

# Working Paper Series 9/00

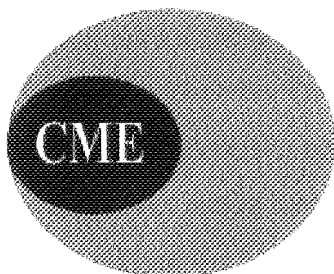
## Nasjonalbudsjettet for 2001

**Erling Steigum**  
**Handelshøyskolen BI/CME**  
*Overbelastet finanspolitikk*

**Jan Tore Klovland,**  
**Guttorm Schjelderup og Øystein Thøgersen**  
**Norges Handelshøyskole**  
*Et vekstdrepende budsjett*

**Oktober 2000**

Handelshøyskolen BI  
Hovedbiblioteket  
24 NOV. 2000



**Centre for Monetary Economics**

*SERIE/HANDE*

# ***Overbelastet finanspolitikk***

*av*

*Erling Steigum*

"So let us not talk falsely now, the hour is getting late".

(Bob Dylan: *All along the Watchtower*)

## **Innledning**

Mitt inntrykk av Nasjonalbudsjettet 2001 er blandet, men i en kommentar som dette blir fokus automatisk innstilt mest mot forhold som kanskje kan kritiseres på faglig grunnlag, og ikke like meget mot positive sider. I denne forstand er ikke mitt innlegg "balansert", men det har heller ikke vært målet. En god side ved budsjettet vil jeg likevel fremheve, uten at det er ironisk ment: Det er blitt merkbart kortere enn fjorårets nasjonalbudsjett. Ofte blir Nasjonalbudsjetter og Revidert Nasjonalbudsjett for utflytende og detaljerte av samme grunn som offentlige utredninger som regel blir altfor lange og lite poengterte: Det er for mange forfattere som bidrar, og "redaktøren" har ikke hjerte til å skuffe mange av forfatterne i sekretariatet som gjerne vil ha sine avsnitt publisert med minst mulig nedkutting. Enkelte avsnitt i årets budsjett bærer etter min mening likevel preg av for mange lite relevante detaljer, spesielt kapittel 2

## **De økonomiske utsiktene**

En annen grunn til at årets nasjonalbudsjett er blitt kortere, kan være at den økonomiske politikken virker forbausende lite offensiv. Spesielt har avsnittene om strukturpolitikk og reformpolitikk i offentlig sektor blitt lite konkrete og forpliktende. Her er det trolig viktige spørsmål som må avklares på landsmøtet i Arbeiderpartiet før Regjeringen kan ta skikkelig tak i disse alvorlige problemene. Budsjettet får derfor preg av en påpeking av en alvorlig svikt i vekstevnen i norsk økonomi, et problem som man ikke helhjertet forsøker å løse gjennom den økonomiske politikken.

Dette gjør det meget mer krevende for finansdepartementet å lage en konsistent og poengtert fremstilling for finansdepartementet. Derfor er det ikke rettferdig å legge skylda på

finansdepartementets byråkrater og rådgivere for at årets budsjett etter min oppfatning virker mer tafatt enn på lenge.

### **Sparer det offentlige egentlig for lite?**

Aller først vil jeg kommentere beregningen av "reell formuesendring for offentlig forvaltning" i kapittel 3 side 91 (Boks 3.3). Denne boksen konkluderer med at den reelle offentlige formuen egentlig forventes å gå ned med 43,2 mrd. kr. i år 2000! Det virker nesten utrolig at man her tilsynelatende mener at offentlig forvaltning egentlig sparer *for lite* til tross for det forventede gigantoverskudd i budsjettet. Etter min mening bygger denne formuesberegningen på en misforståelse som burde ha vært oppdaget før nasjonalbudsjettet gikk i trykken.

Det er vel en kjensgjerning at offentlig forvaltning har store og raskt voksende nettofordringer på andre sektorer, i motsetning til det store flertallet av andre OECD-land. Videre er det grunn til å tro at den norske finanspolitikken i noen år nå har vært omtrent i generasjonsmessig balanse. Man har altså i en viss tid hatt en finansiering av offentlig sektor som sannsynligvis ikke innebærer noen signifikante forskyvninger av skattebyrder på fremtiden, jf. generasjonsregnskapet. Ut fra dette kriteriet har finanspolitikken fra slutten av 1990-årene vært usedvanlig nøktern og strammere enn i de fleste andre industrialiserte land, altså helt annerledes enn den politisk korrekte oppfatningen, nemlig at finanspolitikken har vært for ekspansiv i flere år. Én tolkning er uansett at norske myndigheter vektlegger fremtiden mer enn myndighetene i de fleste andre land.

I lys av en slik tolkning skulle man tro at siden bytteforholdet har blitt forbedret betydelig -- både på grunn av økte relative priser på petroleum og tradisjonelle varer -- var det nå endelig tid for noen skattelettelser som kunne redusere de store skattekilene i arbeidsmarkedet og samtidig dempe frustrasjonen blant velgerne. Man visste at Regjeringen ikke kunne oppføre seg som om bytteforholdet var permanent forbedret. Den nye permanentinntekten fra petroleum ville derfor ikke øke så veldig mye hvis man la stor forsiktighet til grunn i forutsetningene om fremtidig oljepris. Men likevel syntes det naturlig å gi norske husholdninger noen fordeler allerede nå, uten at det av den grunn ble synd på fremtidige generasjoner.

Men i stedet innfører finansdepartementet fra i år et nytt formuesbegrep som viser at det offentlige egentlig går med 43,2 mrd. kr. *i underskudd*. Deres nye begrep "reell offentlig formue" svarer verken til formuesbegrepet i nasjonalregnskapet (som har noen velkjente svakheter) eller i økonomisk teori. Beregningen av endringen i denne formuesposten for år 2000 er ikke helt lett å få tak på, men det virker som formuesbegrepet innebærer at

formuesendringen i hovedsak er nettofinansinvestering i offentlig forvaltning, minus et positivt korreksjonsledd for at kontantstrømmen fra petroleum er større enn permanentinntekten, minus en korreksjon på over 100 milliarder kr. som er "økning i pensjonsforpliktelse i folketrygden". Det er den siste posten som skaper problemer.

Det nye formuesbegrepet gir etter min mening et systematisk skjevt bilde av offentlig forvaltnings finansielle stilling i et langsiktig perspektiv. I og for seg kan det være interessant å beregne endringen i statens pensjonsforpliktelser slik som i private foretak, hvilket også Moland-utvalget fikk beskjed om å gjøre. Men det fører galt av sted å betrakte noen nåverdier av fremtidige utgifter som gjeld, samtidig som andre nåverdier av fremtidige inntekter og utgifter holdes utenfor beregningen. Det må være konsistens mellom strømmer og beholdningsendringer.

Hvorfor blir denne beregningen misvisende? Forklaringen er at vi har et pay-as-you-go system for pensjoner, ikke et fondert system. Begge systemer kan være i generasjonsmessig balanse (slik det omtrent har vært i noen år). Siden beregningen i Boks 3.3 både tar med dagens pensjoner som løpende utgift og økningen i nåverdien av pensjonsforpliktelser som gjeldsøkning, vil beregningen nødvendigvis vise en formuesnedgang selv om det er full generasjonsmessig balanse.

Hvis man skulle ha differansen mellom realnettofordringer (korrigert for permanentinntekt fra petroleum) ( $B$ ) og realtrygdegjeld ( $D$ ) som formuesbegrep, måtte man både justere beholdningene, renteinntektene og de løpende inntekts- og utgiftsstrømmer. Den korrekte formuesendringen ville da bli:

$$\Delta(B - D) = r(B - D) + T - G$$

der  $T$  er skatter og avgifter (utenom petroleum) etter fradrag for en beregnet pensjonspremie og  $G$  er offentlige utgifter til varer, tjenester og overføringer etc. utenom løpende pensjonsutbetalinger, alt målt i samme års kroner.  $r$  er realrenten. I denne formelen er nåverdien av alle fremtidige beregnede pensjonspremier lik nåverdien av alle fremtidige pensjonsutbetalinger som igjen er lik statens trygdegjeld ( $D$ ). Denne formelen følger av at man først tar dagens regnskap på nåverdiform og deretter skiller ut et eget regnskap for det virtuelle statlige pensjonsfondet.

Økonomisk teori gir imidlertid ikke noe svar på hva som "egentlig" er den "virkelige" formuen i offentlig forvaltning fordi det ikke er en naturlig problemstilling å tenke seg at noen skulle kjøpe offentlig sektor og samtidig beholde monopolretten til beskatning. Det er først og

fremst i bedriftssektoren at det er nyttig å beregne markedsverdier av foretak. Finansdepartementet bør derfor snarest avblåse jakten på den "reelle formuen i offentlige forvaltning" og heller slå seg til ro med at det beste den økonomiske vitenskap kan tilby er generasjonsregnskapet og politikksimuleringer ved hjelp av overlappende generasjonsmodeller.

Selv om generasjonsregnskap har vært i bruk i en del år nå, blir det ikke anvendt slik som det var meningen. Presentasjonen kunne blant annet ha forklart hvorfor generasjonsregnskapet endret seg fra år til år ved å dekomponere endringene i enkeltfaktorer. På denne måten kunne leseren få et bedre bilde av hvilke forutsetninger og andre faktorer som har endret seg siden sist. De mer skjønsmessige sider ved beregningene kunne da også ha blitt bedre belyst. Generasjonsregnskapet inneholder mye interessant informasjon som ikke kommer frem i dag. Men dette krever mer åpenhet og "transparency" i finanspolitikken. Nå får man nesten mistanke om at siden generasjonsregnskapet ikke lenger viser underskudd, satser man heller på nye, tvilsomme formuesbegreper som tilsynelatende viser at det offentlige må spare enda mer. Slike beslutninger kan imidlertid bidra til å svekke finansdepartementets faglige renommé og legitimitet.

### **Overbelastet finanspolitikk og residualbestemt konsum**

Det har i mange år vært tydelig at myndighetene også har hatt en annen og viktigere begrunnelse (enn generasjonsfordeling) for å føre en stram finanspolitikk, nemlig hensynet til etterspørselsbalansen i norsk økonomi. Man har helst villet at pengepolitikken skulle innrettes mot et valutakursmål slik at den nominelle renten ideelt sett skulle bli den samme som rentenivået i Euro-land. Deretter skulle finanspolitikken sørge for at konjunkturutviklingen ikke skeiet ut i den ene eller andre retning. Dette fungerte som kjent ikke i forrige høykonjunktur, men det forhindrer ikke myndighetene fra fortsatt å ha som mål at finanspolitikken først og fremst skal innrettes mot kortsiktig stabilisering. Denne strategien setter klare grenser for hvor meget oljepenger som kan tas inn i norsk økonomi, og det er vel egentlig hovedhensikten. Dermed blir også næringsstrukturen tilpasset lav bruk av oljeinntekter på kortere sikt, slik kanskje særlig LO og NHO er interessert i.

På grunn av den overraskende bedringen i bytteforholdet, fikk vi i år en virkelig test på hva som Regjeringen egentlig prioriterer mest: Avveiningen av dagens generasjoners konsum opp mot fremtidig konsum, eller stram finanspolitikk for å hindre for sterkt etterspørselspress (uten aktiv pengepolitikk). Slik jeg leser budsjettet valgte den det siste.

Dagens strategi for den økonomiske politikken fører dermed til at finanspolitikken blir overbelastet. Den kan ikke brukes både til kortsiktige og til langsiktige formål hvis petroleumsformuen blir for stor. Etter at andre viktige politiske formål har fått sitt, fører finanspolitikken til at konsumet blir residualbestemt i den forstand at et større konsum truer stabiliteten i norsk økonomi, selv om landet i og for seg kan ha større konsum ut fra langsiktige betraktninger. Man må ta i bruk flere virkemidler i den økonomiske politikken for at konsumet kan tilpasses langsiktige avveiningshensyn.

Regjeringen kunne imidlertid ha valgt noe som virker mer naturlig ut fra en samfunnsøkonomisk avveiningstankegang: Spre fordelene av bytteforholdsgevinsten ut over tid. Det hadde imidlertid ført til en annen blanding av finans- og pengepolitikk: En mer ekspansiv finanspolitikk og en strammere pengepolitikk som måtte bidra mer til å hindre inflasjonspress. Dette ville ha gitt en forskyvning fra realinvestering og nettoeksport til konsum i generalbudsjettlikningen, jf. standard Mundell-Fleming analyse når renten kan avvike fra den i utlandet.

Uten bruk av pengepolitikk kan ikke oljeinntekter anvendes til å oppnå en bedre avveining av konsum over tid. Med aktiv bruk av pengepolitikk kunne Regjeringen ha oppnådd to fordeler. For det første kunne man gi noen skattelettelser til dagens forbrukere, og for det andre kunne man ha fått en gunstig effekt på skattekiln og arbeidstilbudet. Dette ville dessuten vært konsistent med hovedmålene for Regjeringens politikk slik den beskrives på side 1: Arbeid for alle, rettferdig fordeling, videreutvikle velferdssamfunnet osv. Man hadde fått noe mindre offentlig sparing, men det virker også fornuftig med tanke på den sterke formuesveksten vi både har bak oss og foran oss. Privat sparing og avgiftsinntektene ville dessuten øke. Driftsbalanseoverskuddet anslås tross alt noe forsiktig til 204,5 mrd. kr. for inneværende år. Politisk prioritering av valutaskapende/valutasparende næringer virker i denne sammenheng noe søkt.

Her ligger nok hovedgrunnen til at det er så vanskelig å forklare norsk økonomisk politikk til kolleger i utlandet. De skjønner ikke hvorfor det norske konsumet er så lavt i forhold til andre land i Norden, og at vi insisterer på en kombinasjon av penge- og finanspolitikk som fører til så høy sparing.

### **Målkonflikten mellom næringsstruktur og nåverdien av petroleumsinntektene**

En annen formulering på side 1 avslører et dilemma for Regjeringen: Man synes næringsutviklingen i Fastlands-Norge var mer balansert på 1990-tallet enn tidligere, og noe mer bruk av oljepenger til konsum fører automatisk til at næringsutviklingen og

sysselsettingsfordelingen tilpasser seg det økte velstandsnivået. Men hvis man utsetter en tilpasning av næringsstrukturen ved å forsere offentlig oppsparing, løser man ikke dette dilemmaet, man utsetter det kun og får problemet tilbake i fanget i fremtiden, med rente og rentes rente.

La oss anta at myndighetene bevisst kjører med overskudd i generasjonsregnskapet de neste 10 år av hensyn til kortsiktige mål for næringsstrukturen. Det betyr i så fall at valutainntektene fra formuen i fremtiden er mer enn stor nok til å erstatte det fremtidige tap av valutainntekter som følge av den naturlige tilbakegangen i valutainntektene fra petroleumssektoren. Når man endelig tar i bruk hele avkastningen av summen av petroleumsformuen, petroleumsfondet og annen offentlig formue, vil derfor næringsstrukturen tilpasse seg desto mer til et velstandsnivå som nå blir høyere enn det ellers ville ha blitt. En annen måte å si dette på er at hvis man først har valgt en politikk som går ut på at petroleumsinntektene før eller siden skal brukes innenlands, er dette dårlig nytt for annen valutaskapende/valutasparende næringsvirksomhet uansett. Det er egentlig nåverdien av petroleumsinntektene som er "problemet" for andre konkurranseutsatte næringer. Og det er ikke mulig for myndighetene å spare seg ut av problemet.

Derfor er et mål om en balansert utvikling i fastlands-Norge ikke konsistent med målet om å bruke inntektene innenlands dersom petroleumssektoren blir for lønnsom. I en markedsøkonomi uten handelshindringer vil konkurransen mellom konkurranseutsatte næringer være beinhard fordi de egentlig produserer det samme godet, nemlig importkapasitet. Næringer som skaffer import på en vesentlig dyrere måte enn petroleumssektoren vil lett få problemer i den innenlandske konkurransen om arbeidskraft og andre innsatsfaktorer. Men på den annen side er et større velstandsnivå et god nyhet for det *samlede næringsliv*. Innenlandsk bruk av varer og tjenester øker jo. I USA er for eksempel helsesektoren en dynamisk vekstbransje med store muligheter og utfordringer for næringslivet. På grunn av organiseringen av norsk økonomi synes ikke det å være tilfellet her hjemme. Hadde flere tjenestenæringer i Norge vært medlemmer i NHO, hadde man trolig vært mer offensiv og ikke vært så opptatt av å forsvare den gamle næringsstrukturen som var tilpasset et lavere velstandsnivå.

På 1970-tallet foregikk det en interessant diskusjon mellom økonomer hvor målet om en diversifisert næringsstruktur ble lagt stor vekt på av flere økonomer ved Universitetet i Oslo. Men da var det åpent erkjent at dette målet ikke kunne oppnås i et land som hadde lave handelshindringer og frie kapitalbevegelser. Men siden den gang har jo Norge faktisk valgt å bygge ned handelshindringer og åpne for kapitalbevegelser. Det er derfor neppe aktuell

politikk å beskytte flere næringer enn jordbruket, og selv her går trolig utviklingen i retning av lavere handelshindringer og mindre næringsstøtte.

### **Avslutning**

Kort oppsummert er hovedinntrykket av årets nasjonalbudsjett en forbausende mangel på politisk vilje til å ta fatt på de store utfordringene som ligger i å få veksttaket opp igjen i norsk økonomi. Det å snu produktivitsnedgangen i offentlig sektor, samt stimulere arbeidstilbudet synes her helt avgjørende for vekstevnen. I stedet driver Regjeringen skattejakt i en periode hvor statskassen flommer over av oljepenger. Dette er ikke bare uforstående for folk flest, men også for mange samfunnsøkonomer både i inn- og utland. Ved å tviholde på en sammensetning av penge- og finanspolitikken som hindrer noe mer bruk av oljeinntekter til skattelettelser o.l., kan årets nasjonalbudsjett og statsbudsjett nesten virke som et politisk skudd i foten. Men jeg går ut fra at Regjeringen har kalkulert med at budsjettforslaget likevel maksimerer sannsynligheten for at den fremdeles sitter med makten når kruttrøyken har lagt seg etter den forestående høstjakt i Stortinget.



# *Et vekstdrepende budsjett*

av

*Jan Tore Klovland, Guttorm Schjelderup og Øystein Thøgersen*

Vi er i en situasjon hvor petroleumsinntektene gir en betydelig offentlig rikdom. Samtidig føler velgerne at de ikke får dekket sine basisbehov innen helse og omsorg, og de merker heller ikke at de deltar i "kjøpefesten" det gjerne refereres til. Meningsmålingene illustrerer at hverken statsministeren eller andre sentrale politikere har hatt suksess i å forklare publikum at press-situasjonen i norsk økonomi tilsier kontraktiv finanspolitikk.

Presset i norsk økonomi illustreres av lav arbeidsledighet, en relativt høy inflasjonstakt sammenlignet med Euroland og dermed en høyere rente. Samtidig merker vi oss at den norske fastlandsøkonomien *ikke* er inne i en tradisjonell høykonjunktur. Årlige vekstrater rundt 1-2% er lavere enn trendveksten. Dette signaliserer en alvorlig mismatch i arbeidsmarkedet og en urovekkende lav produktivitet. Vi føler at norsk økonomi skriker etter en mer offensiv tilbudssidepolitikk, mens budsjettet er sterkt fokusert på tradisjonell etterspørselsregulering. I denne kommentaren vil vi fokusere på forslagene om konjunkturavgift og utbytteskatt. Vi vil også dvele ved regjeringens syn på rollefordelingen i den økonomiske politikken samt den betydelige politiske risikoen ved dagens petroleumsfondsstrategi. Vår konklusjon er at regjeringens politikkpakke er vekstdrepende.

## **Presset i arbeidsmarkedet**

Det er velkjent at inflasjonspress oppstår når etterspørselsveksten er sterkere enn veksten på tilbudssiden. En eventuell press-situasjon kan således motvirkes gjennom å dempe etterspørselen eller å stimulere tilbudet. Vi merker oss forøvrig at den sterke veksten i amerikansk økonomi i de senere år blant annet er et resultat av vellykket stimulering av arbeidstilbudet. Statsbudsjettets forslag til 1.5% konjunkturavgift er et eksempel på det motsatte, nemlig et forsøk på å dempe etterspørselen etter arbeidskraft. Ettersom offentlig sektor får kompensert utgiftene til denne avgiften, er det private bedrifter - og herunder bedriftene i K-sektor, som myndighetene tradisjonelt er rørende opptatt av - som rammes.

I en situasjon hvor norsk økonomi vokser heller tregt, er det påfallende at man ikke i større grad ser på tilbudssiden (var det ikke noe som het ”Arbeidslinjen” i den økonomiske politikken?). Vi mener at det er en hel meny av tilbudssidetiltak som burde vært i fokus.

For det første er det grunn til å rette oppmerksomhet mot AFP ordningen, som medfører at hovedandelen av norske arbeidstagere får en subsidiert adgang til tidligpensjonering fra 62 år. Ordningen er meget generøs i den forstand at netto kompensasjonsgrad er rimelig høy og at tidligpensjonering ikke gir reduksjon i de ordinære pensjonsydelsene. Dette gir sterke økonomiske incentiver til tidligpensjonering (deltidsarbeidende kan oppnå en netto kompensasjonsgrad over 100%), og ikke overraskende viser studier at ordningen bidrar til at mange individer som ellers ville vært i arbeid, slutter ved fylte 62 år. Innstramning i AFP ordningen er åpenbart påkrevet.

For det andre er tiden inne til å redusere skattekilene i arbeidsmarkedet. Vi stiller oss spesielt uforstående til den høye toppskatten på arbeidsinntekt. Et resultat av de forrige budsjettforhandlingene var at den marginale skattesatsen på arbeidsinntekt kom opp i 55% for høyere inntekter. Det man med rimelig sikkerhet kan si er at dette initierer effektivitetstap og skattemessige tilpasninger. Fordelingsvirkningene er høyst tvilsomme når man tar høyde for at de fleste av de individene som rammes av denne skatten, er i posisjon til å forhandle frem alternative kompensasjonsformer.

For det tredje er det forunderlig at man ikke har en mer offensiv strategi for å tiltrekke seg høykvalifisert utenlandsk arbeidskraft. Norge er vel snart det eneste land i OECD som ikke har en slik strategi. Kanskje er det hensynet til velgeroppslutningen som her gjør seg gjeldende?

Vi mener også at manglende tilbud av arbeidskraft i helsesektoren må sees på som en pris vi betaler for vår sterkt koordinerte lønnsdannelse.<sup>1</sup> Avlønnningen til yrkesgrupper som sykepleiere og leger er for lav i forhold til den tid og kostnad disse gruppene har lagt ned i sin utdanning. På tross av at vi utdanner flere leger og sykepleiere enn de fleste andre OECD land er det knapphet. En viktig årsak synes å være at mange sykepleiere ikke finner det lønnsomt å arbeide som sykepleier etter endt utdanning. Tilsvarende har legene gjennom sitt avtaleverk klart å redusere egen effektiv arbeidstid slik at fallet i reallønn er blitt minsket.

Et ytterligere moment i forbindelse med tilbudssidetiltak gjelder effektiviteten i offentlig sektor. Media forteller om en utvikling hvor legene bruker en stadig mindre andel av sin tid til å behandle pasientene. Samtidig leser vi i avisene at regelverket er slik at flere typer operasjoner ikke kan startes etter klokken 13.00 selv om utstyret er på plass og

operasjonskøene lange. Slike tilstander tyder på at effektivitetspotensialet er enormt. For å ta ut noe av potensialet kreves det imidlertid en modig tilbudssidepolitikk som retter søkelyset mot forhold som eksempelvis forhandlingssystemer og arbeidsmiljølov. Slike momenter ser vi lite av i myndighetenes politikk.

### **Konjunkturavgift og utbytteskatt**

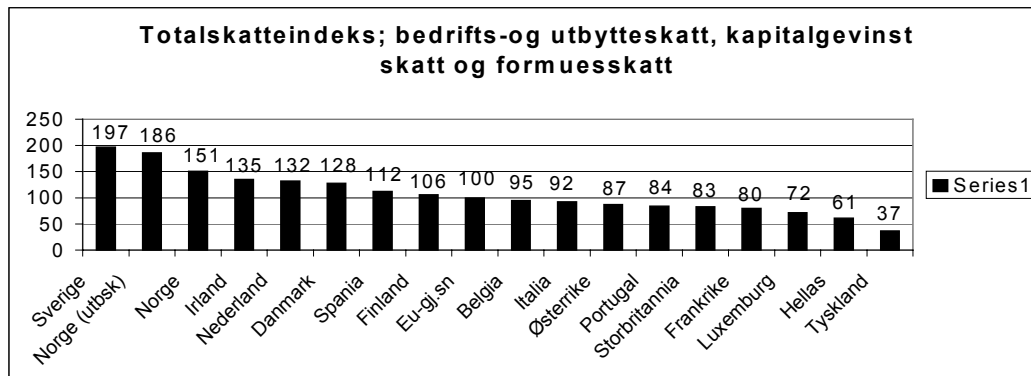
I forslag til nytt statsbudsjett foreslår regjeringen en skatt på utbytte på 14 prosent. En slik skatt har i dagens skattesystem minst to uheldige sider. For det første vil den skape en skattekleve ved at det blir mindre lønnsomt å være aksjonær og mer lønnsomt å motta kapitalinntekt fra kilder som ikke er utsatt for utbyttebeskatning. Dermed brytes hovedprinsippet i norsk skattepolitikk om lik skattlegging av ulike typer investeringer. Konsekvensen er ineffektivitet i ressursallokeringen og svekket produktivitet. Dernest øker utbytteskatten skattetrykket på aksjer. Media har skapt en oppfatning av at dette er lavt, men virkeligheten er den motsatte: Skattetrykket er svært høyt sammenlignet med andre land. Tabellen nedenfor bygger på data fra Sveriges Industriförbund, hvor vi har lagt til Norge for sammenligningens skyld.<sup>2</sup> Tabellen viser at før en eventuell innføring av skatt på utbytte er det bare Sverige som har et høyere skattetrykk på aksjesparing. EU-gjennomsnittet har en skatteindeks på 100, mens Norge har poengsummen 151 altså ca 50 prosent over gjennomsnittet. En innføring av skatt på utbytte øker Norges indeksverdi til 186! Årsaken til det høye skattetrykket er spesielt formuesbeskatningen i Norge, som er eksepsjonelt høy i internasjonal sammenheng.

Den foreslåtte konjunkturavgiften på 1,5 prosent skal beregnes utfra brutto lønnsutbetalinger og dermed sysselsettingen i den enkelte bedrift. I realiteten er dette en heving av arbeidsgiveravgiften og medfører en ytterligere diskriminering av arbeidsintensive bedrifter. To andre momenter er også viktige i vurderingen av konjunkturavgiften. Det første relaterer seg til politikernes troverdighet i skattepolitikken. Det sentrale spørsmålet er om en konjunkturavgift lett lar seg reversere i dårlige tider, eller om det av ulike grunner blir politisk opportunt å beholde den. Tidsinkonsistensproblemet som skapes av denne type skatter øker i seg selv kostnadene ved skattepolitikken og svekker tilbudssiden i norsk økonomi.

---

<sup>1</sup> Dette synes også å ha gyldighet for tilbudet av dyktige lærere.

<sup>2</sup> Se Andersson og Fall (1999). Utrekningene er basert på at en privatperson eier børsnoterte aksjer til en verdi av 100 000 euro. Privatpersonen har ingen annen formue, men ektefelle har formue tilsvarende 100 000 euro (for eksempel i form av bolig etc). Begge ektefeller har en årsinntekt på 50 000 euro. Privatpersonens aksjeportefølje antas stige i verdi på en slik måte at avkastningen dels kan tas ut som utbytte, dels som kursgevinst ved salg av aksjer (det forutsettes at en del av verdiøkningen i porteføljen ikke deles ut som utbytte men gir opphav til



Det andre momentet dreier seg om hvorvidt en økning i arbeidsgiveravgiften er et hensiktsmessig makroøkonomisk styringsverktøy i dagens situasjon. Trolig håper regjeringen at konjunkturavgiften skal redusere bedriftenes etterspørsel etter arbeidskraft og dermed dempe presset i arbeidsmarkedet og i økonomien generelt. Imidlertid er det kanskje mer sannsynlig at det sterke etterspørselspresset i norsk økonomi gjør at mange bedrifter kan velte over skatten i prisene uten at dette får store konsekvenser for salget. Paradoksalt nok kan derfor forslaget føre til høyere inflasjon og økt rente.

### **Rollefordelingen i den økonomiske politikken**

I løpet av de to siste år må det ha blitt klart for alle observatører at det har funnet sted en *de facto* omlegging av pengepolitikken i Norge. Det operasjonelle (dag til dag) målet er som før pengemarkedsrenten, men det mellomliggende målet er ikke lenger nominell valutakurs. Det er nå hensynet til pris- og kostnadsutviklingen som Norges Bank legger vekt på som begrunnelse for renteendringer. Målet om stabilitet i valutakursen ( i praksis euro) gjelder nå bare på lang sikt. Denne omleggingen har funnet sted uten at retningslinjene for pengepolitikken har vært endret. Dette har vært mulig fordi disse retningslinjene er utformet såpass vagt at de kan brukes både ved valutakursstyring og ved et indirekte inflasjonsmål.

Mens det i fjorårets budsjett var få tegn til at regjeringen hadde registrert at det hadde funnet sted en dreining av pengepolitikken mot mer vekt på inflasjons- og konjunkturstabilisering, er det i år, med referanse til Holden-utvalgets innstilling, tatt noen forsiktede skritt i retning av å beskrive den nye virkelighet. Nå heter det at ”høye renter

---

kursgevinst). Salget av aksjer skjer etter 5 år. Bruttogevinsten totalt beløper seg til 4,2 prosent pr. år hvorav 3,5 prosent deles ut som utbytte og 0,7 prosent er kapitalgevinst.

avlaster i noen grad finanspolitikken i å stabilisere norsk økonomi, men en bør være varsom med å legge for store byrder på pengepolitikken”.

Vi synes at spørsmålet om pengepolitikkenes rolle trenger en klarere presisering. Til nå har forslag om et mer hensiktsmessig mandat for sentralbankens pengepolitikk blitt møtt med en slags aktiv likegyldighet i de toneangivende politiske miljøer og blant deres korporative støttekontakter.<sup>3</sup> Problemene med nåværende forskrifter er så åpenbare at det haster å få klare retningslinjer som markedsaktørene kan forholde seg til. Ved å legge pengepolitikken opp til å styre etter ”de grunnleggende forutsetningene for valutakursstabilitet” mot euro har Norge implisitt adoptert Den europeiske sentralbanks inflasjonsmål, som er maksimum 2 prosent prisøkning pr. år. Dette er et svært ambisiøst mål, og prognosene for prisutviklingen i Norge peker ikke i retning av vi kommer ned på dette nivået med det første. Veksten i det akkumulerte inflasjonsgapet mellom Norge og ØMU vil på et tidspunkt kunne skape problemer for målet om valutakursstabilitet, som kan bli akutt når den sannsynligvis sterkt undervurderte euroen begynner å appresiere mot dollar. Hvordan sentralbanken skal håndtere dette problemet med såkalt ”base drift” i pengepolitikken er langt fra klart med nåværende retningslinjer.<sup>4</sup>

Det er også et meget viktig spørsmål om et så lavt måltall som maksimum 2 prosent prisstigning er det rette for norsk økonomi. Sverige og Storbritannia styrer etter 1 – 3 prosent intervall for inflasjonen; USA har gjennom hele 90-tallet hatt stor suksess med sin makroøkonomiske politikk, som har resultert i en nokså stabil inflasjonsrate på rundt 3 prosent. Vi vet at den målte inflasjonsraten overvurderer den virkelige prisstigningen med opptil 1 prosent. Det kan også godt tenkes at en noe høyere inflasjonsrate enn den europeiske normen med tilnærmet prisstabilitet vil lette omstillinger i økonomien. Selv om en ekspansiv finanspolitikk trolig vil kreve en relativ restriktiv pengepolitikk i tiden fremover, ser vi faren for at de nåværende forskrifter vil kunne legge en unødig deflatorisk tvangstrøye på pengepolitikken.

### **Petroleumsfondet**

Dagens politiske bilde illustrerer at myndighetenes petroleumsfondsstrategi er eksponert for stor politisk risiko. Mens markedsrisikoen i petroleumsfondet er håndtert på en meget profesjonell måte av sentralbankens kapitalforvaltningsavdeling, er det ingen strategi for hvordan den politiske risikoen skal håndteres. Selv om myndighetene omtaler fondet som et

---

<sup>3</sup> Forslag til nye pengepolitiske retningslinjer er blant annet fremmet av Hamilton et al. (2000).

<sup>4</sup> Se lederen i Sosialøkonomen nr. 6, 2000, for en utmerket diskusjon av dette problemet.

middel til å kunne finansiere de betydelige fremtidige pensjonsutgiftene, er det som kjent ingen formelle bindinger. Fondet er ingenting annet enn en gigantisk statlig pengebenge. Fondsstrategien gir myndighetene maksimal fleksibilitet til å benytte midlene til det de måtte ønske, mens enkeltindividene ikke får noen økt sikkerhet om nivået på fremtidige pensjoner.

Den politiske risikoen er direkte relatert til at publikum ikke ser sammenhengen mellom fremtidige velferdsytelser og det offentliges finansielle posisjon. For å oppnå at publikum faktisk tar inn over seg denne sammenhengen, synes det nødvendig å individualisere petroleumsfondet. Når vi vet at pensjonsutgiftene vil eksplodere om få år, er det nærliggende at individualiseringen av petroleumsfondet kobles sammen med introduksjonen av en individualisert og fondert tilleggspensjon. Da vil staten i realiteten ”dele ut” petroleumsformue samtidig med at man kvitter seg med fremtidige utgiftsforpliktelser. Den offentlige pengebengen vil direkte bli omdannet til den enkelte nordmanns egne pensjonskroner. Man skal ikke underestimere den disiplinerende effekten av et slikt tiltak. Mens ”øremerking” alene neppe vil ha betydning utover det symbolske, vil individualisering ha reelle effekter gitt at ordningen blir institusjonelt troverdig. Det er verd å merke seg at en slik individualisering av hele eller deler av tilleggspensjonen er en praktisk og realistisk opsjon som nylig er introdusert i Sverige. Etter vårt skjønn har denne type reformer bred støtte i internasjonal forskning på grunn av gunstige effektivitets- (arbeidstilbuds-) og sparevirkninger.

### **En ideologisk politikkpakke**

Vi har merket oss at forslaget om utbytteskatt fremlegges til tross for at Arbeiderpartiet selv avviste et slikt forslag som uønsket for få måneder tilbake. Tilsvarende kommer forslaget om konjunkturavgift (og også introduksjonen av et ekstra toppskattetrinn i det forrige budsjettet) til tross for at Arbeiderpartiet i flere budsjettdokumenter poengterer at ytterligere økninger i skattesatsene vil gi uheldige effektivitets- og vekstvirksomheter. Vi registrerer også at den bebudede effektiviseringen av offentlig sektor synes å ha blitt lagt på is, og at reformer som det hersker relativt bred faglig enighet om (innstramning av AFP og sykelønnsordningen) ikke står på agendaen. Regjeringen har også forsømt seg når det gjelder spørsmålet om mer hensiktsmessige pengepolitiske retningslinjer.

Til slutt vil vi få nevne at vi har hørt visse rykter om at det under utarbeidelsen av årets Nasjonalbudsjett skjedde et arbeidsuhell – etter et besøk i departementet skal herrene Hågensen og Davidsen ved en inkurie ha tatt med seg det opprinnelige utkastet og lagt igjen sin felles juleønskeliste, som førte til en fatal ombytting av dokumenter. Nå fester vi

riktignok ikke nevneverdig tillit til slike rykter, men vi må likevel innrømme at vi under lesningen av budsjettet av og til har vært i tvil, for hovedinntrykket er at det viser at symbolpolitikk og ideologiske prioriteringer har rangen i forhold til tiltak som setter norsk økonomi bedre i stand til å dekke publikums behov.

## **REFERANSER**

Andersson, Krister og Johan Fall, ”*Sänk skatten på ägande – besluta om 25-25-25 i ett första steg*”, Industriförbundet, avdelning för ekonomisk politik och skatter, Stockholm, 1999.

Hamilton, Carl, Øystein Thøgersen, Marianne Andreassen og Harald Magnus Andreassen, ”*Norges Bank Watch – Mai 2000*”, Centre for Monetary Economics, Handelshøyskolen BI, Oslo, 2000.

*Jan Tore Klovland og Guttorm Schjelderup er professorer ved NHH, Øystein Thøgersen er førsteamanuensis ved NHH.*