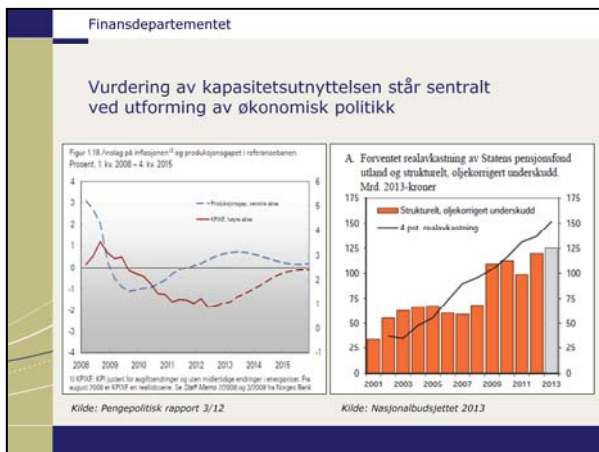




- Jeg er glad for å se at det er så stor interesse for dette seminaret om bruk av indikatorer for konjunktur og trend i utformingen av økonomisk politikk.
- For mange kan dette høres teknisk, og kanskje litt tørt ut. Men i realiteten handler dagens tema om kjernespørsmål i utformingen av den økonomiske politikken.
- Det er et viktig mål for den økonomiske politikken å sikre stabil utvikling i norsk økonomi.
- Men skal vi klare det, må vi ha en kvalifisert oppfatning av hvor vi står konjunkturmessig.
- Det krever i sin tur at vi kan skille midlertidige konjunkturutslag fra den underliggende utviklingen.
- og det er ingen enkel oppgave!
- Så temaet for dagens seminar er midt i hjertet av det et finansdepartement og en sentralbank er opptatt av, ikke bare i Norge men også i andre land.
- Vi må nok erkjenne at bruk av indikatorer for konjunktur og trend aldri blir noe dominerende tema i den offentlige debatten.
- Men til tider har det faktisk vært debatt om dette temaet i avisspaltene.
- Høsten 2010 fikk vi for eksempel en diskusjon om hva som lå bak styrkingen av budsjettet, hvor både Hilde Bjørnland, jeg og andre deltok.
- Blant annet som en følge av den debatten, utvidet vi omtalen av strukturell oljekorrigert budsjettbalanse i det påfølgende budsjettet.
- Dagens seminar arrangeres av Finansdepartementets rådgivende utvalg for modell- og metodespørsmål i samarbeid med Finansdepartementet.
- Utvalget ble opprettet i mai 2011, og dette er andre gang utvalget arrangerer et åpent seminar av denne typen.



- Utvalget har så langt gitt departementet faglige råd på viktige områder som
 - analyser av langsiktig bærekraft i offentlige finanser,
 - utfordringer for norsk økonomi som følge av oljevirkksomheten og
 - beregningene av strukturell, oljekorrigert budsjettbalanse, som også dekkes av dagens seminar.
- Jeg vil bruke denne anledningen til å takke utvalgsleder Steinar Holden og resten av utvalget for at dere har vært villige til å påta dere dette arbeidet.
- Vi er glad for å ha fått så solide fagpersoner med i utvalget, og setter stor pris på å ha denne kontaktflaten mot viktige fagmiljøer.
- [Så en takk til våre utenlandske innledere.]
- I would also like to take the opportunity to thank our guests from abroad for their willingness to come here and share their experiences with us.
- Norway is a somewhat special case due to the importance of oil and gas.
- However, today's topic – how to distinguish between structural and cyclical factors – we all have in common.
- I am eager to hear the experiences from Ireland, the UK and the views of the EU commission.
- The Ministry of Finance attaches great importance to the exchange of experience and ideas through cooperation with our European neighbours.
- I am therefore particularly glad that the advisory panel has invited this group of experienced professionals here today.



- Når vi legger så stor vekt på å sikre en stabil utvikling i produksjon og sysselsetting, er det fordi svingninger kan gi redusert velferd:
 - Høy arbeidsledighet er en sløsing med ressurser på kort sikt og kan også gi varig lavere produksjonsevne. Både vi og mange andre land har erfart at ledigheten går lettere opp enn ned.
 - Store variasjoner i inflasjon og aktivitet skaper også usikkerhet. I tillegg til å være en ulempe i seg selv, kan slik usikkerhet gi lavere investeringer og dermed svekke vekstevnen i økonomien.
- Det er derfor med god grunn at de fleste land forsøker å redusere svingningene i økonomien.
- Men for å få til dette må vi, som jeg har vært inne på, ha en oppfatning av svingningene og av hvor vi er i konjunktursyklusen.
- Vi må anslå hva som er den underliggende trendutviklingen, og hva som er forbigående konjunkturutslag.
- Denne plansjen viser to av de mest sentrale figurene i hhv Nasjonalbudsjettet og Pengepolitisk rapport, som begge bygger på anslag for kapasitetsutnyttelsen.
- Figuren til venstre er hentet fra siste utgave av Norges Banks Pengepolitisk rapport, og viser anslaget for inflasjonsavviket og produksjonsgapet.
- Norges Bank styrer pengepolitikken etter et såkalt fleksibelt inflasjonsmål. Inflasjonen skal holdes lav og stabil, samtidig som det skal legges vekt på stabilitet i produksjon og sysselsetting.
- Banken veier derfor avviket mellom faktisk inflasjon og inflasjonsmålet opp mot avviket mellom faktisk BNP og potensielt BNP. Det siste avviket er det vi kaller produksjonsgapet.
- Rentesettingen er derfor helt avhengig av at vi kan skille mellom konjunktur og trend.

- Også for innretningen på finanspolitikken er kapasitetsutnyttelsen sentralt.
Det er flere grunner til det:
 - For det første ut fra hensynet til en stabil utvikling i økonomien.
 - Skatteinntektene varierer med konjunktorene, og disse variasjonene vil vi normalt la slå ut i endringer i budsjettbalansen.
 - Hvis skatteinntekten faller i en nedgangskonjunktur, og vi reagerte med enten å redusere utgiftene eller heve skattesatsene for å balansere budsjettet, ville vi forsterket nedgangskonjunktoren.
 - Men for å unngå dette, må vi vite hvor mye av budsjettunderskuddet som skyldes konjunkturer, og hvor mye som er strukturelt.

- Samtidig trenger vi å ha kontroll med utviklingen i offentlig formue.
Da må vi ha en formening om hvor mye av et eventuelt underskudd som er konjunkturrelt, og forsvinner av seg selv etter en stund, og hvor mye som er strukturelt og blir værende også når konjunktorene snur.

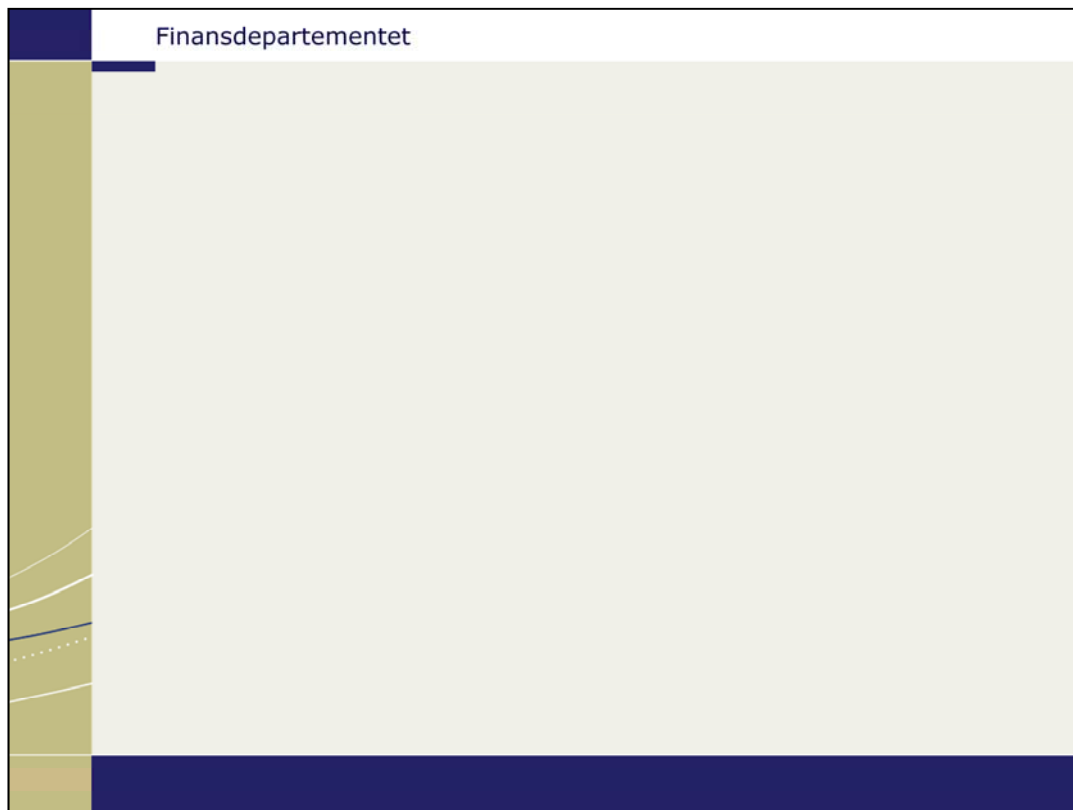
- For å kunne bruke finanspolitikken til å stabilisere økonomien, og samtidig ha kontroll på utviklingen i offentlig formue, beregner vi det strukturelle, oljekorrigerede budsjettunderskuddet.
- I denne størrelsen er først oljeinntektene holdt utenom.
- Deretter renser vi ut effekten av svingninger i kapasitetsutnyttelsen og andre forbigående forhold.
- Når Handlingsregelen sier at oljepengebruken over tid skal tilsvare den forventede realavkastningen av midlene i Pensjonsfondet, måles også det ved det strukturelle oljekorrigerede underskuddet. Det understreker hvor viktige vurderingene av konjunktursituasjonen er for finanspolitikken.

- Også i EU er de opptatt av dette:
I Maastricht-avtalen var kravet at underskuddet i landene som er med i euroen måtte holdes under 3 pst. av BNP - men da baserte man seg på faktiske tall, dvs. ikke konjunkturkorrigerte.

- Finanskrisen viste at dette ikke var godt nok.

- I Fiscal Compact er kravet derfor at landene skal innarbeide krav til underskudd i konstitusjonen eller lovverket sitt – og nå knytter kravet seg til den strukturelle eller konjunkturkorrigerte budsjettbalansen.

- Innlederen fra EU-kommisjonen vil fortelle mer om dette.



Når Handlingsregelen sier at oljepengebruken over tid skal tilsvare den forventede realavkastningen av midlene i Pensjonsfondet, måles også det ved det strukturelle oljekorrigerede underskuddet. Det understreker hvor viktige vurderingene av konjunktursituasjonen er for finanspolitikken.

Også i EU er de opptatt av dette:

I Maastricht-avtalen var kravet at underskuddet i landene som er med i euroen måtte holdes under 3 pst. av BNP - men da baserte man seg på faktiske tall, dvs. ikke konjunkturkorrigerte.

Finanskrisen viste at dette ikke var godt nok.

I Fiscal Compact er kravet derfor at landene skal innarbeide krav til underskudd i konstitusjonen eller lovverket sitt – og nå knytter kravet seg til den strukturelle eller konjunkturkorrigerte budsjettbalansen.

Innlederen fra EU-kommisjonen vil fortelle mer om dette.



- Det er altså ingen tvil om at det å skille konjunkturutslag fra den underliggende trendutviklingen er nødvendig for å kunne føre en fornuftig finans- og pengepolitikk.
- Samtidig er dette en særdeles krevende oppgave.
- Å ta temperaturen på økonomien er ikke lett.
- Selv når vi kjenner historien, kan det være vanskelig å anslå hva som er strukturelt og hva som er konjunkturt.
- Når vi skal gjøre det i nåtid, er det enda vanskeligere, for det avhenger av hva vi tror om utviklingen framover.

- Da Knut Moum skulle forklare meg dette for noen år siden sammenliknet han det med å gå på fjellet i tåke.
- Det er mulig å vite at det har vært motbakke på den stien eller løypa du har gått på, men det er ikke så lett å si om veien videre vil fortsette opp, flate ut, eller begynne å gå nedover.
- Jeg synes dette var et godt bilde på utfordringen, og har brukt det siden.



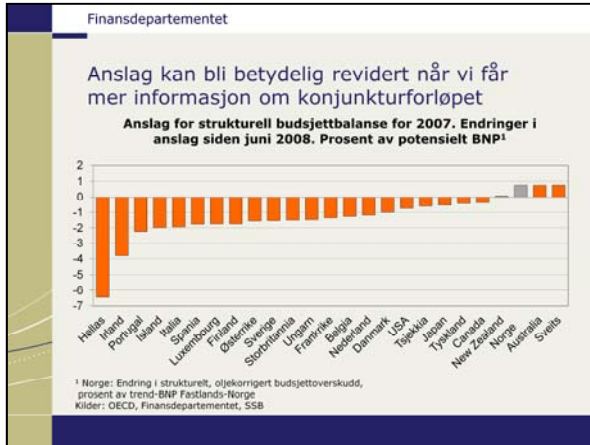
- Denne figuren illustrerer poenget ved hjelp av et mer stilisert eksempel.
- Vi tenker oss at den sorte linjen er historiske tall for en økonomisk størrelse som svinger over tid, mens den samtidig vokser.
- Det kan f eks være BNP, sysselsetting eller skatteinntangen.
- Målet vårt er å anslå det strukturelle nivået.
- Dette kan ikke observeres direkte, det må anslås.



- De tre stiplede linjene viser tre mulige forløp framover.



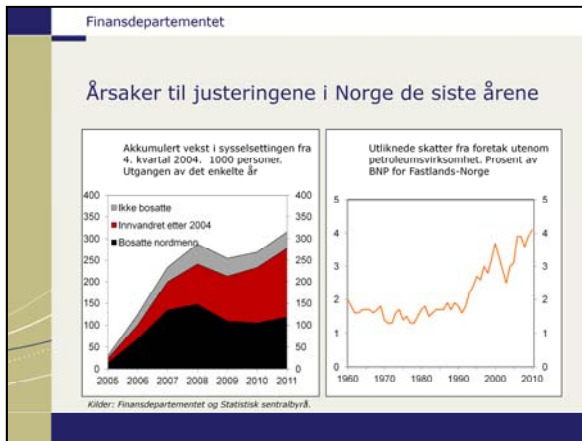
- Hvis vi så skal beregne den underliggende trenden, avhenger den av hva vi tror om utviklingen framover.
- Den røde linjen viser en trend som er anslått ut fra det lave anslaget.
- Den gule er basert på mellomanslaget.
- Den grønne er basert på det høye anslaget.
- Som dere ser, påvirker altså de ulike anslagene for den *framtidige* utviklingen hva vi tror er trend og konjunktur, også i dag.
- Avhengig av hva vi tror om framtiden er vi enten på trend, litt over trend, eller mye over trend.
- Dette er et stilisert eksempel, men vi finner igjen problemstillingen i faktiske diskusjoner, for eksempel i vurderingen av hvor stor del av skatteinngangen som er strukturell.
- Den økonomiske politikken vil i mange sammenhenger måtte basere seg på hva vi tror er den underliggende situasjonen i økonomien, enten det er spørsmål om hvorvidt vi tror BNP-veksten er høyere enn trendveksten eller om vi tror skatteinngangen er høyere enn normalt.
- Utdfordringen ligger i at vi ikke kan vite sikkert hva den underliggende situasjonen er.
- Når dagens situasjon etter hvert blir historie, kan vi komme til å endre syn på hva som var strukturelt og hva som var konjunkturt.
- Det gjenspeiles bl.a. i revisjoner i anslagene for produksjonsgap og strukturelle budsjettbalanser.



- Dette er bakgrunnen for at flere land har erfart at det som ble ansett som stabile, strukturelle skatte- og avgiftsinntekter sviktet da konjunktorene snudde.
- Denne figuren viser hvordan anslagene for strukturell balanse i OECD-landene i 2007 har blitt endret.
- Endringene viser forskjellen i anslagene som ble gitt av OECD i hhv juni 2008 og juni 2012.
- For noen av landene – særlig Hellas – skyldes endringene delvis at selve regnskapstallene ble endret etter hvert.
- For de aller fleste landene skyldes imidlertid endringene at vurderingen av hva som er strukturelt og hva som er konjunktorelt er endret.
- For mange av landene er endringene store nok til å endre bildet av finanspolitikken vesentlig.



- Ser vi f eks på Irland, trodde OECD i juni 2008 at landet hadde et budsjettoverskudd i 2007 tilsvarende 0,3 pst. av BNP, når man renset ut konjunkturelle forhold.
- I dag anslår OECD et underskudd som tilsvarer hele 3,5 prosent av BNP.
- Det man trodde var et overskudd vurderes altså nå som et kraftig underskudd – og dette skyldes ikke endringer i regnskapene, bare endringer i hva som vurderes som strukturelt og konjunkturelt.
- Spania opplevde det samme.
- De offentlige finansene viste solide overskudd i 2007, i det øvre sjiktet blant OECD-landene.
- Så kom krisen, og overskuddet ble nær visket bort.
- Også norske anslag for den strukturelle, oljekorrigerte budsjettbalansen har endret seg.
- Som figuren viser er endringen for Norge forholdsvis beskjeden, og med motsatt fortegn av de fleste andre land.
- De strukturelle skatteinntektene viste seg å være større enn vi tidligere antok.
- Endringer i den retningen vi har opplevd er selvsagt enklere å håndtere enn budsjettsvekkelser.



- Ikke bare i 2007, men også i mange av de etterfølgende årene har de strukturelle skatteinntektene i Norge blitt justert opp.
- Dette har særlig sammenheng med to forhold:
 - For det første har sysselsettingen i Norge økt kraftig, bl.a. som følge av høy innvandring etter EU-utvidelsen i 2004.
 - Den økte sysselsettingen har gitt sterk vekst i skatteinntangen.
 - Prognosene for inn- og utvandring framover er svært usikre.
 - Det gjør det vanskeligere for oss å anslå hvor stor del av skatteinntektene som er strukturelle.
 - Jeg tror Irland har hatt en tilsvarende problemstilling, som jeg ser fram til å høre mer om senere.
- For det andre har skatteinntangen fra fastlandsbedriftene overrasket oss på oppsiden de siste årene.
- Dette henger antagelig sammen med bl.a. de store bytteforholdsgevinstene vi har hatt, som har økt lønnsomheten i bedriftene.
- En annen viktig årsak er større overskudd i finanssektoren.



- For å oppsummere, så er det en krevende oppgave å ta temperaturen på økonomien.
- Men selv om det er vanskelig å skille mellom konjunktur og trend, er det ikke noe alternativ å prøve å klare seg uten indikatorer for å anslå dette.
- Det betyr likevel at vi må være oppmerksomme på usikkerheten, og ta den med oss når vi bruker indikatorene og utformer politikken
- Og det understreker betydningen av å stadig arbeide med å forbedre beregningene.
- I så måte er dette seminaret svært verdifullt siden det kan hjelpe oss å videreutvikle indikatorene vi bruker.
- I tillegg bidrar slike åpne seminarer til en god offentlig debatt om økonomisk politikk.
- Jeg vil derfor igjen takke utvalget for det verdifulle arbeidet dere gjør.
- Jeg ser fram til et interessant seminar.
- Takk for oppmerksomheten.