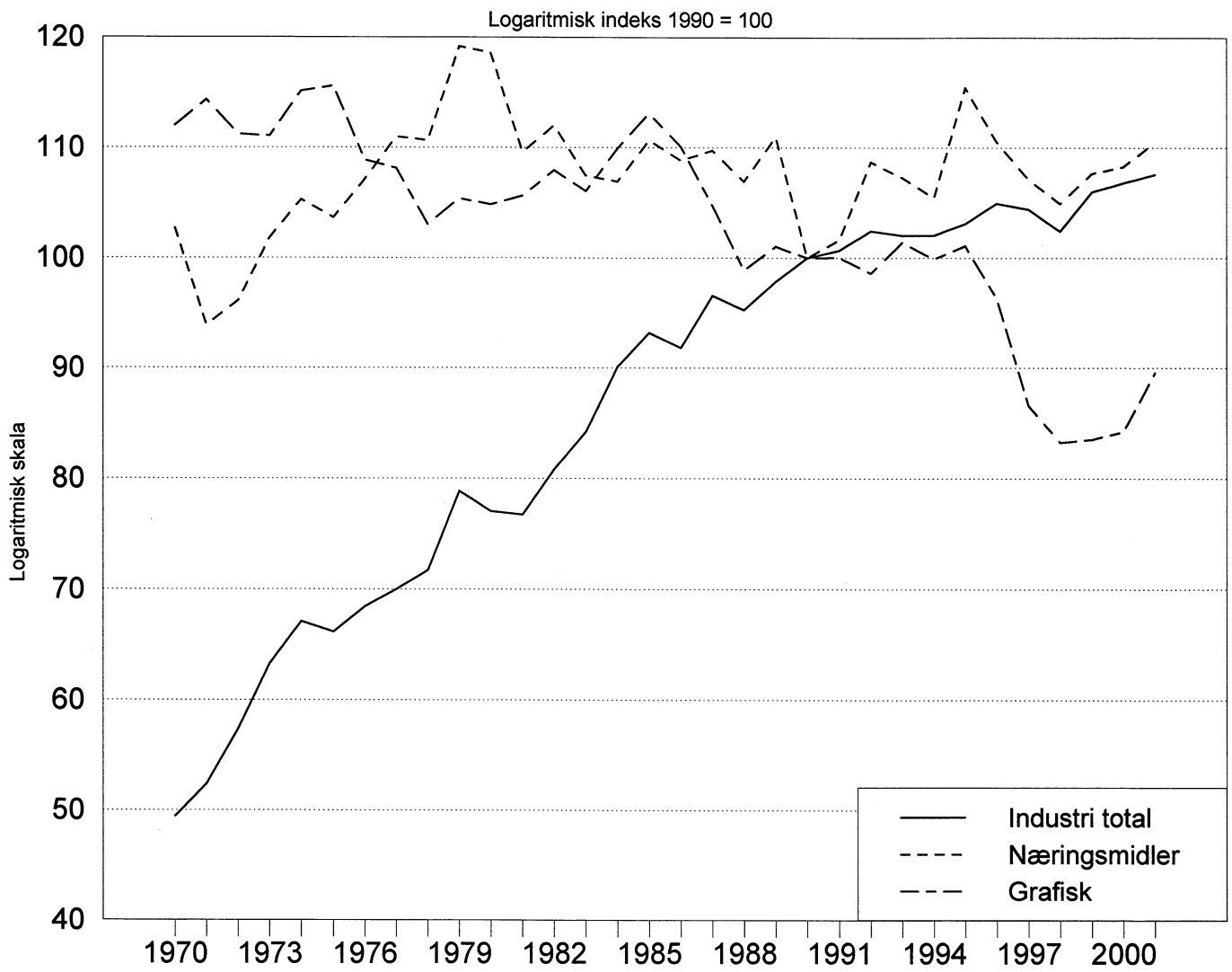
Vale, O.C. (2002): "En kvantitativ analyse av risiko knyttet til offentlige kontantytelser i et porteføljeperspektiv", Siviløkonomutredning, Norges Handelshøyskole NHH, Bergen.



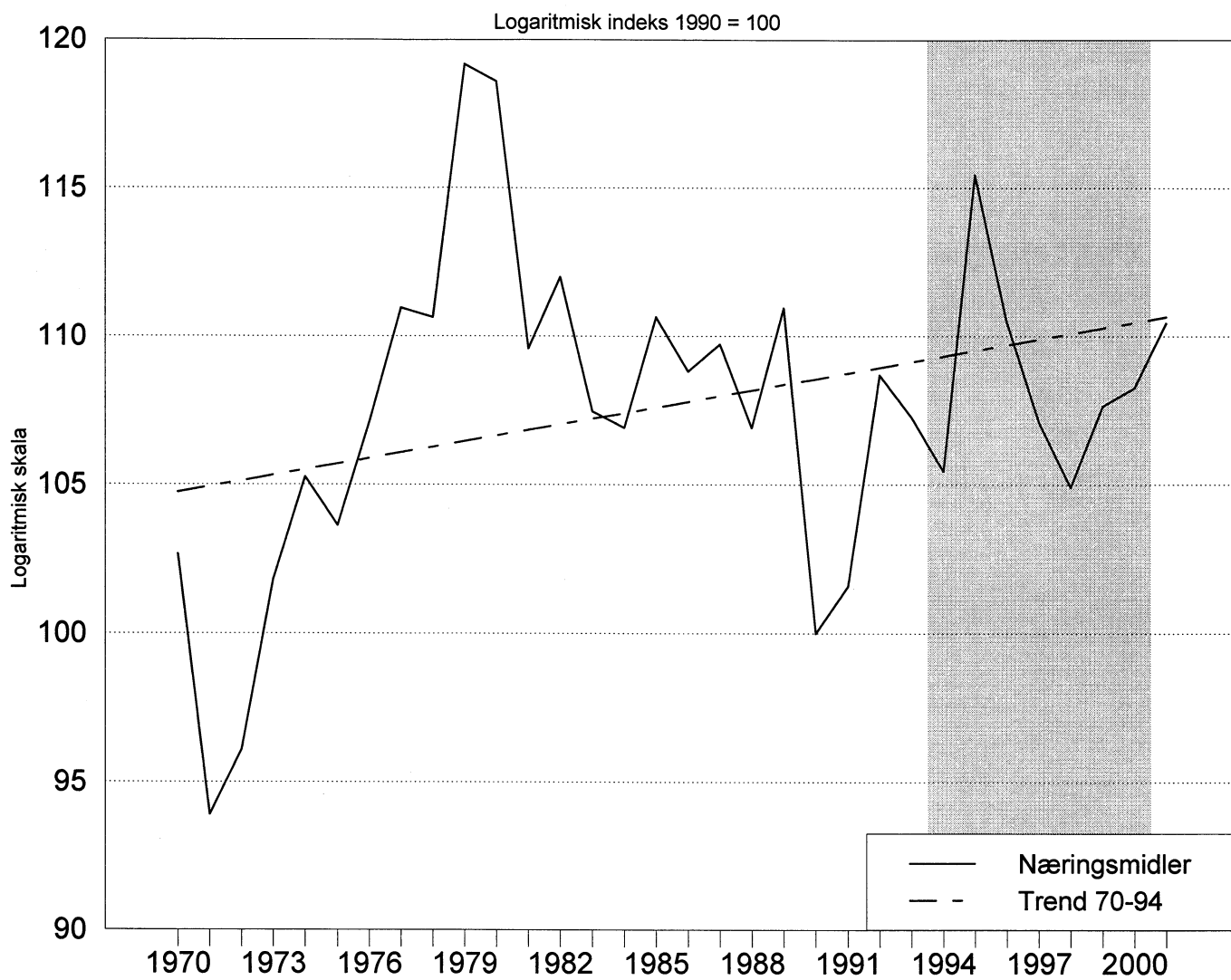
Figur 1. Rentedifferanse (3 måneder) og valutakursindeks NOK/EURO



Figur 2. Arbeidsproduktivitet i norsk industri 1970 - 2001



Figur 3. Arbeidsproduktivitet i enkelte norske industrinæringer 1970 - 2001



Figur 4. Arbejdsproduktivitet i næringsmiddelindustri 1970 - 2001