

Gjestekommentar
- økonomiRoger
BjørnstadHilde C.
BjørnlandØystein
DørumSteinar
HoldenSteinar
JuelPer Richard
Johansen

Hvor mye skal vi bruke?

Regjeringen har fått gode råd om oljepengebruk fra Thøgersen-utvalget. Vil den følge rådene?

I disse dager sitter regjeringen med de siste justeringer før statsbudsjettet legges frem. Hvor mye oljepenger skal vi bruke? Handlingsregelen for finanspolitikken, som har tjent oss såvel siden den ble lagt frem for 14 år siden, er da til liten hjelp. Pensjonsfondet har vokst så kraftig de siste årene, på grunn av god avkastning i verdipapirmarkedene og depresiering av kronen, at bruken av oljepenger ligger langt under handlingsregelens norm om å bruke fire prosent av fondskapitalen i Pensjonsfondet.

For å få råd om pengebruken i en slik situasjon, nedsatte Solberg-regjeringen ifjor høst et ekspertutvalg, ledet av professor Øystein Thøgersen, som skulle vurdere praktiseringen av handlingsregelen.

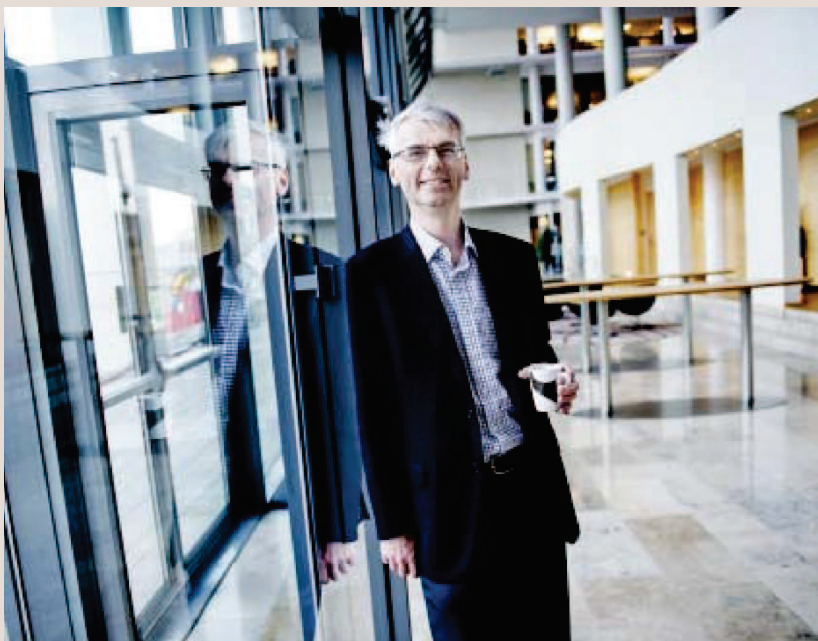
Utvalget leverte en solid rapport i midten av juni. Der anbefaler utvalget en betydelig mer forsiktig økning av oljepengebruken enn det vi har hatt de siste årene. Utvalget skriver: «I dagens situasjon, ... , trekker alle viktige hensyn i retning av å gå mer varsomt frem med innfasing at oljeinntekter enn fra 2001 frem til nå.»

I denne perioden har bruken av oljepenger økt med i gjennomsnitt 0,3 prosentenheter per år, målt som andel av trend-bnp for Fastlands-Norge, mens utvalgets tilleggsregel med gradvis innfasing innebærer en økning i pengebruken med 0,1-0,2 prosentenheter per år. Til sammenligning har pengebruken økt med 0,5 prosentenheter i året siden 2011, og med 0,6 prosentenheter per år de siste to årene under Solberg-regjeringen.

Thøgersen-utvalget foreslår altså en vesentlig mer forsiktig økning i bruken av oljepenger enn det vi har hatt de siste årene. Og utvalget har gode argumenter for sine konklusjoner.

Et viktig poeng er at kostnadene ved en aldrende befolkning trolig først øker for alvor om 15 år, slik at behovet for mer oljepenger blir større da.

Usikkerheten om oljeaktiviteten fremover er også av betydning. Selv om det er nedgang i oljesektoren nå, er nivået fortsatt høyt. På lengre sikt kan nedgangen bli sterkere, og da vil det være gunstig å kunne øke bruken av oljepenger for å



Professor Øystein Thøgersen leder Thøgersen-utvalget. Utvalget leverte i midten av juni sin rapport hvor de anbefaler en betydelig mer forsiktig økning av oljepengebruken. Foto: Thomas Haugersveen

Økonomi Steinar Holden



motvirke de negative impulsene på norsk økonomi.

Et tredje poeng er usikkerheten om fremtidig avkastning på Pensjonsfondet. Hvis vi i løpet av få år øker pengebruken opp til fireprosentbanen, og Pensjonsfondet så faller betydelig i verdi, vil vi trolig måtte gjennomføre en smertefull finanspolitisk innstramning. Mer forsiktig

økning i bruken av oljeinntekter gir større robusthet hvis verdien av Pensjonsfondet faller.

Et argument i motsatt retning er at den svake verdensøkonomien i stor grad skyldes for stram politikk og for høy sparing i mange land. Større pengebruk i Norge ville være et bidrag i riktig retning for verden som helhet. Men debatten går på hva som ville vært best for Norge, så dette momentet skal jeg la ligge.

En viktig del av Thøgersen-utvalgets rapport er det sett av tilleggsregler til handlingsregelen som utvalget drøfter. En hovedgrunn til at finanspolitikken har fungert så godt de siste 15 årene, er den brede politiske enigheten det har vært om handlingsregelen for finanspolitikken. Når handlingsregelen ikke lenger gir tilstrekkelig veiledning, er det behov for nye retningslinjer som leder til en slik bred politisk enighet.

Thøgersen-utvalgets tilleggsregel om gradvis innfasing kan være et godt utgangspunkt for en slik enighet. Derfor er det viktig at særlig regjeringen, men også politikere fra andre partier, diskuterer finanspolitiske

retningslinjer mer generelt, og ikke bare direkte knyttet til høstens statsbudsjett.

Hensikten med tilleggsregelen om gradvis innfasing er å sette en grense for hvor raskt bruken av oljepenger trappes opp når økonomien er i en normal konjunktursituasjon. En årlig økning av oljepengebruken tilsvarende 0,1-0,2 prosent av fastlands-bnp vil utgjøre 5-8 milliarder kroner, målt i faste priser. Det er betydelig mindre enn vi har hatt de siste årene, men kan likevel gi rom for nye satsinger dersom man gjør de nødvendige prioriteringer. Samtidig vil det trolig innebære en oljepengebruk som er godt tilpasset de langsiktige utfordringer norsk økonomi står overfor.

Thøgersen-utvalget gir en god drøfting av hvordan handlingsregelen bør praktiseres og tilpasses i årene fremover. Rapporten er likevel mindre klar på hva man bør gjøre når pengebruken etterhvert kommer opp på fireprosentbanen, slik at man ikke har noen sikkerhetsmargin dersom en nedgang i aksjemarkedet gir et betydelig fall i fondskapitalen. Da vil man

Regjeringen og politikere fra andre partier bør diskutere finanspolitiske retningslinjer generelt, ikke bare direkte knyttet til høstens statsbudsjett

igjen risikere betydelige finanspolitiske innstramninger i det som trolig vil være en vanskelig økonomisk situasjon.

Etter mitt skjønn må svaret være at vi på lang sikt bruker noe mindre enn forventet avkastning av fondet, slik at vi får en viss sikkerhetsmargin hvis fondskapitalen reduseres. Så vi er nok uansett ikke helt i mål på hvilke tilpasninger til handlingsregelen som bør gjøres.

Steinar Holden, professor ved Økonomisk institutt, Universitetet i Oslo

Mer debatt på side 34-35 →

Rask bosetting - færre utgifter
Birgitte Lange

Skumle avgjørelser i lukkede rom?
Arvid Grundekjøn og Jørgen Kristiansen

Innvandring, ikke befolkningsvekst
Carl I. Hagen

Debattansvarlig: Vidar Ivarsen **Telefon:** 22 00 10 59 **Sentralbord:** 22 00 10 00 **Epost:** debatt@dn.no **Telefaks:** 22 00 11 10

Hovedinnlegg/kronikk: Maks 4500 tegn inklusive mellomrom **Underinnlegg/replik:** Maks 1500 tegn (ca. 250 ord) **Legg ved portrettfoto.**

Alt stoff som leveres til Dagens Næringsliv, må produseres i henhold til Vær varsom-plakaten. Dagens Næringsliv betinger seg retten til å lagre og utgi alt stoff i avisen i elektronisk form, også gjennom samarbeidspartnere. Redaksjonen forbeholder seg retten til å forkorte innsendte manuskripter. Debattinnlegg honoreres ikke.