

4. Den økonomiske politikken

4.1. Finanspolitikken

Handlingsrommet for finanspolitikken

Siden behandlingen av statsbudsjettet for 2002, har den såkalte handlingsregelen vært retningsgivende for budsjettpolitikken. Retningslinjene (se St.meld. nr. 29, 2000-2001) innebærer at petroleumsinntektene gradvis fases inn i økonomien, om lag i takt med utviklingen i forventet realavkastning av Statens pensjonsfond - Utland, anslått til 4 prosent. Videre legges det vekt på å jevne ut svingninger i økonomien for å sikre god kapasitetsutnyttelse og lav arbeidsledighet.

Finansdepartementet måler bruken av petroleumsinntekter ved det strukturelle, oljekorrigerte budsjettunderskuddet. Størrelsen på dette underskuddet framkommer ved å korrigere differansen mellom alle statens utgifter og inntekter for netto kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten, samt aktivitets- og regnskapsmessige forhold.

I de første fire årene etter at årene handlingsregelen ble innført, dvs. 2002-2005, lå det strukturelle, oljekorrigerte budsjettunderskuddet høyere enn det som svarte til 4 prosent av kapitalen i Statens pensjonsfond - Utland. Dette hadde dels sammenheng med en svakere utvikling i fondet enn antatt da handlingsregelen ble vedtatt, og dels med endringer i inntekts og utgiftsposter som svekket den strukturelle, oljekorrigerte budsjettbalansen. Etter 2003 har bruken av petroleumsinntekter økt mindre enn forventet avkastning, og lå lavere enn 4 prosent i 2006 og 2007. Dette har sammenheng med sterk vekst i fondskapitalen siden 2005 som følge av høye priser på olje og gass, god avkastning i internasjonale finansmarkeder og høy skatteinngang som følge av høykonjunktoren i norsk økonomi.

I Nasjonalbudsjettet 2008 legger Regjeringen opp til et strukturelt, oljekorrigert budsjettunderskudd på 76,8 milliarder kroner i 2008. Det utgjorde 3,7 prosent av budsjettanslaget på fondskapitalen ved inngangen av 2008, og det er 7 milliarder kroner mindre enn et uttak på 4 prosent.

Finanspolitikken i 2007

Inklusive inntektene fra petroleumsvirksomheten er overskuddet på statsbudsjettet i Nysaldert budsjett 2007 (St.prp. nr. 28 (2007-2008) Ny saldering av statsbudsjettet 2007) anslått til 316,9 milliarder kroner for 2007. Av dette utgjorde netto kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten 319,7 milliarder kroner, slik at det oljekorrigerte underskuddet var 2,8 milliarder kroner. Høykonjunktoren har gitt vesentlig høyere skatteinntekter og lavere utgifter til arbeidsledighetstrygd enn det som svarer til normal vekst i norsk økonomi. Korleksjon for dette og andre unormale forhold ga et strukturelt oljekorrigert budsjettunderskudd i 2007 på 58,6 milliarder kroner, målt i 2007-priser.

Utviklingen i det strukturelle, oljekorrigerte budsjettunderskuddet, målt i prosent av trend-BNP for Fastlands-Norge, brukes ofte som en summarisk indikator på budsjettets virkning på økonomien. Ifølge anslag fra Nasjonalbudsjettet 2008 økte dette forholdstallet fra 3,6 til 4,3 prosent og videreførte dermed en ekspansiv trend fra 2001. Indikatoren tar ikke hensyn til at endringer i inntekts- og utgiftsposter har ulik virkning på norsk økonomi. Nyere anslag fra Saldert budsjett 2007 viser imidlertid at politikken ikke virket fullt så ekspansivt som anslått i Nasjonalbudsjettet.

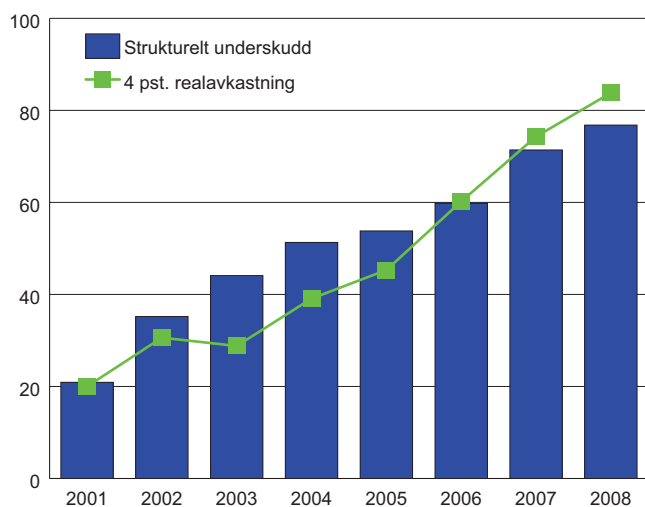
Den reelle, underliggende veksten i statsbudsjettets utgifter fra 2006 til 2007 er i Saldert budsjett 2007 anslått til 2 ¾ prosent mot knapt 1 prosent året før. De samlede utgiftene på statsbudsjettet utenom petroleumsvirksomheten i 2007 er anslått til 690 milliarder kroner.

Statsbudsjettets netto kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten i 2007 ble i Nysaldert budsjett 2007 anslått til 319,7 milliarder kroner. Dette er 35,7 milliarder kroner lavere enn i 2006, hvilket skyldes lavere gjennomsnittspriser målt i norske kroner og lavere oljeproduksjon. Etter overføringen på 2,8 milliarder kroner fra til statsbudsjettet for å dekke det oljekorrigerte underskuddet, kan det ifølge disse anslagene avsettes 316,9 milliarder kroner til Statens pensjonsfond - Utland i 2007.

Tabell 4.1. Den strukturelle, oljekorrigerte budsjettbalansen. Anslag fra Nasjonalbudsjettet 2008. Milliarder kroner

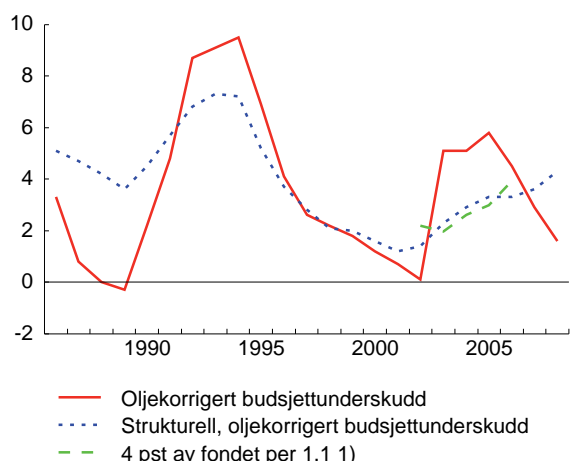
	2005	2006	2007	2008
Oljekorrigert overskudd på statsbudsjettet	-64,8	-44,0	-25,3	-36,4
- Overføringer fra Norges Bank. Avvik fra beregnet trendnivå	5,1	5,3	5,6	6,0
- Netto renteinntekter. Avvik fra beregnet trendnivå	2,5	8,0	-5,1	-8,7
- Særskilte regnskapsforhold	-3,0	-4,7	-3,2	0,4
- Aktivitetskorrigeringer	12,1	-19,8	-40,5	-38,1
= Strukturelt budsjettoverskudd	-48,0	-55,2	-68,5	-76,8
Målt i prosent av trend-BNP for Fastlands-Norge	-3,3	-3,6	-4,3	-4,5
Endring fra året før i prosentpoeng ¹	0,1	-0,3	-0,6	-0,3

Figur 4.1. Forventet realavkastning av Statens pensjonsfond – Utland og strukturelt, oljekorrigert underskudd. Mrd. 2008-kroner



Kilde: Nasjonalbudsjettet 2008.

Figur 4.2. Budsjettunderskudd som andel av trend-BNP for Fastlands-Norge. Prosent



1) basert på faktisk fondsverdi
Kilde: Nasjonalbudsjettet 2008.

Markedsverdien av kapitalen i Statens pensjonsfond – Utland ble i Nasjonalbudsjettet 2008 anslått til 2 094 milliarder kroner ved utgangen av 2007 mot 1 783 milliarder kroner ved utgangen av 2006. I Nasjonalbudsjettet 2008 anslås markedsverdien av Statens pensjonsfond, inklusive Folketrygdfondet, til 2 214 milliarder kroner ved utgangen av 2007, mot 1 890 milliarder kroner ved utgangen av 2006. Til sammenligning anslår Statistisk sentralbyrå offentlig forvaltnings samlede netto fordringer til 2 360 milliarder kroner ved utgangen av 2006.

Sammensetningen av skatteinntektene

Ifølge foreløpige tall fra Statistisk sentralbyrå anslås påløpte skatter i 2007 til nesten 980 milliarder kroner. Dette utgjør en økning på 3,3 prosent sammenlignet med 2006. De største bidragene til økningen kom fra

Boks 4.1. Noen sentrale begreper

Det strukturelle oljekorrigerte underskuddet på statsbudsjettet viser overskuddet på statsbudsjettet korrigert for inntekter og utgifter fra petroleumsvirksomheten, overføringer fra Norges Bank utover beregnet trendnivå, netto renteinntekter fra Norges Bank og utlandet utover beregnet trendnivå, særskilte regnskapsmessige forhold, samt virkninger på inntekter og utgifter av avvik mellom den faktiske økonomiske aktiviteten og aktivitetsnivået i en nøytral konjunktursituasjon (aktivitetskorrigeringer). Korreksjonene gjøres av Finansdepartementet.

Aktivitetskorrigeringer utføres på følgende måte: For skatter og avgifter beregnes den isolerte effekten på budsjettbalansen av at veksten i skattegrunnlaget avviker fra trendutviklingen. Korreksjonen er ulik for ulike skattearter. For bilavgifter utføres særskilte beregninger av hvordan budsjettet påvirkes av at førstegangsregistreringen av biler avviker fra en trendmessig utvikling. I tillegg korrigeres dagpengeutbetalingene ved å ta utgangspunkt i avvik fra et trendberegnet ledighetsnivå. Ved høyere ledighet enn dette, korrigeres balansen for beregnede ekstrautgifter til ledighetstrygd, og tilsvarende ved lavere ledighet.

Indikatoren for den underliggende realveksten i statsbudsjettets utgifter er basert på statsbudsjettets utgifter fratrukket utgifter til petroleumsvirksomheten, dagpenger og renteutgifter. I tillegg er det korrigert for regnskapsmessige forhold som påvirker sammenliknbarheten av budsjettallene for påfølgende år.

Offentlig forvaltnings netto finansinvesteringer uttrykker den transaksjonsbaserte endringen i forvaltningens netto fordringer overfor husholdninger, foretak og utlandet. Netto finansinvesteringer fremkommer som differansen mellom offentlig forvaltnings totale inntekter og utgifter. Nasjonalregnskapets definisjon er: Netto finansinvesteringer = Bruttosparing - Brutto realinvestering i fast realkapital - Netto kjøp av tomt og grunn - Netto kapitaloverføringer.

Netto finansinvesteringer for offentlig forvaltning er summen av netto finansinvesteringer i stats- og kommuneforvaltningen. For statsforvaltningen omfatter begrepet i tillegg til statsbudsjettet og Statens pensjonsfond – Utland overskuddet på andre stats- og trygderegnskaper, blant annet Statens pensjonsfond – Norge og andre statlige fond. Kapitalinnskudd i den løpende forretningsdriften kommer også i tillegg.

Netto finansinvesteringer i offentlig forvaltning oppgis i påløpt verdi. Dersom netto finansinvesteringene i stats- og kommuneforvaltningen oppgis i bokførte verdier, må det derfor korrigeres for forskjellen mellom bokførte og påløpte skatter. Bokført skatt er skatt som er innbetalt i en gitt periode, mens påløpt skatt er den skatt som er utlignet, men ikke nødvendigvis innbetalt i den samme perioden.

indirekte skatteinntekter utenom oljeutvinning, og trygde og pensjonspremier som økte med henholdsvis 7,5 og 8,8 prosent. Skatteinntektene fra utvinning av petroleum gikk ned fra 2006 med nesten 15 prosent, 32,5 milliarder kroner. Endelig statistikk for påløpte skatter for personer og foretak for 2007 vil først foreligge mot slutten av 2008

Tabell 4.2. Hovedtall for statsbudsjettet og Statens pensjonsfondsfond - Utland. Anslag fra Nasjonalbudsjettet 2008 og Nysaldert budsjett 2007. Milliarder kroner¹

	2005 ²	2006 ²	2007 ³	2008 ⁴
Totale inntekter	860,8	994,9	1028,2	1036,8
Inntekter fra petroleumsvirksomhet	297,0	376,6	341,0	328,1
Inntekter utenom petroleumsinntekter	563,8	618,3	687,2	708,7
- Totale utgifter	650,1	683,5	711,3	771,4
Utgifter til petroleumsvirksomhet	21,4	21,2	21,3	26,3
Utgifter utenom petroleumsvirksomhet	628,6	662,3	690,0	745,1
= Overskudd før overføring til statens petroleumsfond	210,8	311,4	316,9	265,4
- Netto kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten	275,5	355,4	319,7	301,8
= Oljekorrigert overskudd	-64,8	-44,0	-2,8	-36,4
+ Overført fra Statens pensjonsfond - Utland	70,6	57,4	2,8	36,4
= Overskudd på statsbudsjettet	5,8	13,4	0,0	0,0
+ Netto avsatt i Statens pensjonsfond - Utland	205,0	298,0	316,9	265,4
+ Renter og utbytte, Statens pensjonsfond	36,9	64,1	76,5	78,6
= Samlet overskudd på statsbudsjettet og i Statens pensjonsfond	247,6	375,5	393,4	344,0

¹ Tall for 2005 og 2006 kan avvike fra tilsvarende tall fra Statistisk sentralbyrå pga. ulikt informasjonsgrunnlag og definisjonsforskjeller.

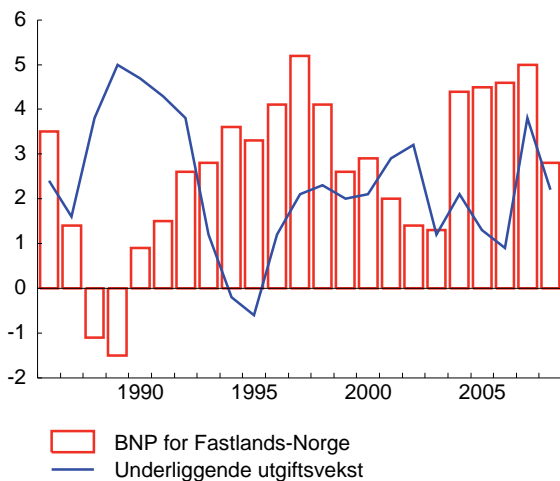
² Regnskap 2005 og 2006. Kilde: Nasjonalbudsjettet 2008, St.meld. nr. 1 (2007-2008).

³ Anslag 2007. Kilde: St. Prp. Nr. 28 (2007-2008).

⁴ Nasjonalbudsjettet 2008.

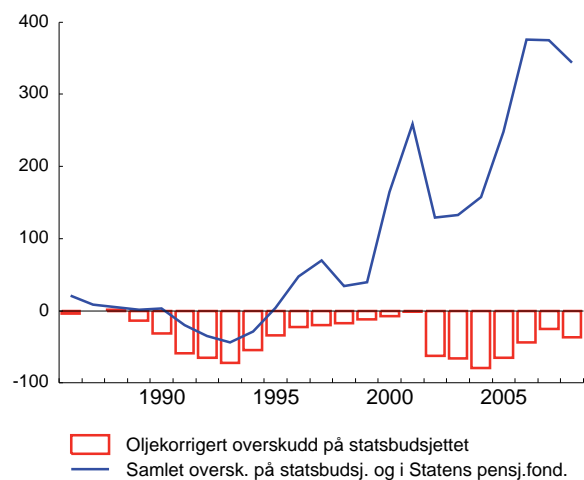
Kilde: Finansdepartementet.

Figur 4.3. Statsbudsjettets reelle, underliggende utgiftsvekst og vekst i BNP for Fastlands-Norge. Prosent



Kilde: Nasjonalbudsjettet 2008.

Figur 4.4. Overskudd på statsbudsjettet og i Statens pensjonsfond - Utland. Milliarder kroner



1) Før 2006 Petroleumsfondet
Kilde: Nasjonalbudsjettet 2008.

Nasjonalregnskapets mål på offentlig forvaltnings budsjettoverskudd

Offentlig forvaltnings budsjettoverskudd måles i nasjonalregnskapet som netto finansinvesteringer. I tillegg til statsbudsjettet omfatter dette overskuddsbegrepet Statens pensjonsfond, andre statlige fond og trygde-regnskaper. Videre inngår kommuneforvaltningen som et eget forvaltningsnivå.

Offentlig forvaltnings netto finansinvesteringer er ifølge anslag for offentlig forvaltnings inntekter og utgifter anslått til å ha økt nominelt fra 398,9 milliarder

kroner i 2006 til 399,3 milliarder kroner i 2007. I 2007 utgjorde offentlig forvaltnings netto finansinvesteringer 17,8 prosent av BNP. Norge er derfor i en annen situasjon enn de fleste industriland, som har budsjettunderskudd. Imidlertid avspeiler dette omplasseringer av petroleumsformuen til finansielle fordringer. I Nasjonalbudsjettet i 2008 er netto finansinvesteringene for offentlig forvaltning anslått til 347,2 milliarder kroner. Det utgjør en nedgang til 15,0 prosent av anslått BNP. Den forventede nedgangen skyldes i første rekke en anslått nedgang i petroleumsinntektene. Det er staten som står for det aller meste

Tabell 4.3. Offentlig forvaltning. Påløpte skatter etter art. Mrd. kroner

	2005	2006	2007
Påløpte skatter i alt	845,6	948,9	979,3
Produksjonsskatter	238,1	265,6	285,5
Merverdiavgift og avgift på investeringer	153,1	172,1	187,2
Toll	1,6	1,8	2,1
Avgifter på utvinning av petroleum	3,9	5,8	4,1
Avgifter på alkohol mv.	9,3	9,8	10,4
Avgifter på tobakksvarer	6,8	6,6	6,8
Avgift på bensin	8,6	8,4	8,2
Andre avgifter på motorvogner mv.	26,4	30,2	32
Eiendomsskatt	4,3	4,9	5,4
Andre produksjonsskatter	24,1	26	29,3
Trygde og pensjonspremier	173,9	189,3	206
Fra arbeidstakere	69,1	74	80,4
Fra arbeidsgivere	104,8	115,3	125,6
Skatt på inntekt, formue mv.	433,6	494	487,8
Skatt på inntekt og formue unntatt ved utvinning av petroleum	242,1	267,7	293,7
Skatt på inntekt og formue ved utvinning av petroleum	185,3	219,7	187,2
Årsavgift på motorvogner betalt av husholdninger	6	6,4	6,7
Annen skatt på inntekt, formue mv.	0,2	0,2	0,2

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Tabell 4.4. Nettofinansinvesteringer i offentlig forvaltning. Milliarder kroner

	2006	2007
A. Netto finansinvesteringer i statsforvaltningen, påløpt verdi	400,4	407,4
Statsbudsjettets overskudd	13,4	0
Overskudd i Statens Pensjonsfond	353,7	388,3
Overskudd i Andre stats- og trygderegnskap	-2,3	2,2
Definisjonsforskjell i statsregnskapet/nasjonalregnskapet ¹	30,1	16,9
Kapitalinnskudd i forretningsdriften ²	5,5	0
B. Netto finansinvesteringer i kommuneforvaltningen, påløpt verdi	-1,5	-8,1
Kommuneforvaltningens overskudd, bokført verdi	0,7	-6,1
Definisjonsforskjell i kommuneregnskapet/nasjonalregnskapet ¹	-2,2	-2
C. Offentlig forvaltnings netto finansinvesteringer (=A+B)	398,9	399,3
Målt som andel av BNP		

¹ Inkluderer påløpte, men ikke bokførte skatter.² Kapitalinnskudd (investeringer) i statlig petroleumsvirksomhet regnes som finansinvesteringer i nasjonalregnskapet.

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

av netto finansinvesteringene i offentlig forvaltning. Kommuneforvaltningens netto finansinvesteringer falt fra et underskudd på 1,5 milliarder kroner i 2006 til et underskudd på 8,1 milliarder kroner i 2007.

Statsbudsjettet for 2008

I Nasjonalbudsjettet 2008 blir det strukturelle, oljekorrigerte budsjettunderskuddet for inneværende år anslått til 76,8 milliarder kroner. Målt i 2008-priser antas det strukturelle, oljekorrigerte budsjettunderskuddet å øke med 5,4 milliarder kroner fra 2007 til 2008. Regnet som andel av trend-BNP for Fastlands-Norge, er økningen ¼ prosentpoeng. Dette betyr at budsjettforslaget for 2008 framstår som svakt ekspansivt. Et strukturelt, oljekorrigert budsjettunderskudd i denne størrelsen er

7 milliarder kroner lavere enn forventet realavkastning av kapitalen i Statens pensjonsfond - Utland ved inngangen til 2008. Budsjettet innebærer en underliggende realvekst i statsbudsjettets utgifter på 2,2 prosent.

Anslagene i Nasjonalbudsjettet tilsier et samlet overskudd på statsbudsjettet og i Statens pensjonsfond – Utland i 2008 på 344,0 milliarder kroner. Når en tar hensyn til omvurderinger, bl.a. som følge av valutakursendringer, er den samlede kapitalen i Statens pensjonsfond - Utland ved utgangen av 2008 anslått til 2467 milliarder kroner. Når Statens Pensjonsfond – Norge inkluderes, er markedsverdien av Statens pensjonsfond anslått til 2594 milliarder kroner ved utgangen av 2008.

Boks 4.2. Definisjonsforskjeller mellom stats- og kommuneregnskapet og offentlige finanser i nasjonalregnskapet

Formålet med nasjonalregnskapsstatistikken er å gi et avstemt og helhetlig bilde av norsk økonomi i tråd med internasjonale retningslinjer, noe som sikrer sammenlignbarhet med andre land. Her bearbeides og sammenstilles blant annet offentlig forvaltnings finanser sammen med inntekter og utgifter for andre sektorer i økonomien. Ifølge internasjonale standarder skal nasjonalregnskapet settes opp etter det såkalte *påløptprinsippet*. Dette prinsippet innebærer at utgiftene skal registreres når aktiviteten finner sted, og inntektene skal henføres til den periode de er opptjent, ikke når de bokføres.

Kildene

Statsregnskapet

Statsregnskapet (St.meld. nr. 3) gir informasjon om de økonomiske transaksjonene i statskassen medregnet folketrygden, samt driftsresultatet i den statlige forretningsdriften. Den statlige forretningsdriften omfatter næringsvirksomhet der staten har et ubegrenset økonomisk ansvar. Eksempler på slike enheter er Statsbygg og Statens direkte økonomiske engasjement i petroleumsvirksomheten (SDØE). I statsregnskapet benyttes *kontantprinsippet* for registrering av økonomiske transaksjoner. Dette er et regnskapsprinsipp som gir oversikt over kontante inn- og utbetalinger og endring i likviditet. Dette medfører at regnskapstransaksjonene i en periode ikke nødvendigvis gjenspeiler aktiviteten som har funnet sted i den samme perioden, da det er betalingstidspunktet som er avgjørende for hvilken periode transaksjonen skal føres. Av praktiske årsaker har imidlertid SSB valgt å legge til grunn de fleste utgiftskomponentene i statsregnskapet uten videre bearbeiding. Per i dag er det kun statsforvaltningens skatter og avgifter på inntektsiden, samt produksjonssubsidier på utgiftssiden som føres etter påløptprinsippet i nasjonalregnskapet. I tillegg beregner nasjonalregnskapet kostnader ved bruk av realkapital (bygninger, maskiner, utstyr mv).

Andre stats- og trygde-regnskap

I løpet av de siste 10-15 årene har det pågått en betydelig omorganisering av statlig virksomhet. Særlig gjelder dette den økende tendensen til fristilling av virksomheter i statsforvaltningen (nettobudsjettering). Nettobudsjettering innebærer at Stortingets økonomiske kontroll er begrenset til å bevilge en økonomisk ramme for virksomheten. Mens aktiviteten i den sentrale statsforvaltningen er gitt av de økonomiske rammene Stortinget fastsetter, kan de nettobudsjetterende virksomhetene ha inntekter utover bevilgningene i statsregnskapet. Denne fristillingen innebærer at statsregnskapet er utilstrekkelig i beregning av sentrale nasjonalregnskapsstørrelser. For å få informasjon om aktiviteten i nettobudsjetterte enheter må egne regnskaper hentes inn. Totalt dreier dette seg om rundt 100 enheter (blant annet samtlige helseforetak, universiteter og høyskoler og kapitalforvaltningsenheter som Statens pensjonsfond – Norge og Petroleumsforsikringsfondet). Enhetene i denne delsektoren av statsforvaltningen er underlagt regnskapsloven, noe som betyr at institusjonenes regnskap må settes opp etter påløptprinsippet.

Kommuneregnskapet

Kommuneforvaltningen omfatter kommunene, fylkeskommunene, kirkelige fellesråd og kommunale foretak som driver ikke-markedsrettet virksomhet. Regnskapsprinsippet som brukes i kommuneforvaltningen kalles *anordningsprinsippet*. Dette prinsippet innebærer at alle kjente utgifter,

utbetalinger, inntekter og innbetalinger skal tas med i regnskapet for vedkommende periode, uavhengig av om de er betalt eller ikke når perioden avsluttes. Anskaffelse og anvendelse av varer og tjenester bokføres ved henholdsvis mottak og levering. Bokførte verdier i kommuneregnskapet sammenfaller i flere tilfeller med påløpte verdier enn i statsregnskapet, og krever slik sett mindre bearbeiding for å inngå som en del av nasjonalregnskapet.

Ulike overskuddsbegreper

For å illustrere forskjellen mellom statsregnskapet og statlige finanser i nasjonalregnskapet, kan man ta utgangspunkt i de ulike overskuddsbegrepene som benyttes. Som mål for overskudd bruker statsregnskapet overskudd før lånetransaksjoner, mens det i nasjonalregnskapet benyttes nettofinansinvestering. Det er særlig tre forhold som forklarer avvik mellom overskuddsberegningene i statsregnskapet og nasjonalregnskapet:

Sektoromfang

I nasjonalregnskapet defineres offentlig forvaltning som institusjonelle sektorer som i tillegg til å ivareta et politisk ansvar, har som oppgave å iverksette og håndheve reguleringer, produsere tjenester (hovedsakelig ikke-markedsrettede) for individuelt og kollektivt konsum, samt omfordele inntekt og formue. Statlig og kommunalt eide foretak regnes som markedsprodusenter og faller derfor utenfor nasjonalregnskapets definisjon av offentlig forvaltning.

Kapitalinnskudd

Kapitalinnskudd i statsforvaltningen omfatter tilskudd til investeringer i og salg av eiendeler knyttet til statens forretningsdrift, deriblant SDØE. I statsregnskapet føres disse transaksjonene som løpende inntekter og utgifter. I nasjonalregnskapet blir de behandlet som finanstransaksjoner, siden statens forretningsdrift i hovedsak driver med markedsrettet aktivitet, og kapitalinnskudd i disse enhetene kan medføre avkastning. Finansdepartementets føringsmåte av investeringene i forretningsdriften innebærer dermed et driftsresultat som avviker fra nettofinansinvesteringene i nasjonalregnskapet.

Påløpte skatter

Ifølge nasjonalregnskapet skal tall for skatter, medregnet trygde og pensjonspremier, og produksjonssubsidier regnskapsføres med *påløpte* beløp for det enkelte år, mens skatteinntektene i statsregnskapet er bokført etter kontantprinsippet. For enkelte skattearter er differansen mellom bokførte og påløpte skatter betydelige, noe som må tas hensyn til i nasjonalregnskapet. Spesielt gjelder dette for petroleumsvirksomheten, der svingninger i dollarkurs og oljepris betyr mye for sektorens skattepliktige inntekter. I finansstatistikken for offentlig forvaltning fanges differansen mellom påløpte og bokførte skatter opp av en korreksjonssektor for å sikre konsistens i regnskapsføringen av skatter i offentlig forvaltning i alt og i de enkelte forvaltningssektorene.

I tillegg til differansen mellom påløpte og bokførte skatteinntekter fanger denne korreksjonssektoren også opp avvik i overføringer mellom stats- og kommuneregnskapene. Dette skyldes hovedsakelig at kommuneforvaltningen benytter anordningsprinsippet i sine regnskaper, mens statsforvaltningen benytter kontantprinsippet.

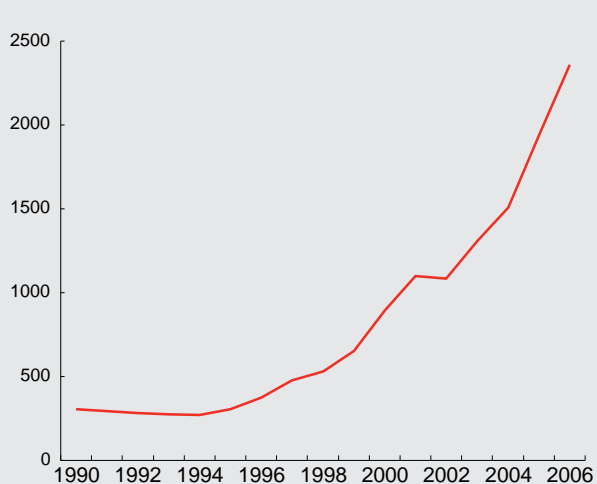
Boks 4.3. **Offentlig forvaltnings formue****Kilder**

Statistisk sentralbyrås kildemateriale for utarbeidelse av offentlig forvaltnings fordringer og gjeld er statens kapitalregnskap (Stortingsmelding nr. 3) og balanseregnskapene for kommuner og fylkeskommuner. I tillegg innhentes balanseregnskap fra statens nettobudsjetterende virksomheter. Dette er enheter som ikke rapporterer til statsregnskapet, men som institusjonelt sett er en del av offentlig forvaltning. I statsregnskapet blir realinvesteringer utgiftsført samme år som betalingen finner sted. Dette innebærer at det ikke akkumuleres noen beholdning for realkapital i statens kapitalregnskap, med unntak av realkapitalen i statens forretningsdrift. Eksempler på enheter i statens forretningsdrift er Statens direkte økonomiske engasjement i petroleumsvirksomheten (SDØE), Statsbygg og Statens kartverk.

Sentrale begreper i finansstatistikken for offentlig forvaltning

For å ivareta hensynet til internasjonal sammenlignbarhet grupperes balanseinformasjonen fra virksomheter i offentlig forvaltning i tråd med EUs European System of Accounts (ESA) og FNs System of National Accounts (SNA). Sentrale begreper i statistikk for offentlig forvaltnings fordringer og gjeld er totale fordringer, total gjeld og nettofordringer. Totale fordringer og total gjeld omfatter offentlig forvaltnings finansobjekter gruppert etter hovedtype og debitor-/kreditorsektor. Nettofordringer er definert som totale fordringer fratrukket total gjeld. Spesifikasjon av fordringer og gjeld på kreditor- og debitorsektor gjør det mulig å konsolidere fordringer og gjeld i offentlig forvaltning. Nettofinansinvesteringer er et resultatmål som benyttes for offentlig forvaltning, og framkommer som differansen mellom totale inntekter og totale utgifter. Nettofordringsendring i en periode er summen av nettofinansinvesteringene og omvurderinger av finansobjektene i den aktuelle perioden.

Figur 1. **Offentlig forvaltnings nettofordringer, 1990-2006.**
Milliarder kroner



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Utvikling i offentlig forvaltnings formue

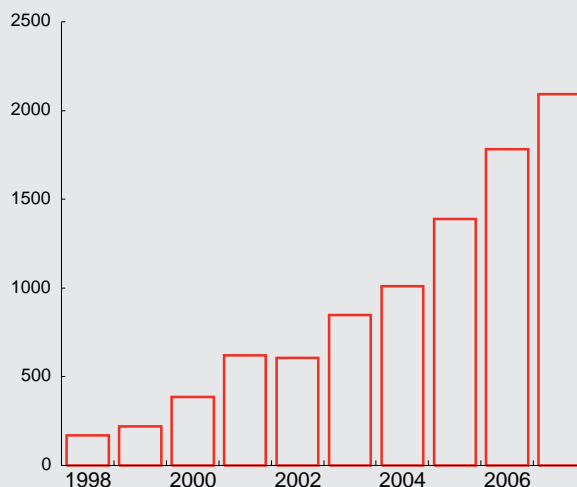
Offentlig forvaltnings nettofordringer har vært sterkt økende siden midten av 1990-tallet. Forvaltningens nettofordringer ble beregnet til 2 359 milliarder kroner ved utgangen av 2006, mot 272 milliarder kroner i 1994. Årene fra 1995 har vært preget av store overskudd målt ved nettofinansinvesteringene, hovedsakelig på grunn av økende kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten. Disse overskuddene er i stor grad blitt tilført Statens pensjonsfond – Utland.

Den operative forvaltningen av fondets midler er delegert til Norges Bank, som investerer overskuddene i utenlandske verdipapirer. Avkastningen på disse verdipapirene gjen-speiler avkastningen i fondet. Handlingsregelen for bruk av petroleumsinntektene sikter mot en gradvis innfasing av petroleumsinntektene, og sier at man over tid skal kunne bruke forventet realavkastning i fondet. Med en anslått realavkastningsrate på 4 prosent utgjør dette rundt 84 milliarder kroner for 2008. I Nasjonalbudsjettet 2008 har en imidlertid lagt opp til en bruk av oljeinntekter som er lavere enn dette, 76,8 mrd. kroner målt ved det strukturelle, oljekorrigerede underskuddet.

Statens aksjeholdning utenom Statens pensjonsfond - Utland bokføres etter pålydende verdi. Dette medfører at statens eierskap i helt eller delvis statseide aksjeselskaper som Telenor ASA, StatoilHydro ASA og Avinor AS ikke viser en verdiendring i takt med markedsverdien av aksjene. Statens fordringer plassert i aksjer blir dermed undervurdert sammenlignet med markedsverdien.

Verdien av fast realkapital som bygninger, kjøretøy og maskiner inngår ikke i statens kapitalregnskap, som hovedsakelig inneholder tall for statens finansielle formue. I nasjonalregnskapet er fast realkapital for offentlig forvaltning anslått til 874 milliarder kroner i 2006, mens den utgjorde 381 milliarder kroner i 1991.

Figur 2. **Markedsverdi av Statens pensjonsfond – Utland.**
Milliarder kroner ved utgangen av året



Kilde: Finansdepartementet.

4.2. Offentlig forvaltnings inntekter og utgifter i et internasjonalt perspektiv

Et lands skattenivå bestemmer i stor grad landets muligheter til å finansiere offentlige utgifter og å drive fordelingspolitikk. Selv om skatter kan brukes til å påvirke ulike former for markedsatferd, vil beskatning utover skatt på grunnrente kunne påføre samfunnet et økonomisk effektivitetstap. Som summarisk mål på skattenivået, brukes ofte de samlede skatter og avgifter, inkludert trygde- og pensjonspremier, som andel av BNP. BNP indikerer i denne sammenhengen størrelsen på det potensielle skattegrunnlaget, slik at forholdet mellom samlet skatteproveny og BNP sier noe om det generelle skatte- og avgiftstrykket. Det er også dette målet på skattetrykket som lettest kan sammenlignes mellom land, noe som gjøres nedenfor. I tillegg presenteres tall som belyser i hvilken grad land med høyt skattenivå også har store subsidier og stønader til private og høyt offentlig konsum.

Flere forhold gjør det vanskelig å sammenligne skattenivået mellom land. For eksempel vil beskatning av trygder og offentlige overføringer til private blåse opp tallene. Norge og flere andre nordeuropeiske land har en viss beskatning av trygder og andre overføringer til private. Slike overføringer er gjerne lavere, men skattlegges i mindre grad i andre land. Samme problem gir *skatteutgifter*, som er skattelettelser i forhold til ordinær beskatning som følge av unntak og særregler i skattesystemet. Dette kan sidestilles med overføringer over offentlige budsjetter, men i motsetning til overføringer som kan beskattes og dermed øke nivået på skatt som andel av BNP, vil skatteutgifter redusere nivået. Et innslag av brukerbetaling på offentlige tjenester vil isolert sett redusere behovet for ordinær skattlegging.

Et annet moment er knyttet til selve oppgavefordelingen mellom offentlig og privat sektor. Hvilke oppgaver og problemer man velger å løse i offentlig versus privat sektor varierer mellom land. I Norge produseres det meste av helse-, omsorgs- og utdanningstjenestene i offentlig sektor. I andre land, for eksempel USA og Storbritannia, har man i større grad valgt å løse disse oppgavene i privat sektor. Videre kan endringer i konjunktursituasjonen i det enkelte land slå forskjellig ut på samlede skatter og avgifter og på BNP, og utslagene kan variere mellom land.

Et spesielt problem ved internasjonale sammenligninger av det norske skattenivået er den norske petroleumssektorens store bidrag til både BNP og statens inntekter. Denne sektoren genererer en betydelig grunnrente, som er meravkastningen i sektoren som følge av at prisen i markedet ligger over kostnadsnivået, herunder normal avkastning på investert kapital. Det meste av denne meravkastningen tilfaller staten gjennom særskilt beskatning eller overføringer fra direkte statlig eierskap i petroleumsvirksomheten. Inntektene fra petroleumssektoren reduserer isolert sett statens behov for å skattlegge ordinær verdiskaping i Fastlands-Norge. Når formålet er å foreta internasjonale

Tabell 4.5. Påløpte skatter i alt og som andel av BNP¹. Prosent

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Norge ²	42,6	42,8	43,1	42,2	43,2	43,5	44,0
Petroleumskorrigert ³	42,9	42,0	41,5	40,5	41,2	40,8	41,5

¹ Nye tall for petroleumskorrigert etter nye beregninger i Finansdepartementet.

² Alle skatter og avgifter dividert med samlet BNP.

³ Se forklaring i teksten.

Kilde: Finansdepartementet og Statistisk sentralbyrå.

Tabell 4.6. Bokførte skatter i alt som andel av BNP¹ for ulike land. Prosent

Land	1975	1985	1990	1995	2000	2004	2005	2006
Norge	39,3	42,6	41,0	40,9	42,6	43,3	43,7	43,6
Sverige	41,6	47,8	52,7	48,1	52,6	49,9	50,7	50,1
Danmark	38,4	46,1	46,5	48,8	49,4	49,3	50,3	49,0
Finland	36,5	39,7	43,5	45,7	47,2	43,4	44,0	43,5
Storbritannia	35,3	37,6	36,3	34,7	37,3	35,6	36,5	37,4
Tyskland ²	34,3	36,1	34,8	37,2	37,2	34,8	34,8	35,7
USA	25,6	25,6	27,3	27,9	29,9	26,0	27,3	28,2

Uvektet gjennomsnitt

EU 15	32,1	37,4	38,0	38,8	40,4	39,1	39,7	39,8
OECD	29,5	32,7	33,9	34,9	36,2	35,5	36,2	

¹ Bruttonasjonalprodukt til markedspriser.

² Gjennforent Tyskland fra 1991.

Kilde: Revenue Statistics of OECD Member Countries, 2006 Edition.

sammenligninger av beskatningen av ordinær verdiskaping, taler disse momentene for å korrigere skatteinntektene i Norge for de betydelige bidragene fra petroleumssektoren. I tillegg fluktuerer disse inntektene mye, blant annet som følge av svingninger i oljepris og dollarkurs.

St. meld. nr. 1 (2001-2002) (boks 4.1 side 113) presenterte en metode som korrigerer både BNP og skatteinntektene for bidragene fra den ekstraordinære avkastningen på ressursene anvendt i petroleumssektoren. Metoden tar utgangspunkt i samlet BNP for Fastlands-Norge og utenriks sjøfart. Deretter legges det til en anslått normalavkastning på arbeid og kapital brukt i petroleumssektoren som antas å tilsvare den verdiskaping denne ressursbruken ville gitt dersom Norge ikke hadde hatt noen petroleumssektor. I beregningene av skattene summerer man samlede påløpte skatter for Fastlands-Norge og utenriks sjøfart og beregnet skatt (etter vanlige regler for bedriftsbeskatning) på normalavkastningen av egenkapitalen til selskapene i petroleumssektoren og på kapitalen i SDØE. Linjen «petroleumskorrigert» i tabell 4.5 viser hvilken skatteandel denne metoden gir. Korreksjonen av det enkle målet på skattetrykk gjennom fratrukk av petroleumsinntekter i både skatteinntekter og BNP kan slå begge veier. Den petroleumskorrigerte skatteandelen var høyere enn andelen for hele økonomien med ukorrigerte tall i 2000, men fra 2001 har den petroleumskorrigerte andelen vært lavere.

Den petroleumskorrigerte skatteandelen av BNP er beregnet til 41,5 prosent i 2006. Den ukorrigerte skatteandelen lå 2,4 prosentpoeng høyere. Veksten

Tabell 4.7. Offentlig forvaltning, totale utgifter etter formål. Prosent av BNP

Formål	1996				2006			
	Tyskland	Danmark	Storbritannia	Norge	Tyskland	Danmark	Storbritannia ¹	Norge
Totalt	49,3	59,3	48,7	48,7	45,4	51,2	44,3	38,2
Alminnelig offentlig tjenesteyting	6,7	10,5	5,7	5,7	6,0	6,5	4,9	4,2
Forsvar	1,3	1,8	2,4	2,4	1,1	1,6	2,5	1,5
Offentlig orden og trygghet	1,7	1,0	1,0	1,0	1,6	1,0	2,6	0,7
Næringsøkonomiske formål	4,4	4,3	6,4	6,4	3,3	3,6	2,8	3,3
Miljøvern	0,9	0,6	0,9	0,9	0,5	0,5	1,0	0,2
Boliger og nærmiljø	0,8	0,6	0,7	0,7	0,9	0,6	0,9	0,2
Helse	6,4	6,9	6,8	6,8	6,2	7,0	7,1	6,5
Fritid, kultur og religion	0,8	1,7	1,2	1,2	0,6	1,5	0,9	0,9
Utdanning	4,4	7,5	6,2	6,2	4,0	7,6	5,8	5,3
Sosial beskyttelse	22,0	24,2	17,3	17,3	21,2	21,4	15,9	15,3

¹ Tall fra 2005

Kilde: Eurostat og Statistisk sentralbyrå.

på 1,4 prosentpoeng i den ukorrigerede skatteandelen over perioden 2000-2006 gir et misvisende bilde av utviklingen i det ordinære skattetrykket. Målt ved den petroleumskorrigerede skatteandelen falt dette skattetrykket med 1,4 prosentpoeng 1999 til 2005. Dette gjenspeiler at veksten i statens petroleumsinntekter som andel av samlede skatter i gjennomsnitt har vokst raskere enn BNP-andelen av grunnrenten knyttet til petroleum. Dermed har petroleumskorreksjonen gitt en nedjustering av det ordinære skattetrykket, som har tiltatt over de senere årene i forhold til de ukorrigerede skatteandelene.

Bokførte skatter gir uttrykk for hvor store skatteinntekter som er innbetalt til offentlig sektor i løpet av året. Påløpte skatter viser hvor mye skatt man skal betale av den inntekten man har opptjent i løpet av året. Da det kan være forskyvninger i tidspunktene for når skatten påløper og når den skal betales, vil påløpte skatter kunne gi et bedre bilde av skattenivået i et land. Reglene for skattlegging av petroleumssektoren i Norge er et eksempel på dette. Petroleumssektoren betaler de beregnede skattene for første halvår i oktober samme år, mens beregnede skatter for andre halvår betales i april året etter. Dette betyr at dersom inntektene fra petroleumssektoren endres, vil bokførte petroleums-skatter endre seg relativt mindre enn bruttoproduktet i petroleumssektoren. I perioder med økte petroleumsinntekter vil de påløpte skattene være større enn de bokførte fordi skatten betales inn etterskuddsvis. Endringer i inntektene fra sektoren vil dermed bidra til spesielt store svingninger i skatt som andel av BNP dersom skattene er basert på bokførte verdier.

OECDs Revenue Statistics 2007 sammenligner skatteandeler i ulike land. Disse skattene er gitt i bokførte størrelser, og det korrigeres ikke for petroleumsinntekter i skatteinntekter og BNP i de norske tallene. Som påpekt over, gir en slik korreksjon en lavere utvikling i den norske skatteandelen over de senere årene, og i 2006 var nedjusteringen over 2 prosentpoeng. Uten korreksjonen har den norske skatteandelen vært på linje med den finske de siste årene, se tabell 4.6. Også etter

Tabell 4.8. Subsidier og stønader til private i alt som andel av BNP¹ for ulike land. Prosent

Land	2002	2003	2004	2005	2006
Sverige	18,9	19,6	19,3	19,0	18,3
Danmark	18,9	19,5	19,2	18,5	17,5
Finland	17,7	18,1	17,9	17,8	17,1
Norge	17,1	17,9	16,8	15,4	14,3
Storbritannia	13,6	13,7	13,6	13,8	13,6
Tyskland	20,7	20,7	20,1	19,9	19,6

¹ Bruttonasjonalprodukt i markedspriser.

Kilde: National Accounts of OECD Countries, 2007 edition, volume II.

Tabell 4.9. Offentlig konsum, kollektivt og individuelt, som andel av BNP¹ for ulike land. Prosent

Land	2002	2003	2004	2005	2006
Sverige	27,7	28,1	27,4	27,1	26,8
Danmark	26,2	26,5	26,6	25,9	25,6
Finland	21,0	21,7	21,9	22,1	21,4
Norge	22,1	22,5	21,4	20,1	19,3
Storbritannia	20,2	20,9	21,3	21,9	22,2
Tyskland	19,5	19,8	19,4	19,2	18,6

¹ Bruttonasjonalprodukt i markedspriser.

Kilde: National Accounts of OECD Countries, 2007 edition, volume II.

petroleumskorreksjonen ligger det norske skattetrykket betydelig høyere enn i Storbritannia og Tyskland, der skatteandelen var henholdsvis 37 og 36 prosent i 2006. Skatteandelen i USA lå ytterligere 8 - 9 prosentpoeng lavere enn dette. OECD viser i sin publikasjon Revenue Statistics 2006-tall for skatteandeler for 26 land. Av disse 26 landene har 21 land lavere skatteandel enn Norge, mens Sverige, Danmark, Frankrike og Belgia lå høyere. Tabellen viser at skattetrykket i Storbritannia, Tyskland og USA totalt sett har endret seg relativt lite fra 1975 til 2005, mens det økte markert i de nordiske landene. Den gjennomsnittlige skatteandelen for EU 15-landene økte med nesten 8 prosentpoeng mellom 1975 og 2006. Det meste av denne økningen fant sted mellom 1975 og 1985. Den gjennomsnittlige skatteandelen for OECD-landene økte med nærmere 7 prosentpoeng mellom 1975 og 2005.

Eurostat fremstiller BNP-andelene for offentlig forvaltnings utgifter til ulike formål for EU-landene samt Norge og Island. Definisjonen av totale utgifter i denne tabellen avviker noe fra Statistisk sentralbyrås definisjon, som er benyttet i kapittel 5. Forskjellen består hovedsakelig i at offentlig forvaltnings gebyrinntekter kommer til fratrukk på utgiftssiden i Statistisk sentralbyrås egen publisering, mens Eurostat publiserer et mål på offentlig forvaltnings *brutto utgifter* der gebyrinntektene ikke trekkes fra. Fire utvalgte lands utgiftsandeler i 1996 og 2006 er presentert i tabell 4.7. De totale utgiftene som andel av BNP er lavere i 2006 enn i 1996 i alle disse landene. Spesielt stor er nedgangen i Norge og Danmark. Sosial beskyttelse inkludert overføringer var den største av formålsgruppene i alle land både i 1996 og i 2006. Dette er en vid gruppe av formål som i tillegg til ytelse i forbindelse med arbeidsledighet og helse inneholder alderspensjon, eldreomsorg og offentlige utgifter til barnehager og barnetrygd. Av de fire landene har Storbritannia og Norge den laveste andelen, der utgifter til sosial beskyttelse utgjorde henholdsvis 16,2 og 15,3 prosent av BNP i 2006. I Danmark og Tyskland var denne andelen på henholdsvis 21,4 og 21,2 prosent. Fordelingen på ulike formål i de fire landene er ganske stabil, men andelen som går til formål innenfor sosial beskyttelse økte noe fra 1996 til 2006. Unntaket her er Storbritannia, hvor utgifter til sosial beskyttelse utgjorde en mindre andel i 2006 enn i 1996. Foruten sosial beskyttelse bruker alle landene mye på helse, utdanning og næringsøkonomiske formål. Utgifter til helse har økt i forhold til de andre formålsgruppene siden 1996, mens utgifter til næringsøkonomiske forhold har hatt en forholdsvis nedgang. Utgifter til utdanning har økt i forhold til de andre formålsgruppene i alle landene med unntak av Tyskland.

Norge ligger omtrent midt på treet blant landene i tabellen når det gjelder nivået på skatteandeler og overføringer. I Norge reflekterer overføringsandelen en stor omfordeling fra yrkesaktive til uføre- og alderspensjonister. Skattefinansiering av overføringer til husholdninger innebærer at tall for skattestrykket alene gir et mangelfullt bilde av hvilken kjøpekraft som netto trekkes inn fra privat sektor for å finansiere offentlig ressursbruk. Sverige, Danmark og Finland er eksempler på land med høyt skattenivå og høye overføringer, mens Storbritannia i forhold til de andre landene har forholdsvis lavt skattenivå og lavt nivå på subsidier og stønader til private. Tyskland skiller seg ut ved at de har lavt skattenivå, men et relativt høyt nivå på overføringene til private, og har dermed mindre igjen til offentlig ressursbruk.

4.3. Pengepolitikk og finansiell stabilitet

Retningslinjene for pengepolitikken er fastlagt i forskrift av 29. mars 2001. Der heter det blant annet: «Det operative målet for pengepolitikken skal være en årsvekst i konsumprisene som over tid er nær 2,5 prosent. Det skal i utgangspunktet ikke tas hensyn til direkte effekter som skyldes endringer i rentenivået, skatter, avgifter og særskilte midlertidige forstyrrelser.» Videre

sies det at pengepolitikken skal sikte mot «stabilitet i den norske kronens nasjonale og internasjonale verdi, herunder også stabile forventninger om valutakursutviklingen. Pengepolitikken skal samtidig bidra til å understøtte finanspolitikken ved å bidra til å stabilisere utviklingen i produksjon og sysselsetting.»

I utøvelsen av pengepolitikken legger Norges Bank særlig vekt på utviklingen i inflasjonen målt ved veksten i KPI-JAE, som er konsumprisindeksen justert for avgiftsendringer og hvor energivarer er tatt ut. Samtidig anvender Norges Bank en fleksibel inflasjonsstyring. Dette innebærer at rentesettingen er framoverskuende, og det legges vekt på forløpet til inflasjonen. Dessuten tas det hensyn til konjunktursituasjonen og utsiktene for produksjon og sysselsetting. Siden innføringen av inflasjonsmålet har Norges Bank endret formulering om hvilken tidshorisont som legges til grunn. De første årene vurderte Norges Bank utsikter for inflasjon to år fram i tid. I 2004 ble dette endret til «en rimelig tidshorisont, normalt 1–3 år», mens tidsintervallet ble helt fjernet i 2007. Nå heter det at «Norges Bank setter renten med sikte på å stabilisere inflasjonen nær målet på mellomlang sikt.»

Siden november 2005 har Norges Bank publisert anslag på framtidig rente. Renteprognoiser gjør pengepolitikken mer forutsigbar, og gjør det lettere å etterprøve anslag.

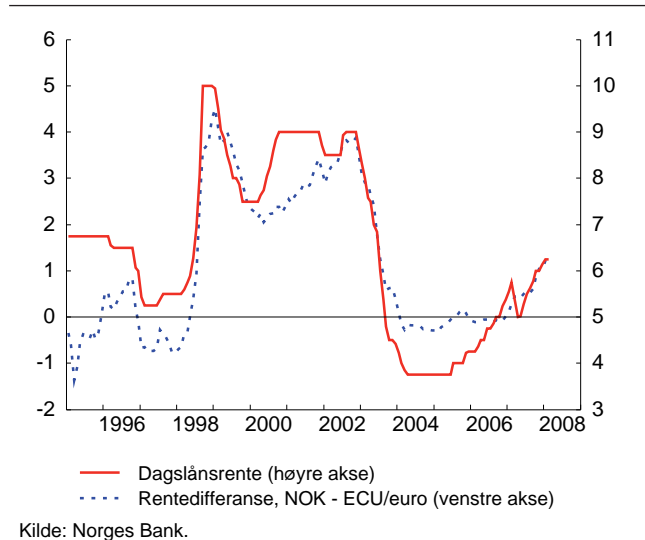
12-månedersveksten i KPI-JAE har siden august 2002 ligget under målet på 2,5 prosent, men har i det siste tatt seg noe opp. I desember 2007 var konsumprisene 1,8 prosent høyere enn desember året før, målt med KPI-JAE. Årsveksten i KPI-JAE fra 2006 til 2007 var på 1,4 prosent.

Norges Bank økte styringsrenten 7 ganger i 2007. Hver renteøkning var på $\frac{1}{4}$ prosentpoeng. Ved utgangen av 2007 var styringsrenten på 5,25 prosent, som er 3,5 prosentpoeng høyere enn bunnivået på 1,75 prosent i 2004 - 2005.

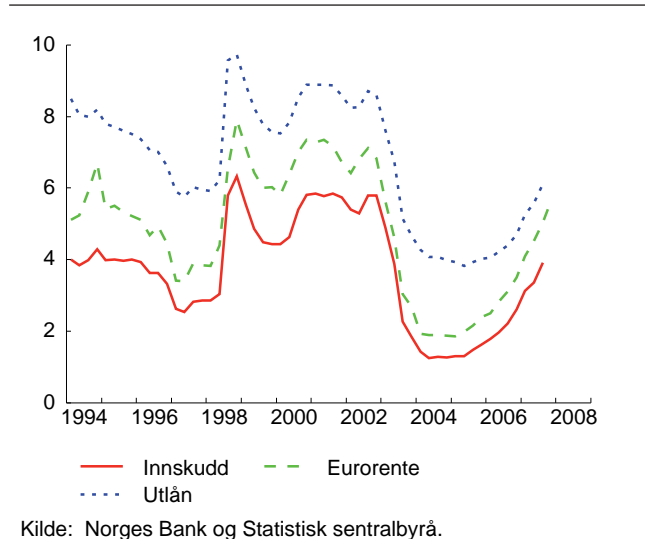
Tremåneders pengemarkedsrente følger normalt styringsrenten med et lite påslag. Dette påslaget har over tid ligget rundt $\frac{1}{4}$ prosentpoeng, men er større i perioder hvor det forventes økninger i styringsrenten. Fra januar 2007 til desember økte pengemarkedsrenten fra 4,0 prosent til 6,0 prosent, målt som månedsgjennomsnitt. Økningen i pengemarkedsrenten var større enn økningen i styringsrenten, slik at påslaget for pengemarkedsrenten var uvanlig høyt i desember. Økningen i påslaget gjennom høsten 2007 kan vanskelig forklares med forventninger om renteøkninger, men er i stedet trolig et resultat av den internasjonale uroen i finansmarkedet. I januar 2008 var pengemarkedsrenten 5,8 prosent i gjennomsnitt.

Bankenes gjennomsnittlige utlånsrente økte fra 4,7 prosent i begynnelsen av 2007 til 6,1 prosent ved utgangen av 3. kvartal 2007. I samme periode økte

Figur 4.5. Norges Banks dagslånsrente og rentedifferanse



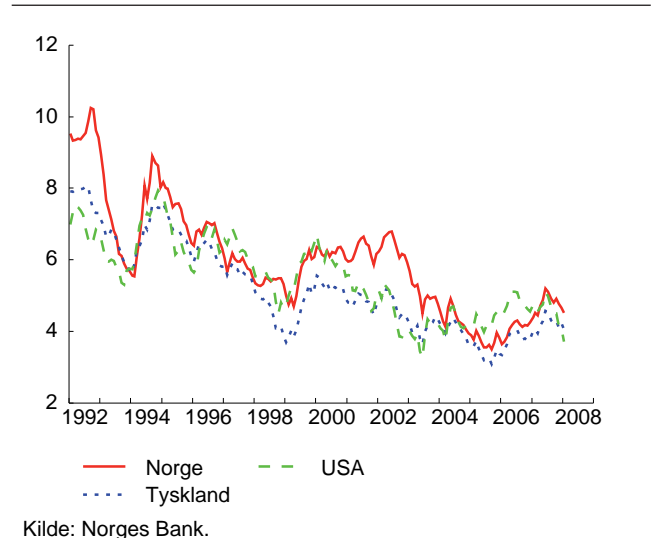
Figur 4.6. Gjennomsnittlig innskudds- og utlånsrenter i private banker og 3 måneders norsk eurorente. Prosent



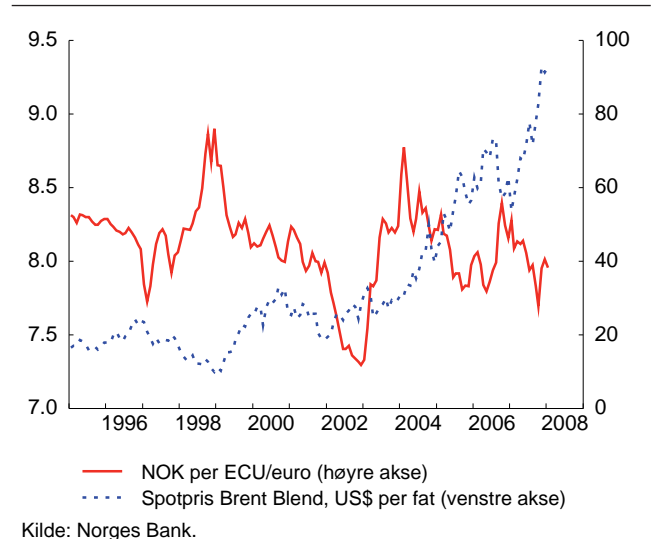
gjennomsnittlig rente på bankinnskudd fra 2,6 prosent til 3,9 prosent. Rentemarginen økte dermed fra 2,1 prosentpoeng til 2,2 prosentpoeng i løpet av de tre første kvartalene i 2006, men er fortsatt lav sett i et lengre perspektiv. Rentemarginen kan splittes opp i innskudds- og utlånsmargin, hvor innskuddsmarginen utgjorde 2,0 prosentpoeng mens utlånsmarginen var så lav som 0,2 prosentpoeng ved utgangen av 3. kvartal. Utlånsmarginen på både nedbetalingslån og rammelån med pant i bolig var negativ på samme tidspunkt. Tallene for utlånsmarginer er påvirket av at bankene, på grunn av varslingsfristen, ikke hadde tilpasset utlånsrentene etter økningene i Norges Banks styringsrente 27. september 2007, og at renten på eksisterende lån hos noen banker trolig ble justert først i 4. kvartal for renteøkningen i august. Noe av nedgangen i utlånsmarginen er derfor trolig midlertidig.

I januar 2007 var avkastningen på statsobligasjoner med 3 års gjennomsnittlig gjenstående løpetid 4,4

Figur 4.7. Renter på obligasjoner med om lag 10 års gjenstående løpetid. Prosent



Figur 4.8. NOK per ECU/euro og spotpris Brent Blend



prosent. Gjennom først halvår steg denne avkastningen til 5,2 prosent fram til juni, mens den gjennom andre halvår falt tilbake til 4,5 prosent i januar 2008. Utviklingen for avkastningen på statsobligasjoner med gjennomsnittlig gjenstående løpetid på 5 og 10 år har vært noenlunde tilsvarende. Dermed ligger avkastningen på statsobligasjoner om lag $\frac{3}{4}$ prosentpoeng lavere enn styringsrenten og $1\frac{1}{4}$ prosent under pengemarkedsrenten. Normalt ville dette uttrykke en forventning om redusert rente fremover. Men reduksjonen i avkastningen er i all hovedsak et resultat av den finansielle uroen som de fleste land opplever. Investorene foretrekker å plassere pengene i sikre statspapirer selv om dette gir langt lavere avkastning enn plassering i pengemarkedet.

Uroen i finansmarkedet har ført til at Norges Bank siden august 2007 har tilført pengemarkedet mer likviditet enn normalt. Denne likviditeten tilføres gjennom såkalte fastrentelån (F-lån). Utsteding av slike lån fra

Norges Bank er helt normalt, og skjer for eksempel i forbindelse med forfall av bedrifters skattekrav til staten. Siden bedriftene har sine konti i vanlige banker mens staten har sin konto i Norges Bank, innebærer det at det overføres store summer fra bankene til Norges Bank i forbindelse med forfall av skattekrav. Dette virker isolert sett som en likviditetsinndragning og for å motvirke at dette leder til økt pengemarkedsrent utsteder Norges Bank lån til markedet.

Den finansielle uroen ser også ut til å ha tvunget bankene til å øke sine sertifikatlån (kortsiktige lån). Disse økte fra 62 milliarder i juli til 135 milliarder i desember 2007. Bankenes obligasjonslån (langsiktige lån) er omtrent uendret i samme periode, og var på i overkant av 530 milliarder kroner ved utgangen av 2007. For bankene er obligasjonslån - sammen med innskudd - en mer gunstig måte å finansiere utlånene på enn sertifikatlån, fordi slike lån medfører en mer lik løpetid for innlån og utlån. Kreditt- og likviditetsuroen førte imidlertid til at det ble dyrere og vanskeligere for bankene å hente inn langsiktig finansiering via obligasjonslån, og at bankene derfor måtte øke sine kortsiktige sertifikatlån i stedet.

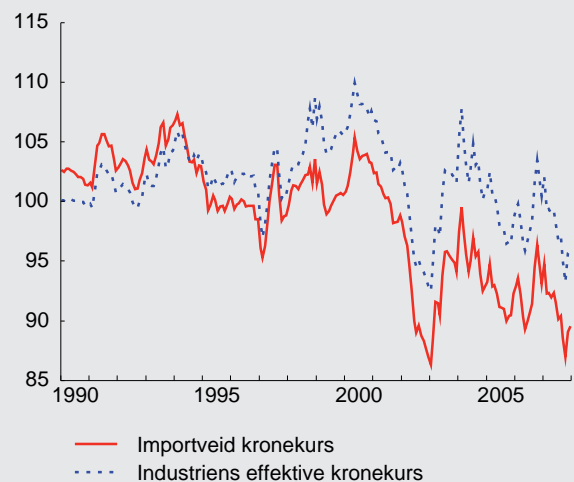
Hovedindeksen på Oslo Børs økte i løpet av 2007 med 11,5 prosent. Dette er en klart lavere avkastning enn de fire foregående årene da hovedindeksen steg 30 - 50 prosent årlig. Sammenlignet med utenlandske børser var avkastningen god på Oslo Børs i 2007. I USA steg Dow Jones-indeksen med 6,5 prosent, mens Nasdaq-indeksen økte med om lag 10 prosent. I Storbritannia steg aksjekursene med 4 prosent i gjennomsnitt i 2007, målt med FTSE100-indeksen. I Tyskland var derimot avkastningen i aksjemarkedet høy i 2007, hvor Dax-indeksen økte med i overkant av 20 prosent.

Verdien av den norske kronen var på årsbasis noe høyere i 2007 enn året før. Målt ved industriens effektive kronekurs styrket kronens verdi seg med 1,7 prosent. Det var spesielt mot dollaren at kronen økte i verdi; i 2007 kostet en dollar i gjennomsnitt 8,7 prosent mindre enn året før. Målt mot euro var kronen omtrent like mye verdt i 2007 som året før.

Boks 4.4. Importveid kronekurs og industriens effektive kronekurs

Om lag 40 prosent av Norges utenrikshandel i tradisjonelle varer (dvs. eksport og import av varer unntatt olje, gass, skip og plattformer) skjer med land som er med i EUs pengeunion. Kronekursen målt mot euro gir følgelig begrenset informasjon om den norske kronens internasjonale verdi. Det er derfor viktig å supplere med alternative valutakursindikatorer som i større grad gjenspeiler bredden i vårt handelsmønster. Eksempler på slike er industriens effektive kronekurs (konkurranskursindeksen) og importveid kronekurs. Industriens effektive kronekurs er beregnet på grunnlag av kursen på norske kroner mot valutaene for Norges 25 viktigste handelspartnere, og er et geometrisk gjennomsnitt basert på OECDs løpende konkurransevekter. Vektene i den importveide kronekursen er beregnet med utgangspunkt i sammensetningen av importen av tradisjonelle varer fra Norges 44 viktigste handelspartnere. Begge indeksene er konstruert slik at høye verdier betyr en svak krone, og lave verdier en sterk krone. Figuren viser at forløpet til de to indeksene ikke er helt sammenfallende. For eksempel var krona i januar i år rundt 13 prosent sterkere enn gjennomsnittet for 1990-tallet målt ved den importveide kronekursen, mens den ifølge industriens effektive kronekurs hadde styrket seg med 7 prosent. Dette gjenspeiler at de to indeksene er konstruert for litt ulike formål; konkurransekursindeksen skal gjenspeile norsk industris konkurranseflate både på eksport- og hjemmemarkedet, mens den importveide kronekursen viser kursutviklingen for et gjennomsnitt av norske importvarer.

Importveid kronekurs og industriens effektive kronekurs



Temaboks 4.1. Pensjonsreformen

Arbeidet med pensjonsreformen startet med at Regjeringen Stoltenberg I i mars 2001 oppnevnte en kommisjon for å avklare hovedmål og prinsipper for et samlet pensjonssystem. Pensjonskommisjonen la fram sin innstilling i NOU 2004:1. Forslagene ble i stor grad fulgt opp av Regjeringen Bondevik II i St.meld. nr. 12, (2004-2005), og et bredt flertall på Stortinget ga i mai 2005 sin tilslutning til hovedprinsippene for en pensjonsreform med sikte på at den skal innføres i 2010. Et justert forslag til opptjening og uttak av alderspensjon ble lagt fram av Regjeringen Stoltenberg II gjennom St. meld. nr. 5 (2006-2007). Med noen mindre justeringer ble dette vedtatt av Stortinget i april 2007.

Pensjonsreformen skal omfatte hele pensjonssystemet. Etter at hovedtrekkene rundt ny alderspensjon i folketrygden nå er på plass, skal øvrige deler av pensjonssystemet tilpasses. Det gjelder blant annet folketrygdens ytelser til uføre og etterlatte, tjenestepensjonsordningene i privat og offentlig sektor og avtalefestet pensjon (AFP). Det gjenstår også en del spørsmål vedrørende detaljutformingen av folketrygdloven for alderspensjon. Arbeids- og inkluderingsdepartementet la ved utgangen av januar fram et høringsnotat med forslag til lovendringer som er nødvendige for å gjennomføre Stortingets tidligere vedtak. Dette gjelder både forslag til den nærmere utformingen av ny alderspensjon, hvordan de nye reglene skal innføres og konkretisering av levealdersjusteringen. I tillegg fremmes enkelte forslag for å fylle ut Stortingets vedtak.

Opptjeningsmodellen

I det vedtatte opplegget for ny alderspensjon legges det opp til en tettere sammenheng mellom opptjente rettigheter og tidligere arbeidsinntekter enn i dagens system. Formålet med en sterkere sammenheng er nettopp å sørge for at levestandarden som pensjonist står i forhold til tidligere arbeidsinntekter. Samtidig bidrar det til at skatteelementet i finansieringen av pensjonsytelsene blir redusert ved at deler av skatteinnbetalingen i større grad oppfattes som en premie til egen pensjon. Dette kan ha en positiv effekt på arbeidstilbudet.

De viktigste endringene i opptjeningen sammenlignet med dagens system er som følger:

- Opptjeningen av pensjonsrettigheter skjer fra første krone, mot inntekter utover 1 G i dagens system.
- Den øvre grensen på 40 års oppbygging i dagens system fjernes. Alle år vil dermed telle i opptjeningen.
- Departementet foreslår at øvre alder for opptjening settes til 75 år.
- Besteårsregelen, som sier at pensjonsrettighetene skal beregnes med utgangspunkt i de 20 beste årene i dagens system, blir erstattet av en alleårsregel.
- Opptjeningsprosenten for inntektsavhengig pensjon på grunnlag av ordinære inntekter øker fra tilsvarende 1,05 i dagens system til 1,35.
- Det gis full opptjening av rettigheter opp til et tak på 7,1 G for årlige inntekter i det nye systemet, mot et skråtak med en tredels vekt mellom 6 og 12 G i dagens system.

I høringsnotatet foreslår departementet at de nye opptjeningsreglene skal gjelde fullt ut for personer født 1963 og senere. De som er født i 1953 og tidligere skal følge dagens opptjeningsregler. Personer født i årene 1954-1962 skal få beregnet sin pensjon med forholdsmessige andeler fra nytt og gammelt system.

I departementets høringsforslag legges det nå opp til å framstille det nye systemet som sparelignende, med en opparbeiding av en pensjonsformue på grunnlag av en premie tilsvarende 18,1 prosent av de årlige arbeidsinntektene opp til det vedtatte taket på 7,1 G. I tillegg skal pensjonsrettigheter fra personer som dør i opptjeningsperioden, fordeles på personer

i samme årskull (arvegevinst). Med de forutsetninger som er lagt til grunn om levealdersutvikling og indeksering, er premien på 18,1 avstemt mot opptjeningsprosenten på 1,35. Departementet begrunner endringen med at det trolig vil være lettere å forstå den sparelignende utformingen for folk flest, og at kostnadene ved å finansiere rettighetene til alderspensjon blir klarere, gjennom synliggjøring av pensjonspremien.

Sosial profil

Samtidig som alderspensjonen skal avspeile den enkeltes arbeidsinntekter over livsløpet, inneholder det nye systemet også en minstesikring uavhengig av tidligere opptjening. Følgende prinsipper er lagt til grunn for den sosiale profilen:

- Folketrygdens alderspensjon skal fortsatt inneholde en grunnsikring (garantipensjon). Nivået skal tilsvare minstepensjonen i dagens system. Som i dag skal garantipensjonen differensieres etter sivilstand.
- Det settes et tak på opptjeningen ved 7,1 G for årlige inntekter
- En avkorting av garantipensjonen på 80 prosent fra første krone i opptjent inntektspensjon sikrer at personer med lavere inntekter også får noe igjen i form av økte pensjonsrettigheter ved å arbeide.
- Det gis pensjonsopptjening for ulønnet omsorgsarbeid for barn, syke, funksjonshemmede og eldre tilsvarende 4,5 G. Omsorgspoeng for barn godskrives for barn i alder 0-5 år.
- Det gis pensjonsopptjening på 2,5 G for alle som avtjener førstegangstjeneste på minst seks måneder.
- Arbeidsledige får en pensjonsopptjening tilsvarende dagpengegrunnlaget.

Årlige ytelser og levealdersjustering

Den årlige pensjonen beregnes ved å dele den opparbeidede pensjonsformuen på et delingstall, som fastsettes i det året man fyller 61 år. Delingstallet avhenger av når man starter å ta ut pensjon, slik at den enkelte i praksis vil stå overfor et sett av delingstall for pensjonering mellom 62 og 75 år. Delingstallet gjenspeiler antatt gjennomsnittlig gjenværende leveår for det årskullet man tilhører. Det innebærer at om man tar ut pensjonen tidlig, må de opparbeidede rettighetene fordeles over flere gjenværende leveår, og den årlige pensjonen blir dermed lavere enn om man tar den ut senere. Man kan velge å ta ut hele pensjonen eller en gradert pensjon. I tillegg kan man arbeide så mye man vil ved siden av pensjon uten at den avkortes. Eventuell arbeidsinntekt ved siden av pensjonen gir pensjonsopptjening.

Når levealderen i befolkningen øker, skal opparbeidet pensjon fordeles over flere leveår. Denne levealdersjusteringen er et av hovedprinsippene i den nye alderspensjonen, og bidrar til å gjøre systemet bærekraftig. Den enkelte kan motvirke effekten av levealdersjusteringen på årlig pensjonsutbetaling ved å arbeide noe lenger. For et gitt pensjoneringstidspunkt blir pensjonen noe lavere etter hvert som yngre årskull forventes å leve lenger.

Indeksering

- Stortingets tidligere vedtak innebærer at de opparbeidede pensjonsrettighetene skal reguleres årlig med lønnsveksten.
- Departementet foreslår videre at Stortingets vedtak om at inntektspensjonen skal reguleres med gjennomsnittet av lønns- og prisveksten, operasjonaliseres ved at inntektspensjonen reguleres med lønnsveksten fratrukket en fast faktor på 0,75 prosentpoeng.

Stortingets vedtak om regulering av garantipensjonen foreslås gjennomført ved at den reguleres i takt med lønnsutviklingen justert for endringer i forventet gjenstående levealder for 67-åringene. Det foreslås en garantiregel om at garantipensjonen aldri skal kunne reguleres svakere enn inntektspensjoner under utbetaling.