

Globalt spareoverskudd

Høy sparing hemmer veksten - det er behov for mer ekspansiv finanspolitikk.

OECD - Organisasjonen for økonomisk samarbeid og utvikling - gir kraftige advarsler om verdensøkonomien i siste Economic Outlook, som kom i begynnelsen av juni. Veksten i verden er for lav, og hovedårsaken er sviktende samlet etterspørsel. Den vedvarende lavkonjunktoren fører til selvforsterkende negative effekter. Næringslivet har svake incentiver til å investere når det er mye ledig produksjonskapasitet, og lav lønnsvekst og økende ulikhet fører til lav vekst i husholdningenes etterspørsel.

En rekke ulike faktorer har bidratt til den lave etterspørselen. Lengre levealder fører til økt sparing til pensjoner. Samtidig ser investeringsbehovene ut til å minske, blant annet fordi nye vekstnæringer som it-næringer har mindre behov for realkapital enn tradisjonelle næringer. I tillegg er det svært høy sparing i mange fremvoksende økonomier.

For å motvirke nedgangen og stimulere veksten har sentralbankene senket styringsrenten. Men nå må finanspolitikken ta en større del av ansvaret, ifølge OECD. Lave renter gjør finansiering billig, og OECD peker særlig på at ulike typer infrastruktur, bredt definert som telekommunikasjon, energi, transport, grunnleggende utdanning og innovasjon, kan ha stor effekt på økonomien. Slike investeringer vil stimulere økonomien på kort sikt, og øke produktiviteten på lengre sikt. «The need is urgent», skriver OECD.

Det er lett å være enig med OECD. De negative virkningene av sviktende samlet etterspørsel er store og på flere områder. Først og fremst innebærer lav samlet etterspørsel høy arbeidsledighet og betydelig inntektstap, som særlig rammer den fattigste delen av befolkningen. Lavkonjunktoren har også mer langsiktige negative virkninger, blant annet fordi lave investeringsnivåer gir lav vekst i produksjonspotensialet i økonomien. Høy arbeidsledighet, særlig blant unge, har varige negative

Den vedvarende lave etterspørselen gir grunn til å stille spørsmål om retningslinjene for politikken på lengre sikt



Privat spareoverskudd og stram finanspolitikk kan gi sviktende etterspørsel og svært lave renter i lang tid fremover. For å unngå dette må man finne tiltak som gir økt privat etterspørsel, både til konsum og investeringer. Her fra Royal Arcade i London. Foto: Jason Alden/Bloomberg

Økonomi
Steinar Holden



virkninger på økonomien, og det kan føre til politisk ustabilitet. Det svært lave rentenivået medfører nye risikofaktorer i form av oppblåste formuesverdier og økt fare for finansiell ustabilitet, selv om det som nevnt også motvirker lavkonjunktoren.

Dette er ikke nye tanker hos OECD, selv om argumentasjonen denne gang er forsterket. Også Det internasjonale pengefondet (IMF) og en rekke økonomer argumenterer for at den vedvarende svake konjunkturutviklingen taler for mer ekspansiv finanspolitikk. Men dessverre har anbefalingene begrenset gjennomslag på politikken.

I USA bidro ekspansiv finanspolitikk under og etter finanskrisen til å dempe nedgangen i økonomien. Likevel har det vært mangelfullt vedlikehold og lave investeringer i offentlig infrastruktur i lengre tid, og det er stort behov for en betydelig økning i investeringsnivået. Konflikten mellom republikanere og demokrater, samt sterke særinteresser som forhindrer forbedringer av skattesystemet, gjør det likevel vanskelig å få til dette.

I eurosoneen har stram finanspolitikk de siste årene forsterket lavkonjunktoren. Fra 2015 har finanspolitikken blitt svakt ekspansiv, men det er likevel ikke tilstrekkelig når arbeidsledigheten er rundt ti prosent, og styringsrenten er senket så langt det er mulig. Også her er det behov for økte offentlige investeringer. Samtidig bør det gjennomføres strukturelle reformer som kan gi økte private investeringer, som fjerning av regler som forhindrer nyetableringer.

Den vedvarende lave etterspørselen gir også grunn til å stille spørsmål om retningslinjene for politikken på lengre

sikt. Faktorene som har forårsaket høy privat sparing og reduserte investeringer ser ut til å være langvarige. Samtidig er finanspolitikken innrettet mot en strammere linje.

I eurosoneen følger dette av Stabilitetspakten, der kravene til budsjettbalansen er blitt betydelig innstrammet. Selv for land med lav gjeld skal det strukturelle budsjettunderskuddet ikke overstige en prosent av bnp på mellomlang sikt. Dersom et land har konstant underskudd på statsbudsjettet tilsvarende en prosent av bnp, og bnp vokser med tre prosent, vil gjelden etter hvert stabiliseres på 33 prosent av bnp (det kan vises at på lang sikt blir gjeld som andel av bnp - budsjettunderskudd/vekst i bnp, det vil si $0,33 - 0,01/0,03$). Siden landene i eurosoneen nå har gjeld mellom 50 og 180 prosent av bnp, vil dette kravet derfor innebære at offentlig gjeld gradvis vil synke over tid. Stabilitetspakten vil derfor reelt sett innebære finansielle innstramminger i tiår fremover.

Privat spareoverskudd og stram finanspolitikk kan gi sviktende etterspørsel og svært lave renter i lang tid fremover.

For å unngå dette må man finne tiltak som gir økt privat etterspørsel, både til konsum og investeringer. Men trolig må en også unngå vedvarende stram finanspolitikk. Bedre skattesystemer og internasjonalt samarbeid som i større grad gjør det mulig å skattelege multinasjonale selskaper, og dermed øke skatteinntektene, ville være et bidrag i den retning.

Steinar Holden, professor ved Økonomisk institutt, Universitetet i Oslo

Mer debatt på side 30-32

EU kan komme styrket ut

Tore Myhre

Profitt og samfunnsansvar - igjen

Beate Sjøfjell

Dårlig politisk håndverk

Ole Gjems-Onstad

Starten på fortsettelsen

Jon-Frede Engdahl

Deponi, farlig avfall og Gjelden

Carl Hartmann

Gjeste kommentar
- økonomi



Roger
Bjørnstad



Hilde C.
Bjørnland



Øystein
Dørum



Steinar
Holden



Steinar
Juel



Per Richard
Johansen

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/replikk: 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.