

ROGER BJØRNSTAD  
Forskningsleder, Statistisk sentralbyrå

JOAKIM PRESTMO  
Forsker, Statistisk sentralbyrå



## Er det strukturelle underskuddet et godt mål på den løpende bruken av oljepenger?\*

Vi viser i denne artikkelen at skillet mellom strukturelle og konjunktuelle endringer i statens underskudd er svært uklart. Det avhenger av metoden for aktivitetskorrigerings, sjokkene økonomien opplever og nøyaktig hvilke budsjettposter man velger å aktiviterkorrigerere. Våre beregninger viser at man med dagens metode ikke klarer å aktiviterkorrigerere mer enn om lag halvparten av de automatiske stabilisatorene. Dette innebærer at underskuddet øker i dårlige tider både før og etter aktivitetskorrigerings og selv uten diskresjonære finanspolitiske motkonjunkturtiltak. Dermed bør man være varsom med å tolke det aktiviterkorrigererte budsjettunderskuddet som et mål for bærekraften i offentlige finanser. Det er imidlertid viktig å foreta en aktivitetskorrigerings av statsbudsjettet, for hvis det strukturelle underskuddet øker i gode tider bør varsellampene lyse.

### INNLEDNING

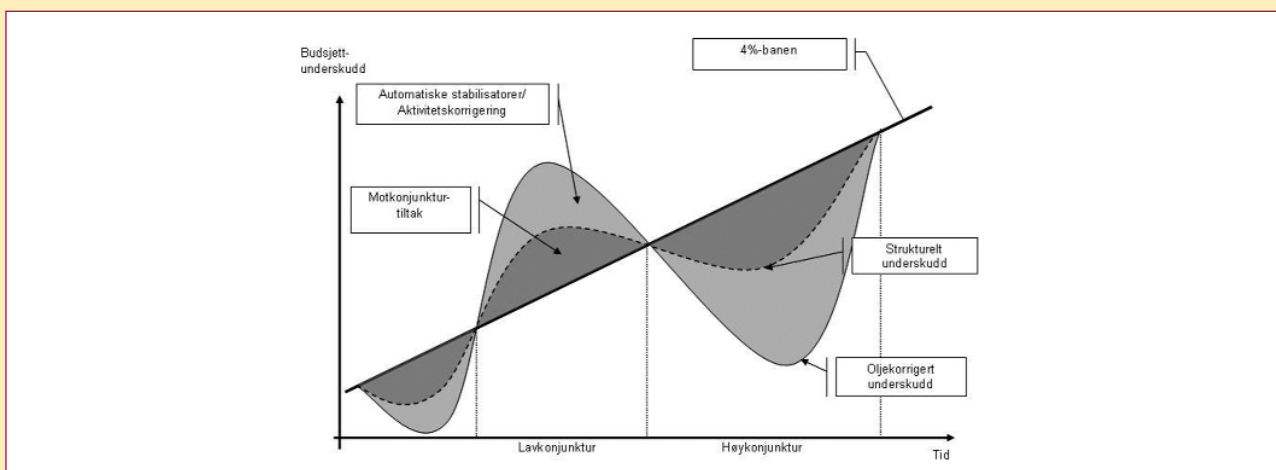
De første store innskuddene på oljefondet (nå Statens pensjonsfond utland) startet på slutten av 1990-tallet. Det ble etter en tid klart at man trengte retningslinjer for hvor mye av det voksende oljefondet som kunne brukes innenlands og hvor mye som skulle spares i utlandet. Løsningen ble presentert i mars 2001 som den såkalte handlingsregelen for finanspolitikken (St.meld. nr. 29, 2000-2001). Handlingsregelen sa at de løpende oljeinntektene til staten

skulle settes rett inn på fondet, og at det underskuddet som gjensto etter dette skulle tilsvare den forventede realavkastningen fra fondet – anslått til 4 prosent av fondets verdi ved inngangen til budsjettåret.

Det var imidlertid ikke uproblematisk å knytte finanspolitikken til en slik «regel». Finanspolitikken har nemlig lenge hatt en sentral rolle i konjunkturstabiliseringen i Norge, og det ønsket man å fortsette med. For å tydeliggjøre at ambisjone-

\* Takk til deltakerne på Samfunnsøkonomenes frokostseminar 14. oktober 2010 og deltakerne på et internt seminar i SSB dagen før. Takk også til Ådne Cappelen for kommentarer til artikkelen.

Figur 1 En illustrasjon av fluktuasjonene i statens underskudd før og etter aktivitetskorrigering.



ne om finanspolitisk konjunkturstabilisering ikke var endret, ble det gjort to spesifikke grep. For det første ble handlingsregelen knyttet til det strukturelle, oljekorrigerte budsjettunderskuddet, og for det andre ble det gjort klart at «regelen» skulle gjelde over tid og ikke være en løpende regel.

Det strukturelle, oljekorrigerte underskuddet er underskuddet i statsbudsjettet etter at Finansdepartementet så godt det lar seg gjøre trekker ut eller plusser på budsjettposter som skyldes konjunkturelle forhold.<sup>1</sup> Dette er aktivitetskorrigeringen av statsbudsjettet (se figur 1). Dersom underskuddet til staten øker som følge av lavere skatteinnbetalinger og høyere trygdeutbetalinger i dårligere tider, vil dette dempe konjunkturedgangens virkning på bedriftenes og husholdningenes inntektsnedgang. I en oppgangskonjunktur vil det være motsatt, da trekkes det inn ekstra kjøpekraft gjennom en nedgang i statens underskudd. Aktivitetskorrigeringen er således et forsøk på å tallfeste de automatiske stabilisatorene i statsbudsjettet. Ved å knytte de finanspolitiske vurderingene til underskuddet etter aktivitetskorrigering i stedet for før, lar man de automatiske stabilisatorene få virke.

Siden det i praksis ikke er så enkelt å avgrense hva som er automatiske stabilisatorer på budsjettet og hva som skyldes mer strukturelle forhold, og siden det uansett hvor godt man lykkes i dette også ønsker å åpne for bruken av diskresjonære motkonjunkturtiltak, ble det gjort klart at det ikke var en løpende «regel», men at det strukturelle budsjettunderskuddet skulle knyttes til 4-prosentbanen over tid. Et større underskudd enn 4-prosentbanen er således ikke en indikasjon på at avsetningen til framtidige

generasjoner blir mindre, men kun et «lån» som betales tilbake i neste høykonjunktur.

Finansdepartementets beskrivelse av det strukturelle budsjettunderskuddet indikerer imidlertid at den lavere avsetningen som følge av automatiske stabilisatorer har en annen status enn det som skyldes diskresjonære tiltak, selv om det altså i utgangspunktet ikke skulle være noe slik forskjell. I Nasjonalbudsjettet (NB) for 2011 sies det:

«Ved vurdering av budsjettpolitikken brukes det strukturelle, oljekorrigerte underskuddet, ..., som mål på den underliggende bruken av oljeinntekter. Handlingsregelen for budsjettpolitikken innebærer at det er dette underskuddet som over tid skal være lik forventet realavkastning av Statens pensjonsfond utland.»

Nasjonalbudsjettet 2011, s. 50

Her sies det altså at det strukturelle underskuddet er et mål på den underliggende oljepengebruken, mens det som aktivitetskorrigeres ikke er det. Mye kan tyde på at mange deler denne oppfatningen, og mener et slikt strukturelt underskudd ikke er så lett å finansiere, noe blant annet følgende sitat kan være en indikasjon på:

«Med den pengebruken vi har i dag, vil vi ikke nå tilbake til handlingsregelen før tidligst i 2018. Og selv det framstår som en optimistisk prognose. Da vil vi siden 2001 ha brukt om lag 250 mrd kroner mer enn det handlingsregelen angir.»

Professor Hilde C. Bjørnland,  
Handelshøyskolen BI, i ASPEKTER nr. 2:2010

<sup>1</sup> I tillegg blir det korrigert for inntekter og utgifter fra petroleumsvirksomheten, overføringer fra Norges Bank og spesielle regnskapsforhold.

Sitatet er fra før Revidert statsbudsjett (RNB) for 2010 ble lagt fram. Det viste seg imidlertid at i RNB 2010 og NB 2011 ble det strukturelle underskuddet for 2010 vesentlig nedjustert. Nå ser det ut til at man når handlingsregelen allerede i 2012-2013, noe SSBs prognoser har vist helt siden februar 2009.

Det er flere grunner til å være varsom med å tolke det strukturelle budsjettunderskuddet som en varig svekkelse av pensjonsfondet. For det første er det grunn til å tro at det oljekorrigerede underskuddet blir korrigeret ned ettersom tiden går fordi Finansdepartementet ofte er konservative i anslag for blant annet framtidig skatteinngang, for det andre vil trolig også aktivitetskorrigeringen bli nedjustert fordi konservatismen påvirker beregningene av trendnivået og for det tredje er underskuddet ifølge handlingsregelen kun et «lån» som betales tilbake når konjunktorene snur og ikke noe som finansieres av et lavere oljefond på sikt.

I denne artikkelen skal vi se nærmere på aktivitetskorrigeringen og dermed på forholdet mellom målingen av automatiske stabilisatorer og diskresjonære motkonjunkturtiltak. Vi skal se at det er svært vanskelig å treffe godt på hva som er automatiske stabilisatorer. Ulike metoder gir ulike svar. Vi skal også se at metoden som Finansdepartementet bruker gir ganske forskjellig anslag på stabilisatorene under ulike konjunkturimpulser som treffer norsk økonomi. Dessuten viser beregninger vi skal presentere at kun om lag halvparten av det som kan betraktes som automatiske stabilisatorer på statsbudsjettet blir fanget opp i aktivitetskorrigeringen. Til slutt viser vi hvordan konjunkturrelle bevegelser i sykepengeutgiftene, som et eksempel på en post som ikke aktivitetskorrigeres, kan skape store endringer i den strukturelle budsjettbalansen. Det er uklart i hvilken grad slike endringer blir møtt med diskresjonære tiltak i statsbudsjettet for øvrig. Hvis så er tilfellet er det et eksempel på en automatisk stabilisator som ikke får lov å virke.

Til slutt i denne artikkelen – i konklusjonsavsnittet – presiserer vi at det likevel er svært viktig og nyttig å foreta aktivitetskorrigeringer av statens underskudd, blant annet for å legge til rette for at man i oppgangstider ikke tar i bruk de pengene som staten tjener på en unormalt høy skatteinngang. Gjør de det, blir det ekstra vanskelig å møte nedgangstidene med motkonjunkturtiltak, og man kan til og med bli nødt til å foreta diskresjonære innstramminger i finanspolitikken. Dette er bakgrunnen for at mange land i euroområdet nå har statsfinansielle pro-

blemer i etterkant av finanskrisen. Landene burde antakelig ha ført en mer kontraktiv finanspolitikk i forkant av krisen, men høykonjunkturen fram til og med 2007 kan ha kamuflert den underliggende strukturelle budsjett-situasjonen i mange land. I denne kommentaren ønsker vi å nedtone betydningen av at det strukturelle underskuddet på statsbudsjettet øker i nedgangskonjunkturer, men ikke at det øker i oppgangskonjunkturer. Derfor er det fortsatt viktig å foreta aktivitetskorrigeringer.

#### VÅRT FORSØK PÅ Å KOPIERE AKTIVITETSKORRIGERINGENE

I våre beregninger av aktivitetskorrigeringene har vi tatt utgangspunkt i Dyvi og Sollie (2004, 2005). I tillegg er det gitt en summarisk gjennomgang av aktivitetskorrigeringen i revidert nasjonalbudsjett 2010. Videre informerte Finansdepartementet (FIN) på Samfunnsøkonomens forenings frokostmøte 14. oktober at de gjennomfører en slags to-steps-glattemetode som vi med vårt beste skjønn nå har innarbeidet.

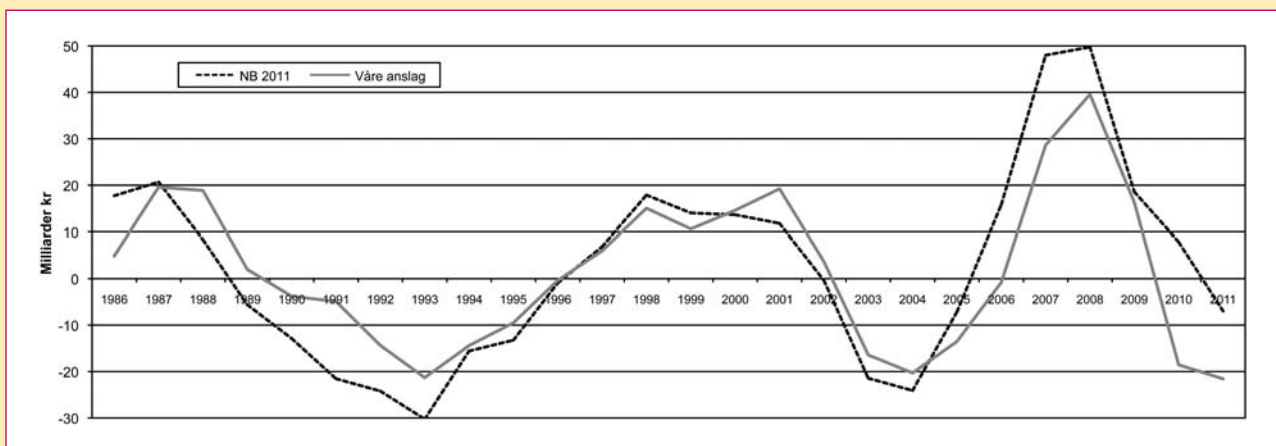
I hovedsak er det inntektsposter knyttet til aktiviteten i fastlandsøkonomien som blir aktivitetskorrigert. På utgiftssiden i Statsbudsjettet er det kun kostnadene knyttet til arbeidsledighetstrygd som aktivitetskorrigeres. De postene som korrigeres er:

- i. Direkte skatter (skatt på lønnstakere og arbeidsgiveravgift)
- ii. Indirekte skatter (merverdiavgift og særavgifter)
- iii. Etterskuddsskatter (bedriftsskatt)
- iv. Gevinstskatter (skatt på aksjer)
- v. Arbeidsledighetstrygd

I tillegg til å justere for disse postene, justerer Finansdepartementet for overføringer fra Norges Bank og særskilte regnskapsforhold. Disse justeringene kan utgjøre en betydelig del av korreksjonene, men de skyldes trolig ikke konjunkturrelle forhold. Overføringene fra Norges Bank er delvis avvik i renteinntekter fra trend og overføringer fra driften. Disse er beregnet med samme metode som aktivitetskorrigeringene. Det vil være svært vanskelig å modellere og predikere disse. De særskilte regnskapsforholdene er per konstruksjon ikke mulig å predikere. De omtales derfor ikke videre i denne kommentaren.

For å beregne aktivitetskorrigeringene kreves det en oppfatning om størrelsen på de strukturelle skattene og de skatteinntektene som kan knyttes til den konjunkturrelle utvikling-

Figur 2 Anslag på aktivitetskorrigeringsene gitt i NB 2011 og våre anslag beregnet på bakgrunn av SSB (2010).



Kilde: Nasjonalbudsjettet 2011 og SSB

en. Finansdepartementet benytter en mekanisk glattemetode som beregner trenden med hjelp av et HP-filter (Hodrick og Prescott, 1997). Det er ikke rett fram å benytte et HP-filter, for en slik glatting av data innebærer at det må gjøres anslag på framtidige størrelser for variablene som inngår i beregningen og disse anslagene kan ha svært stor betydning for aktivitetskorrigeringen. Både utviklingen og tidshorisonten på prognosene blir viktige for anslagene for trendnivået.

Figur 2 illustrerer utviklingen i aktivitetskorrigeringsene for årene 1986 til 2011. Den stiplede linjen er Finansdepartementets anslag og våre anslag er den solide linjen. For perioden fram til 2005 er våre anslag på aktivitetskorrigeringsene ganske like Finansdepartementets anslag. Dette indikerer at vår metode ikke skiller seg vesentlig fra Finansdepartementets. Forskjellene mellom anslagene øker imidlertid betydelig fra og med 2006, og departementets anslag ligger for perioden 2006-2011 mellom 10-25 milliarder kroner høyere enn våre anslag – dette innebærer betydelig større budsjettunderskudd i forhold til våre beregninger.

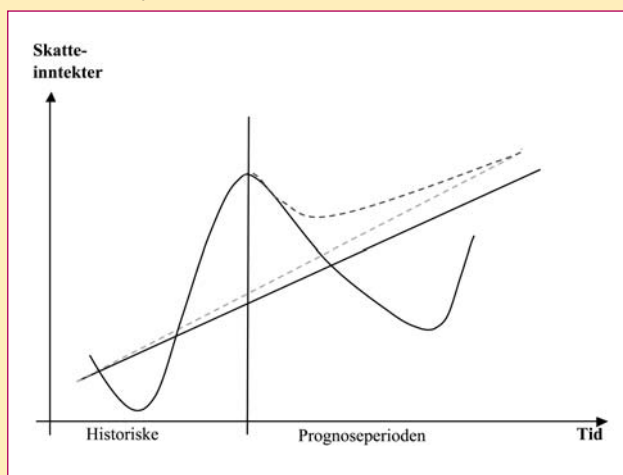
På bakgrunn av de like anslagene før 2006, er det nærliggende å gjette på at det for 2010 og 2011 blant annet er Finansdepartementets anslag på trendnivået for skatteinntektene og de realøkonomiske størrelsene som avviker fra vår beregning. Under en lavkonjunktur vil skatteinntektene være lave. Finansdepartementet ser ut til å bruke en konservativ strategi for beregning av framtidige skatteinntekter. I anslagene framover legger de trolig til grunn at skatteinntektene vender tilbake til sitt normalnivå i stedet for til en ny høykonjunktur. Dette gjør at beregnet normalnivå for skatteinn-

tektene blir systematisk undervurdert i dårlige tider, for nye oppgangskonjunkturer har alltid kommet. En lavere beregnet trend innebærer at avstanden mellom trenden og det observerte skattenivået reduseres og aktivitetskorrigeringsene blir lavere. Dermed framstår det strukturelle, oljekorrigerede budsjettunderskuddet som systematisk for stort når vi er inne i en lavkonjunktur. I en høykonjunktur er det motsatt, da framstår det strukturelle budsjettunderskuddet for lavt.

Figur 3 illustrerer hva som skjer hvis det i framskrivingsperioden ikke tas tilstrekkelig hensyn til at skatteinntektene følger en full konjunktursykel. I Figuren ser vi på en situasjon der vi er inne i en høykonjunktur, altså motsatt av situasjonen nå. Figuren viser da at når anslag på faktisk skatteinngang et par år fram i prognoseperioden følger trendveksten, så heves det beregnede trendnivået. Dermed reduseres det anslatte nivået på aktivitetskorrigeringsene, altså tolkes en større andel av skattene til å være underliggende og ikke knyttet til konjunktorene.

Prognosen er altså viktig for beregningen av trend, men vår beregningsmetode skiller seg fra Finansdepartementets også på andre punkter. Dette skyldes både at vi ikke har tilgang på nøyaktig samme data og fordi metoden Finansdepartementet bruker ikke er tilstrekkelig godt dokumentert for at vi skal kunne reprodusere den. Det blir derfor nødvendig å gjette på noen detaljer rundt prosedyren. I tillegg har vi ikke beregnet aktivitetskorrigeringsene i gevinstskattene, som ifølge Dyvi og Sollie (2005) var på mellom 0-3,7 milliarder kroner i perioden mellom 1985 og 2004. Innføringen av utbytteskatteordningen har gjort det vanskelig og ikke minst uklart hvordan tallene skal tolkes.

Figur 3 Endring i trendnivå som følge av anslag gitt i en høykonjunktur.



I de siste årene før utbytteskatten ble innført økte utbytterne betydelig, og etter innføringen falt utbytterne kraftig. Det blir derfor vanskelig for oss å skille mellom konjunktur og skattereform uten mer informasjon.

Store revisjoner og systematiske avvik i Finansdepartementets beregninger tyder på at metoden for aktivitetskorrigering har svakheter. Revisjonene i anslag på aktivitetskorrigeringene et år til det neste har i perioden fra 1999 vært på opptil 26 milliarder kroner. Figur 3 viser også hvorfor det trolig har vært systematikk i revisjonene. Tall for perioden etter 1999 støtter dette. I tabell 1 viser vi en oversikt over anslag på aktivitetskorrigeringene gitt i ulike nasjonalbudsjett for kommende år og 2-3 år før. Tallene indikerer at i høykonjunkturer rundt årtusenskif-

tet ga stadig opprevideringer av korrigeringene, mens lavkonjunkturårene 2003-2005 ble anslagene for korrigeringene stadig nedrevidert. Tilsvarende for høykonjunkturårene 2006-2008.

Det er også verd å merke seg at korreksjonene er store selv etter at regnskapet er kjent, revisjonene skyldes da fullt og helt endringer i metode eller beregningen av trendnivået.

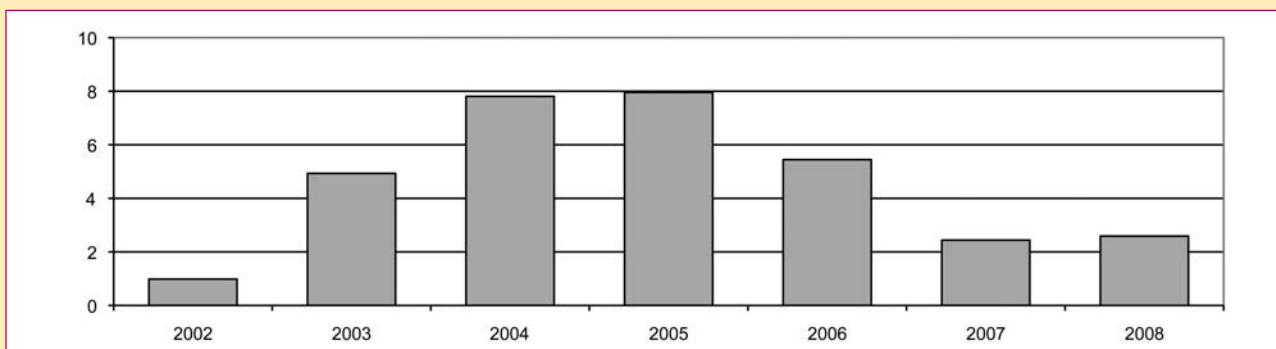
Nå skal vi ved å late som vi legger fram statsbudsjettet for 2008 illustrere effekten på aktivitetskorrigeringen av feilaktig å legge til grunn en prognose der alt går mot trendnivået, slik Finansdepartementet ser ut til å ha gjort. Dette sammenlignes så med en beregning der det i stedet forventes nye konjunkturer i de størrelsene som inngår, slik historien etter 2008 har vist. Det oljekorrigerte underskuddet er likt i begge beregningene. Figur 4 viser at i oppgangskonjunkturer ville det strukturelle, oljekorrigerte budsjettunderskuddet ("oljepengebruken") blitt høyere dersom man la til grunn en konjunkturprognose i stedet for en trendprognose blant annet i skatteinntektene. For 2004 og 2005 innebærer denne endringen i prognosen hele 8 milliarder kroner mer oljepengebruk, og i 2008 hadde oljepengebruken økt med 2,8 milliarder kroner. Årsaken til dette er at ved å legge til grunn konjunkturer så senkes trenden og dermed øker avstanden mellom faktisk skatteinngang og trendnivået på skatteinngangen, slik figur 3 viser. For gitt størrelse på det strukturelle oljekorrigerte budsjettunderskuddet, så vil dette åpne opp for diskresjonære innstramminger i finanspolitikken.

Tabell 1 Anslag for aktivitetskorrigeringene i nasjonalbudsjettene. Milliarder kroner.

| År   | Anslag gitt i nasjonalbudsjettene |      |      |      |      |      |       |       |       |       |      |      |      |       |
|------|-----------------------------------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|------|------|------|-------|
|      | 1999                              | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005  | 2006  | 2007  | 2008  | 2009 | 2010 | 2011 |       |
| 1997 | 6,5                               |      |      |      |      |      |       |       |       |       |      |      |      | 6,9   |
| 1998 | 9,7                               | 16,4 |      |      |      |      |       |       |       |       |      |      |      | 17,9  |
| 1999 | 7,1                               | 11,8 | 12,8 | 10,4 |      |      |       |       |       |       |      |      |      | 14,0  |
| 2000 |                                   | 5,2  | 9,6  | 11,7 | 16,6 |      |       |       |       |       |      |      |      | 13,6  |
| 2001 |                                   |      | 5,5  | 6,7  | 9,9  | 18,0 |       |       |       |       |      |      |      | 11,8  |
| 2002 |                                   |      |      | 5,1  | 3,4  | 1,0  | 0,0   |       |       |       |      |      |      | -0,4  |
| 2003 |                                   |      |      |      | 1,3  | -6,3 | -10,3 | -9,1  |       |       |      |      |      | -21,4 |
| 2004 |                                   |      |      |      |      | -5,3 | -1,3  | -11,2 | -17,6 |       |      |      |      | -24,1 |
| 2005 |                                   |      |      |      |      |      | 1,2   | 1,8   | -5,1  | -12,1 |      |      |      | -7,2  |
| 2006 |                                   |      |      |      |      |      |       | 6,0   | 12,3  | 19,8  | 15,8 |      |      | 15,8  |
| 2007 |                                   |      |      |      |      |      |       |       | 15,1  | 40,5  | 54,9 | 53,0 |      | 48,0  |
| 2008 |                                   |      |      |      |      |      |       |       |       | 38,1  | 59,7 | 58,8 |      | 49,8  |
| 2009 |                                   |      |      |      |      |      |       |       |       |       | 49,2 | 22,4 |      | 18,6  |
| 2010 |                                   |      |      |      |      |      |       |       |       |       |      | -2,9 |      | 7,9   |
| 2011 |                                   |      |      |      |      |      |       |       |       |       |      |      |      | -7,0  |

Kilde: Nasjonalbudsjetter for årene 1999 til 2011.

Figur 4 Endring i strukturelt, oljekorrigert underskudd når det antas konjunktursvingninger i prognosen i stedet for trendprognoser. Milliarder kroner.



Ser vi utelukkende på 2008 viser tabell 1 at Finansdepartementets anslag for aktivitetskorrigeringen økte fra 38,1 milliarder kroner i Nasjonalbudsjettet for 2008, til nær 60 milliarder kroner da nedgangstidene var et faktum i Nasjonalbudsjettet for 2009. Revisjonen tilbake med 9 milliarder kroner fra 2010 til 2011 illustrerer at det motsatte skjer i lavkonjunkturer. Da revideres trendnivået opp igjen. Til tross for denne opprevideringen, viser Finansdepartementets beregninger fortsatt fall i realveksten i de strukturelle skattene gjennom 2000-tallet, noe som kan indikere nye opprevidringer av trendnivået i framtiden.<sup>2</sup>

#### AKTIVITETSKORRIGERING OG UNDERSKUDD UNDER ULIKE ØKONOMISKE SJOKK

I forrige avsnitt så vi hvordan prognosene for inntekts- og utgiftspostene påvirker aktivitetskorrigeringen gjennom deres virkning på beregningen av den konjunkturnøytrale utviklingen. I dette avsnittet skal vi se på en annen kilde til at aktivitetskorrigeringen kan variere. Vi skal se at ulike økonomiske sjokk påvirker aktivitetskorrigeringen forskjellig. Det er relativt store forskjeller både i den absolutte forskjellen i aktivitetskorrigeringen og i den relative andelen av det oljekorrigerte underskuddet som blir aktivitetskorrigert.

Vi har brukt SSBs makroøkonomiske modell KVARTS til å utsette norsk økonomi for tre ulike typer tilbakeslag.<sup>3</sup> I den første beregningen har vi redusert markedsveksten i de norske eksportmarkedene. Dette rammer i første rekke eksportindustrien, men får innvirkning på resten av økonomien gjennom underleverandører. Utviklingen i industriens lønnsomhet er også av en viss viktighet for

husholdningenes inntekter og konsum gjennom dens virkning på lønnsveksten i den norske frontfagsmodellen. I den andre beregningen har vi antatt et fall i boligmarkedet. Reduksjonen i bruktboligprisene rammer først og fremst boligbyggingen, men gjennom boligprisenes virkning på husholdningenes formuer, reduseres også konsumet. I den tredje beregningen reduserer vi konsumet direkte. Alle de tre økonomiske sjokkene er dimensjonert slik at BNP Fastlands-Norge reduseres med om lag 2,5 prosent i 2015. Sjokkene inntreffer på noe ulike tidspunkter gjennom 2011 og 2012 slik at det oppnås. På denne måten kan vi også få sammenliknet hvordan statens budsjettunderskudd før aktivitetskorrigeringen påvirkes av ulike økonomiske sjokk.

Ikke i noen av skiftene gjøres det diskresjonære endringer i finanspolitikken. Det innebærer at hele virkningen på det oljekorrigerte underskuddet per definisjon er automatiske stabilisatorer. Når vi nå bruker vårt forsøk på å kopiere Finansdepartementets metode for å aktivitetsskorrigere det oljekorrigerte underskuddet, og beregne det strukturelle underskuddet, vil dette samtidig være en test på hvor mye av de automatiske stabilisatorene aktivitetskorrigeringen er i stand til å fange opp.

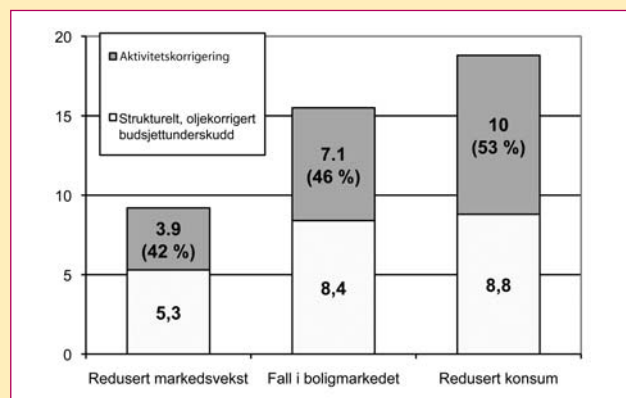
Figur 5 oppsummerer resultatene i 2015. Figuren viser underskuddet før og etter aktivitetskorrigeringen som avvik fra en referansebane uten økonomiske sjokk. For det første ser vi at de ulike sjokkene rammer budsjettunderskuddet i svært forskjellig størrelsesorden. Mens redusert vekst i eksportmarkedene øker det oljekorrigerte underskuddet med 9,2 milliarder kroner i 2015, øker det med 15,5 og 18,8 milliarder i skiftene med henholdsvis fall i

<sup>2</sup> Se figur 2B i vedlegg 1 i RNB 2010.

<sup>3</sup> KVARTS er en kvartalsversjon av årsmodellen MODAG som SSB vedlikeholder og videreutvikler på oppdrag fra Finansdepartementet.



Figur 5 Underskudd på statsbudsjettet i 2015 i milliarder kroner. Avvik fra en referansebane uten økonomisk sjokk.



boligmarkedet og redusert konsum. At dette skjer selv om konjunkturedgangen er den samme, er åpenbart når de ulike sjokkene rammer ulike sektorer og ulike sosioøkonomiske grupper ulikt. Det illustrerer imidlertid at ønsket om å stabilisere konjunktorene gjennom diskresjonære tiltak vil under noen typer økonomiske sjokk kreve større underskudd på statsbudsjettet enn under andre typer sjokk.

Det er mindre variasjon i det strukturelle, oljekorrigerte underskuddet. Det skiller kun 3,5 milliarder kroner. Det er imidlertid interessant å se at mens aktivitetsskorrigeringsen utgjør kun 42 prosent av det oljekorrigerte underskuddet i tilfellet med fall i eksportmarkedene og 46 prosent når boligmarkedet faller, utgjør det 53 prosent når konsumet blir rammet.

Disse skiftberegningene illustrerer at nøyaktig hva slags konjunkturelle sjokk som rammer norsk økonomi også er av betydning for hvor mye som aktivitetsskorrigeres – og hvor mye som ikke aktivitetsskorrigeres. Resultatene tyder på at kun om lag halvparten av de automatiske stabilisatorene blir aktivitetsskorrigert. Det som ikke aktivitetsskorrigeres omtales av Finansdepartementet og andre som underliggende oljepengebruk, og det er dette som er knyttet til handlingsregelen for finanspolitikken. Det som aktivitetsskorrigeres betraktes ikke på samme måten. Når aktivitetsskorrigeringsen ifølge beregningene kun fanger opp om lag halvparten av budsjettvirkningen av et konjunkturrelt sjokk, bør man imidlertid være varsom med å tolke det strukturelle underskuddet vesentlig annerledes enn det oljekorrigerte underskuddet.

#### HVILKE INNTEKTER OG UTGIFTER BØR AKTIVITETSSKORRIGERES?

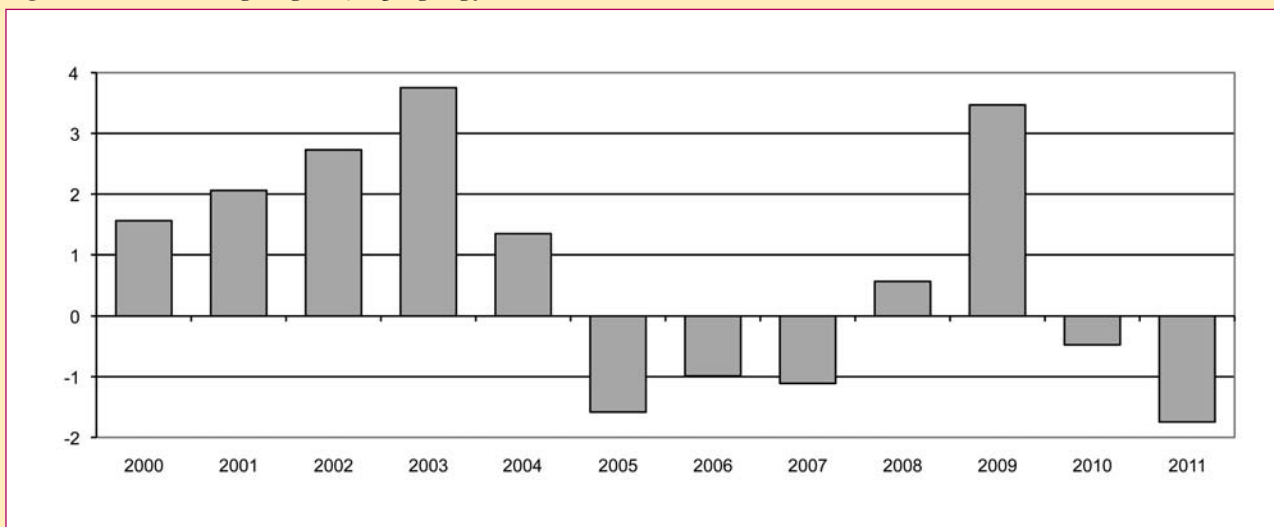
Beregningen med KVARTS i forrige avsnitt viser at kun om lag halvparten av det som er automatiske stabilisatorer etter et konjunkturrelt tilbakeslag i økonomien aktivitetsskorrigeres med dagens praksis. Det reiser spørsmålet om man ikke burde søke å aktivitetsskorrigeres mer. Dette er imidlertid ikke opplagt. Det kan være svært vanskelig å gjennomføre slike beregninger på mange av budsjettpostene, og jo mer man aktivitetsskorrigerer jo større spørsmål kan det stilles til aktivitetsskorrigeringsen om man ikke heller har betraktet noe som skulle vært strukturelt som konjunkturrelt. Ulike hensyn taler for ulik grad av aktivitetsskorrigeringsen. Aktivitetsskorrigeres det for lite, står man i fare for å motvirke de automatiske stabilisatorene gjennom diskresjonære politikkenninger. Aktivitetsskorrigeres det for mye, kan man risikere at strukturelle underskuddsposter øker systematisk slik at det blir vanskeligere å holde styr på offentlige finanser på lang sikt.

Bjørnstad og Sollie (2006) og Bjørnstad (2010) viser at det er klare konjunkturrelle svingninger i sykefraværet. Endringene i sykepengeutgiftene er spesielt store nær brå vendepunkter i økonomien. Siste eksempel på dette er i 2009, da sykepengeutgiftene økte med 14,7 prosent. Det utgjorde en økning på nesten 6,4 milliarder kroner. Sykepengeutgiftene aktivitetsskorrigeres ikke, og det strukturelle budsjettunderskuddet økte isolert sett like mye. I den grad Finansdepartementet anbefaler å holde det strukturelle underskuddet på et visst nivå i den aktuelle konjunktursituasjonen, og ikke tar hensyn til at slike store endringer kan skyldes konjunkturrelle forhold, kan regjeringen ha blitt rådet til å stramme inn tilsvarende på andre poster.

Vi har benyttet samme metode som for aktivitetsskorrigeringsen av andre budsjettposter omtalt ovenfor til å beregne hva en aktivitetsskorrigeringsen av sykepengeutgiftene ville medført. Resultatet er gitt i figur 6. Av figuren ser vi tydelige effekter av denne aktivitetsskorrigeringsen i 2003, 2005 og 2009. I 2009 ville det strukturelle underskuddet på statsbudsjettet vært hele 2,9 milliarder kroner lavere dersom denne metoden ville vært benyttet til også å aktivitetsskorrigeres sykepengeutgiftene.<sup>4</sup>

<sup>4</sup> Dette betyr at om lag 3,5 milliard kroner ikke aktivitetsskorrigeres. Dette skyldes delvis at man i aktivitetsskorrigeringsen beregningsteknisk legger til grunn at kun 80 prosent av utgiftene bokføres samme år og at 30 prosent av sykepengeutbetalingene betales tilbake i form av inntektsskatt. I tillegg er den en viss økning i trendnivået.

Figur 6 Aktivitetskorrigerer av sykepengeutgiftene. I milliarder kroner.



Skillet mellom det oljekorrigerede underskuddet og det strukturelle, oljekorrigerede underskuddet er kun viktig dersom størrelsen på aktivitetskorrigeringen faktisk får konsekvenser for hva man velger av diskresjonære tiltak i finanspolitikken. Dersom økningen i sykepengeutgiftene i 2009 ikke førte til andre innstramminger, hadde det heller ikke vært av betydning om disse utgiftene ble aktivitetskorrigeret eller ikke. Om derimot skillet mellom det oljekorrigerede underskuddet og det strukturelle, oljekorrigerede underskuddet er viktig for utøvelsen av finanspolitikken, må det være viktig å gjøre en grundig vurdering om man skal ta med nye poster i aktivitetskorrigeringen når det skjer store endringer i enkelte budsjettposter. Dette er spesielt viktig dersom endringene skjer samtidig eller nær store konjunkturelle endringer.

**KONKLUSJONER OG AVSLUTTENDE KOMMENTARER**  
Når det oljekorrigerede underskuddet til staten aktivitetskorrigeres står man igjen med det strukturelle, oljekorrigerede underskuddet. Det er dette underskuddet som omtales som oljepengebruken i Norge. Er underskuddet over 4 prosent av Statens pensjonsfond utland, bruker vi mer oljepenger enn det handlingsregelen sier vi skal bruke over tid. I denne kommentaren har vi imidlertid vist at skillet mellom det oljekorrigerede og det strukturelle underskuddet ikke er så klart som man kan få inntrykk av når man ser hvordan økonomer og andre omtaler oljepengebruken.

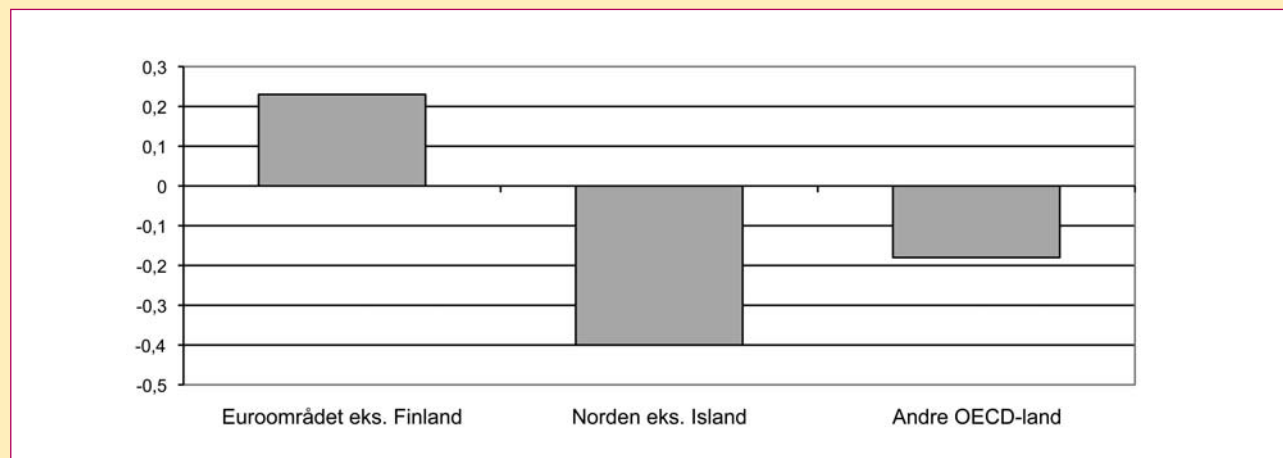
Vi har vist at metoden for beregning av det konjunktur- nøytrale nivået på de inntekts- og utgiftspostene som akti-

vitetskorrigeres er av stor betydning for hvor stort det strukturelle underskuddet blir. Videre har vi vist at kun om lag halvparten av det som i våre beregninger er konjunktuelle effekter blir aktivitetskorrigeret, slik at det gjenstår mye midlertidige budsjettendringer i det som omtales som underliggende oljepengebruk. Dessuten avhenger hvor mye som aktivitetskorrigeres og hvor store underskuddene blir av nøyaktig hva slags sjokk norsk økonomi blir rammet av. Til slutt har vi ved å aktivitetskorrigere sykepengeutgiftene gitt et eksempel på hvordan konjunktuelle endringer i en stor utgiftspost på statsbudsjettet som ikke aktivitetskorrigeres kan ramme den strukturelle budsjettbalansen mye. Valget av hva som aktivitetskorrigeres kan således være avgjørende for hvorvidt slike endringer blir finansiert med diskresjonære budsjetttiltak eller ikke.

Resultatene våre indikerer at det strukturelle, oljekorrigerede underskuddet fra år til år, kan være et misvisende mål for bærekraften i offentlige finanser. Trolig vil mye av det som i en lavkonjunktur framstår som en stor tapping av oljefondet, framstå med motsatt fortegn i en høykonjunktur. Selv om man hadde klart å aktivitetskorrigere alt som var automatiske stabilisatorer, slik at det strukturelle underskuddet hadde vært et perfekt mål for oljepengebruken, hadde det nok heller ikke da vært riktig å betrakte underskuddet som en tapping av oljefondet. Årsaken til dette er at man samtidig ønsker å gjennomføre diskresjonære motkonjunkturtiltak og avvike fra handlingsregelen når konjunktorene tilsier det. Det innebærer at underskudd utover handlingsregelen skal finansieres gjennom



Figur 7 Sammenhengen mellom statlig underskudd og konjunktursvingningene i OECD, 1981-2004. Positivt tall innebærer at underskuddet beveger seg samme vei som aktivitetsnivået i økonomien<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Korrelasjonskoeffisient mellom endringer i strukturelt underskudd og BNP-avvik fra trend. 1 = eksakt samvariasjon, 0 = ingen samvariasjon, -1 = eksakt motsatt samvariasjon. Kilde: OECD (2006)

lavere underskudd i høykonjunkturer, og ikke gjennom et lavere oljefond på sikt.

Figur 7 viser at det er lang tradisjon for å bruke finanspolitikken aktivt for å bekjempe konjunktursvingningene i Norden. Det innebærer både å la de automatiske stabilisatorene få virke og å gjennomføre diskresjonære motkonjunkturtiltak. Figuren viser resultatene fra en undersøkelse gjort av OECD til Economic Outlook i 2006. Den viser korrelasjonskoeffisienten mellom statlige underskudd før aktivitetskorrigerings og konjunkturerne i OECD-landene i perioden 1981-2004. Mens Danmark, Finland, Norge og Sverige har hatt en klar negativ samvariasjon mellom underskudd og konjunkturer, har det vært en positiv samvariasjon i euroområdet for øvrig. Det innebærer for eksempel at i en oppgangskonjunktur, har underskuddene i euroområdet økt. Når landene så opplever en kraftig nedgangskonjunktur, som for eksempel finanskrisen har vært, kan bærekraften i de offentlige finansene være svært sårbare. For enkelte euroland har dette nettopp vært tilfellet etter finanskrisen. Undersøkelsen viser således hvorfor mange land har hatt betalingsproblemer den siste tiden. I motsetning til i Norden, har mange euroland ikke spart opp midler under de gode tidene forut for finanskrisen.

Selv om vi i denne kommentaren ønsker å nedtone betydningen av det strukturelle underskuddet som et mål på underliggende oljepengebruk, ser vi store fordeler ved å gjennomføre en aktivitetskorrigerings av statens under-

skudd. Analysen fra OECD i figur 7 og de statsfinansielle problemene i mange land viser at det er spesielt viktig å la de automatiske stabilisatorene få virke, og da må man gjøre forsøk på å tallfeste dem. Dette er kanskje spesielt viktig i høykonjunkturer slik at man har finansielle buffere til å håndtere de økte underskuddene i kommende nedgangstider, men det er også viktig i lavkonjunkturer for å hindre store realøkonomiske konsekvenser av nedgangen.

#### REFERANSER:

- Arbeidsgiverforeningen Spekter (2010). Aspekter 2:2010.
- Bjørnstad, R. (2010): Økt sykefravær kan forklares med økt sysselsetting, Samfunnsøkonomen nr. 3/2010, s. 4-12.
- Bjørnstad, A. F. og M. Sollie (2006): Utviklingen i folketrygdens utgifter til sykepengene, Rapporter 2006/40, Statistisk sentralbyrå.
- Boug P. og Y. Dyvi (2008). MODAG – En makroøkonomisk modell for norsk økonomi, Sosiale og økonomiske studier 111. SSB.
- Dyvi. Y og M. Sollie (2004): Dokumentasjon av beregningene av den strukturelle, oljekorrigerede budsjettbalansen til Nasjonalbudsjettet 2004, Notat, Finansdepartementet.
- Dyvi. Y og M. Sollie (2005): Dokumentasjon av beregningene av den strukturelle, oljekorrigerede budsjettbalansen til Nasjonalbudsjettet 2005, Notat, Finansdepartementet.
- Hodrick, R. J. og E. C. Prescott (1997): Postwar U.S. Business Cycles: An Empirical Investigation, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 29. (1), 1-16.

Meld.St.2 (2009-2010), Revidert nasjonalbudsjett 2010. Finansdepartementet.

Meld.St.1 (2010-2011), Nasjonalbudsjettet 2011. Finansdepartementet.

SSB (2010): Konjunkturtendensene, Økonomiske analyser 4/2009, side 3-27.

St.meld. nr. 1 (1986-1987): Nasjonalbudsjettet 1987, Vedlegg I. Finans- og tolldepartementet.

St.meld. nr. 29 (2000-2001): Retningslinjer for den økonomiske politikken. Finansdepartementet.

OECD (2006). Economic Outlook No. 79 (2).