

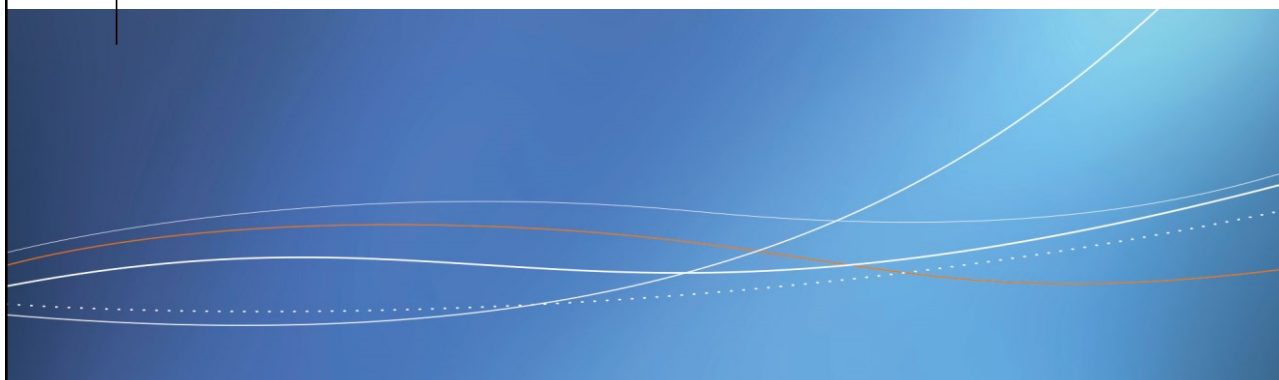


Finansdepartementet

Hvordan virker finanspolitikken på norsk økonomi?

Ragnar Torvik

Møte i FINs rådgivende utvalg for modell- og metodespørsmål, 27/04 2016



Bakgrunn

- FIN ønsker å gå gjennom opplegget for å vurdere virkningen av finanspolitikken på norsk økonomi:
 - Litteraturoversikt: Hvordan virker finanspolitikken
 - Beskrive dagens beregningsopplegg
 - Foreslå eventuelle endringer i dagens beregningsopplegg
 - Drøfte hvordan beregninger bør presenteres og eventuelt suppleres med beskrivelser av virkningsmekanismer som modellberegningene ikke fullt ut fanger opp
- Sagt på en annen måte:
 - Hvilket spørsmål skal vi stille?
 - Hvordan kan vi svare på det?



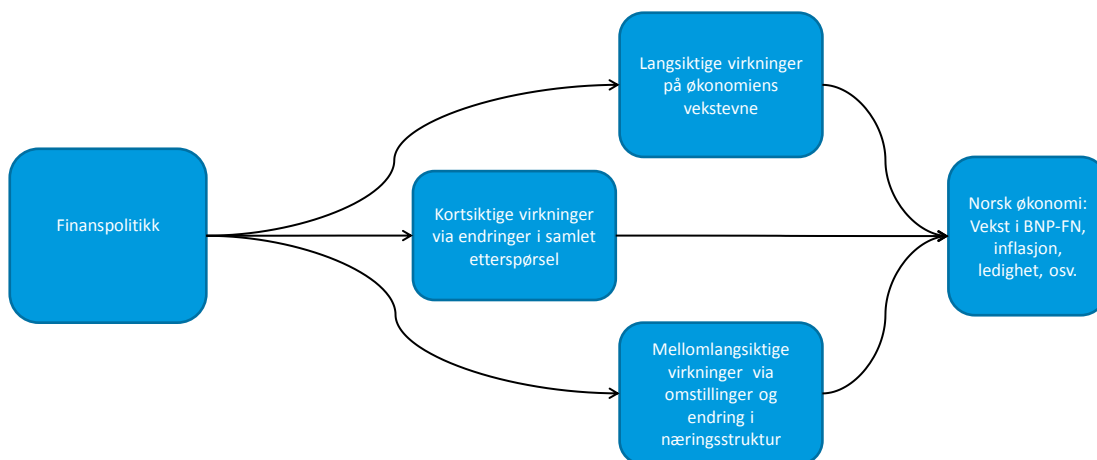
Finansdepartementet

2

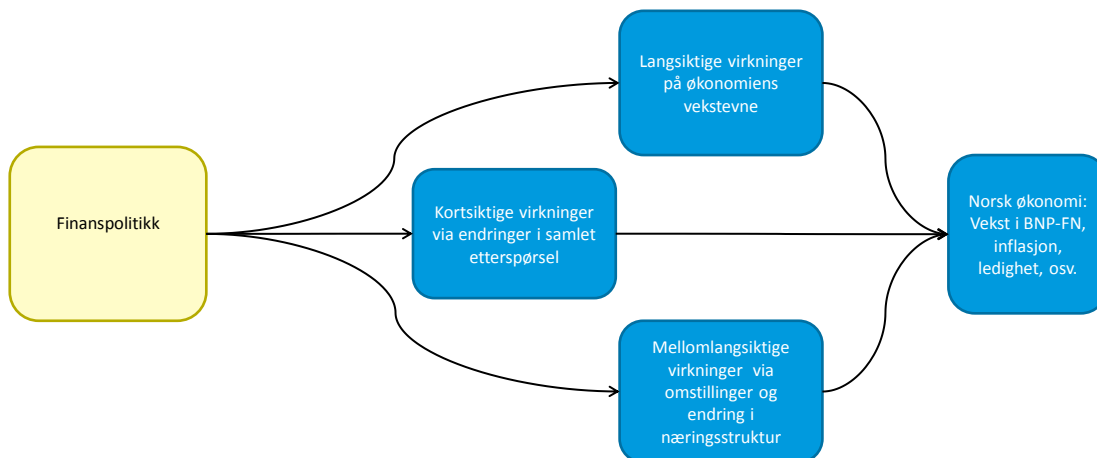
Prosess

- Arbeidsgruppe med Ragnar Torvik og embetsverk fra Økonomiavdelingen og Skatteøkonomisk avdeling
- Foreløpig utkast og vurderinger presenteres og drøftes på MMU-møte i april (og i enkelte andre sammenhenger)
- Endelig rapport ferdigstilles før sommeren 2016, og vurderes publisert som arbeidsnotat fra FIN

Hvordan virker finanspolitikken?

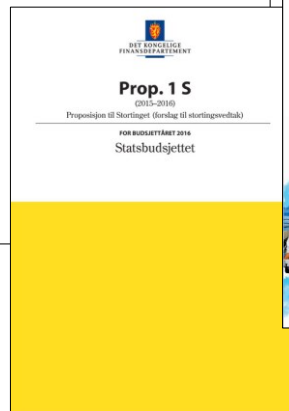


Viktige hensyn i finanspolitikken



Hva er finanspolitikk?

- De beslutninger som påvirker utviklingen av det offentliges netto formue (Johansen 1965)
- I praksis: Stortingets bevilgningsvedtak og vedtak om skatter og avgifter
 - Ikke et eget Stortingsvedtak om oljepengebruk – budsjettbalansen blir det den blir
 - Mange avgrensninger må gjøres for å foreta en konkret vurdering
 - Nøytral finanspolitikk: Underskuddet holdes uendret som andel av BNP





Finanspolitikken må avveie mange hensyn

- Finanspolitikken bestemmer mye:
 - størrelsen på offentlig sektor, omfanget av velferdstjenestene, inntektsfordelingen, insentivene til husholdninger og bedrifter...
- Finanspolitikken må derfor avveie mange hensyn:
 - Stabil kapasitetsutnyttning og balansert utvikling mellom k- og s-sektor
 - Effektiv bruk av samfunnets samlede ressurser
 - Jevn utvikling i skattenivå og offentlige velferdsordninger over tid (og derfor også langsiktig bærekraft i offentlige finanser)
 - Effektiv allokering av ressurser mellom ulike budsjettområder og effektiv bruk av ressursene innen hvert område
 - Hensynet til fordeling



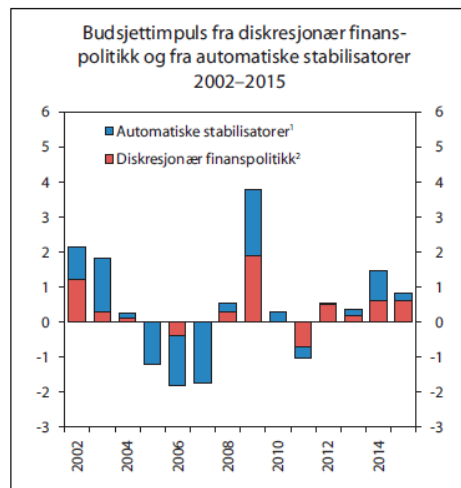
Finanspolitikken må avveie mange hensyn

- Finanspolitikken bestemmer mye:
 - størrelsen på offentlig sektor, omfanget av velferdstjenestene, inntektsfordelingen, insentivene til husholdninger og bedrifter...
- Finanspolitikken må derfor avveie mange hensyn:
 - Stabil kapasitetsutnyttning og balansert utvikling mellom k- og s-sektor
 - Effektiv bruk av samfunnets samlede ressurser
 - Jevn utvikling i skattenivå og offentlige velferdsordninger over tid (og derfor også langsiktig bærekraft i offentlige finanser)
 - Effektiv allokering av ressurser mellom ulike budsjettområder og effektiv bruk av ressursene innen hvert område
 - Hensynet til fordeling

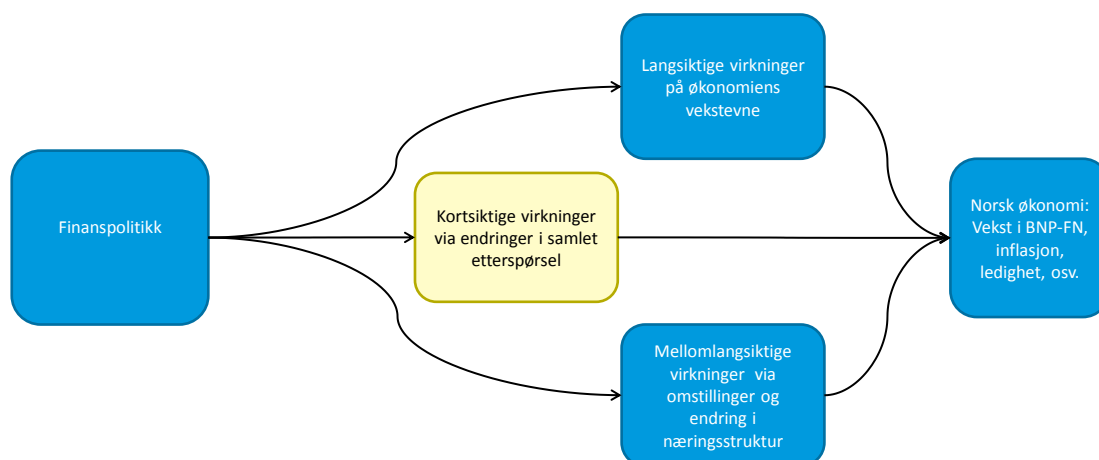
Stor oppmerksomhet om SOBU – men finanspolitikken er så mye mer...



- Det strukturelle, oljekorrigerede budsjettunderskuddet står sentralt i det finanspolitiske rammeverket
- Mål på endring i statens netto formue, korrigeret for forbigående svingninger
- Ikke et fullstendig bilde av hvordan finanspolitikken virker på økonomien, bl.a. fordi automatiske stabilisatorer mangler



Kortsiktige virkninger av finanspolitikken



Faglig uenighet om virkningen av finanspolitikken



Ulike analytiske rammeverk gir ulik virkning av finanspolitikken...

- Den nyklassiske syntesen (à la Samuelson)
- Realkonjunkturmodeller
- Ny-keynesianske modeller

... men både eldre og nyere makroøkonomisk teori åpner for at finanspolitikken (og pengepolitikken) kan påvirke økonomien på kort sikt, gjennom å endre samlet etterspørsel

(realkonjunkturmodeller er det verre med...)

Dessverre er det vanskelig å måle effekten empirisk...



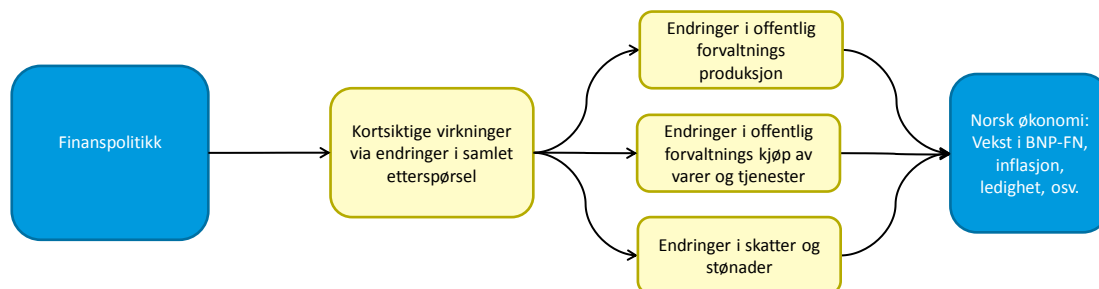
Ulike analyser gir til dels svært ulike multiplikatorer...

...og det skyldes at det alltid «kommer an på»

	Multiplier on output		
	Impact	Maximum	Cumulative
Baseline	-0.0	-0.0	-0.2
Currency Peg	0.6	0.6	0.6
Weak Public Finances	-0.7	0.2	-1.2
Financial crisis	2.3	2.9	2.2
Benign times	-0.14	-0.33	-0.45
Fiscal stress	0.65	1.18	1.72
Boom	0.02	0.68	0.69
Recession	0.50	0.80	1.45

Upper panel: estimates by Corsetti et al. (2012b); lower panels: estimates by Born et al. (2015); cumulative multiplier computed over a horizon of two years: $(\sum Y_t / \sum G_t)$

Finanspolitikken er heterogen...



Noen viktige for(be)hold:

- Valg av finanspolitisk instrument
 - Overføringer til kommunene har en annen effekt enn kjøp av jagerfly
- Den pengepolitiske responsen og virkningen på valutakursen
 - Finanspolitikken virker sterkere når pengepolitikken ikke trekker i motsatt retning og hvis valutakursen ligger fast
- Konjunktursituasjonen
 - I lavkonjunktur og med høy ledighet virker finanspolitikken sterkere på BNP
- Forventninger virker – men hvordan?
 - Ulikt informasjonssett hos aktørene påvirker adferd, og gjør det vanskelig å identifisere virkningen av finanspolitikken
- Situasjonen i finansmarkedene ser ut til å spille inn

For å analysere kortsiktige virkninger trengs strukturelle modeller



En sammenligning av flere modeller finner nokså like anslag for førsteårs-multiplikatorer – og ikke så ulike resultater fra MODAG

(med unntak for bedriftsbeskatningen, hvor MODAG gir mindre effekt)

Etter hvert en viss konsensus om kortsiktige virkninger?

TABLE 3—AVERAGE FIRST-YEAR INSTANTANEOUS MULTIPLIERS FROM DIFFERENT TYPES OF FISCAL STIMULUS

	US	EU
Government consumption: 2 years, 2-years accommodation	1.55	1.52
1 year, 2-years accommodation	1.20	0.90
Government investment	1.59	1.48
Targeted transfers	1.30	1.12
Consumption taxes	0.61	0.66
General transfers	0.42	0.29
Corporate income taxes	0.24	0.15
Labor income taxes	0.23	0.53

Note: All multipliers are averages, across the models, of the first-year effects on real GDP of fiscal stimulus lasting for two years, with two years of monetary accommodation globally, except where otherwise specified.

Langsiktige virkninger av finanspolitikken



Det er flere grunner til å tro at finanspolitikk påvirker økonomisk vekst



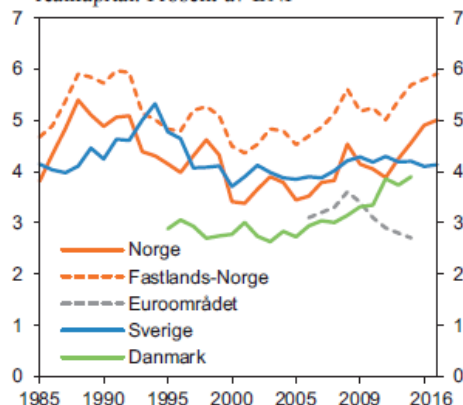
- Både nyklassiske og endogene vekstmodeller impliserer at finanspolitikken vil påvirke den økonomiske veksten, dersom den kan øke grenseproduktiviteten til kapital:
 - Gjennom komplementær offentlig kapital (veier) eller humankapital (utdanning), eller ved å fjerne skattekiler
- Dette er i noen grad empirisk belagt
 - Men man må ta hensyn til at den samlede virkningen av politikk avhenger av helheten: Investeringer i humankapital må vanligvis finansieres med vridende skatter.
 - Empiriske studier antyder en sammenheng, men har liten direkte overføringsverdi til budsjettprosessen

En illustrasjon: Når blir det nok infrastruktur?



- Det positive vekstbidraget fra investeringene vil avta etter hvert som det bygges opp mer offentlig realkapital – men empiriske studier gir få holdepunkter for hvor mye som er «for mye»
- I stedet prioritere etter samfunnsøkonomisk lønnsomhet?

E. Offentlig forvaltnings bruttoinvesteringer i realkapital. Prosent av BNP

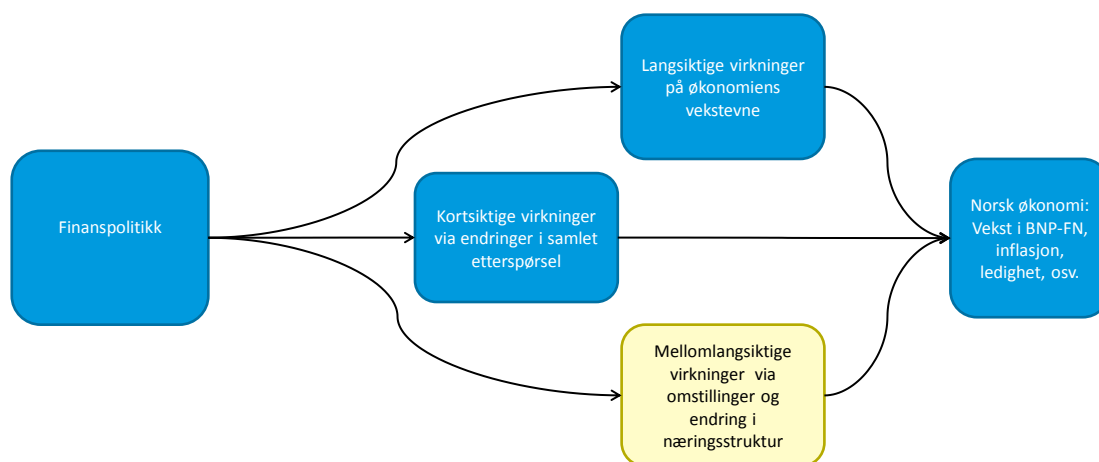




Skattesystemet påvirker tilbudssiden

- Samfunnsøkonomisk effektivitetstap ved vridende skatter
 - Skatt påvirker bl.a. investeringer, arbeidstilbud, sparing
 - Atferdsendringer pga. vridende skatt gir velferdstap for konsumenter og produsenter
- Aktuelle analyser
 - Skattereformers virkning på økonomiens vekstevne

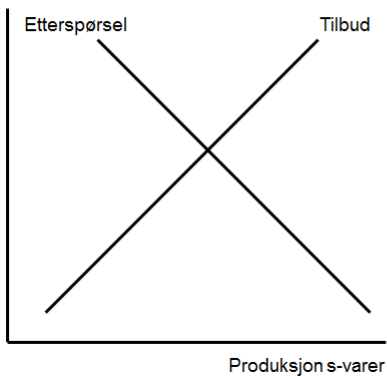
Mellomlangsigte virkninger av finanspolitikken



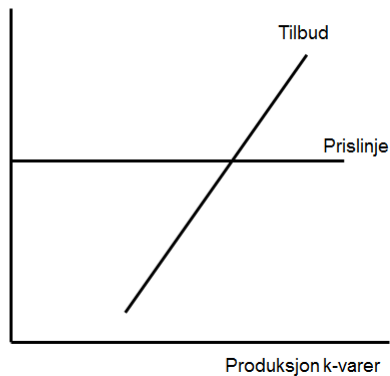
En liten to-sektor modell av økonomien



Pris s-varer



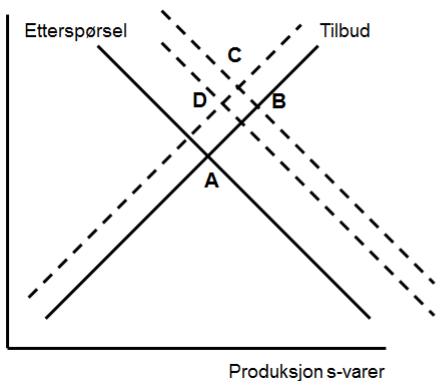
Pris k-varer



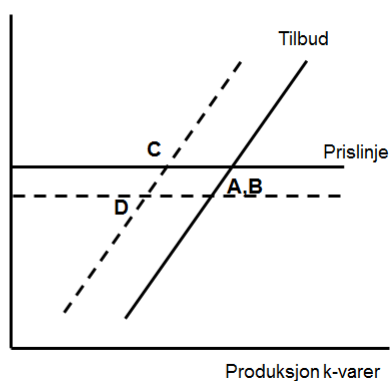
Ekspansiv finanspolitikk fører til nedbygging av k-sektor...



Pris s-varer



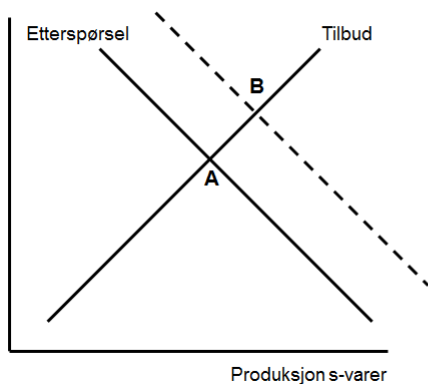
Pris k-varer



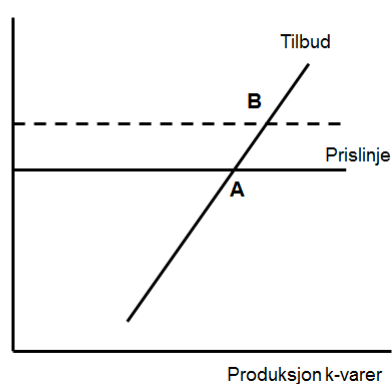
...mens ekspansiv pengepolitikk gjør det ikke



Pris s-varer



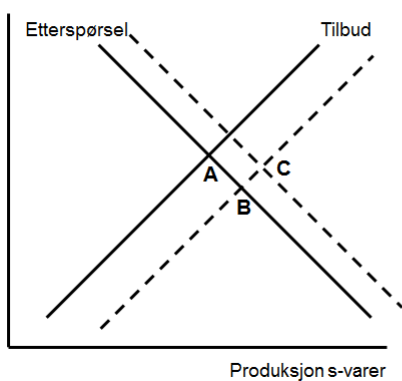
Pris k-varer



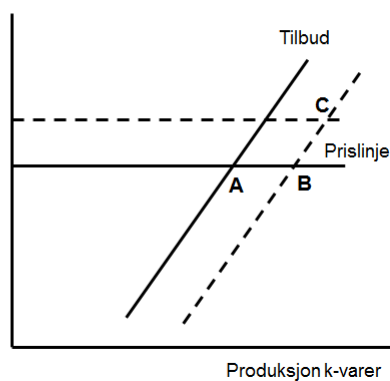
Og valg av finanspolitisk instrument er viktig!



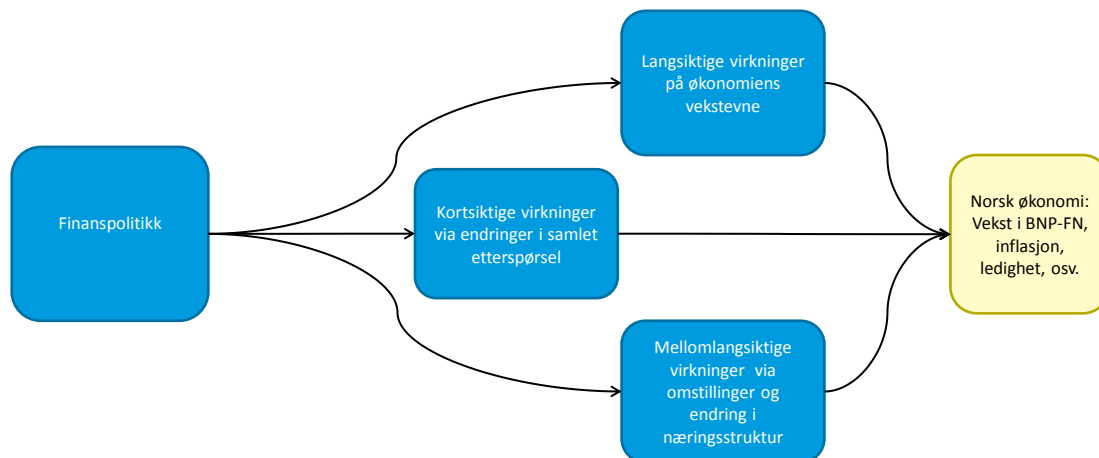
Pris s-varer



Pris k-varer



Hvordan vurdere virkningen av finanspolitikken?



Hvordan gjøres det i dag?

- I Nasjonalbudsjettet drøftes innretningen av finanspolitikken, og ulike hensyn vektlegges
- Den sentrale indikatoren for å vurdere finanspolitikken er det strukturelle, oljekorrigerede budsjettunderskuddet som mål på oljepengebruken
- Denne indikatoren suppleres med beregninger på den makroøkonometriske modellen MODAG av virkningen av finanspolitikken i budsjettåret





Fanges de ulike virkningskanalene opp? (1)

	Inkludert i budsjetteffektberegningene	Omtalt i nasjonalbudsjettet
Skiller mellom ulike finanspolitiske instrumenter	X	X
Førsteårseffekter	X	X
Effekter ut over budsjettåret	-	X
Pengepolitisk respons	-	X
Effekt på valutakursen	-	X
Påvirker forventninger hos husholdninger	-	-
Påvirker forventninger i valutamarkedene	-	X
Virksomhetenes økonomiske beslutninger (kapasitetsutnyttningen)	X	X
Virksomhetenes økonomiske beslutninger betinget på situasjonen i finansmarkedene	-	(X)



Fanges de ulike virkningskanalene opp? (2)

	Omtalt i nasjonalbudsjettet
<u>Direkte virkninger på faktortilgangen</u>	
Skatt - tilgang på realkapital (offentlig eller privat)	X
Skatt - tilgang på arbeidskraft/humankapital	X
Offentlige utgifter - tilgang på realkapital (offentlig eller privat)	X
Offentlige utgifter - tilgang på arbeidskraft/humankapital	X
<u>Indirekte virkninger på faktortilgangen og produksjonskapasiteten</u>	
Skatt - tilgang på realkapital (offentlig eller privat)	-
Skatt - tilgang på arbeidskraft/humankapital	-
Offentlige utgifter - tilgang på realkapital (offentlig eller privat)	X
Offentlige utgifter - tilgang på arbeidskraft/humankapital	-



Fanges de ulike virkningskanalene opp? (3)

	Omtalt i nasjonalbudsjettet
Skiller mellom vekst i hhv. K- og S-sektor	X
Identifiserer crowding-out av K-sektor gjennom lønnsdannelse	X
Identifiserer crowding-out av K-sektor gjennom pengepolitisk respons	X
Identifiserer crowding-out av K-sektor gjennom valutakursen	X
Identifiserer betydningen av stabiliseringspolitikk for investeringer i K- og S-sektor	-
Mellomlangsigtede tilbudsideeffekter	
- Påvirker produksjon(skapasitet) via økt realinvesteringer (økt realkapital)	-
- Påvirker produksjon(skapasitet) via økt arbeidstilbud (antall sysselsatte)	X
- Påvirker investeringsadferd via foretaksskatt	X



Flere og bedre modellanalyser? (1)

- Finanspolitikken skal avveie flere hensyn, herunder virkningene på norsk økonomi. Virkningene er komplekse, og modellberegninger kan understøtte de faglige vurderingene som må gjøres av hvordan finanspolitikken virker.



Flere og bedre modellanalyser? (2)

- Referansebanen representerer FINs beste faglige skjønn, og inkluderer (forhåpentligvis) alle politikkvirkninger
 - Prosateksten i budsjettet omtaler de fleste av virkningene drøftet i denne rapporten
- Analysene av den isolerte virkningen av finanspolitikken gjennom ettårige MODAG-beregninger gir imidlertid ikke et fullgodt bilde
 - Vesentlige mangler: Dagens ettårige beregninger legger for ensidig vekt på etterspørselsvirkninger i budsjettåret. De ser bort fra etterspørselsvirkningene i årene etter budsjettåret, undervurderer modellens effekter gjennom tilbudssiden og analyserer ikke betydningen av politikken for omstillinger.
 - Generelt en risiko for at de mekanismene som identifiseres tillegges for sterk vekt i politikkkutforming sammenholdt med andre mekanismer
 - Avvik mellom de sentrale mekanismer som motiverer politikken, og de mekanismene som studeres i modellbruken



Flere og bedre modellanalyser? (3)

- Dagens beregninger svarer i en viss forstand ikke på riktig spørsmål
- De bør suppleres med beregninger av hvordan finanspolitikken påvirker strukturelle endringer i norsk økonomi på mellomlang sikt, og av hvordan den påvirker investeringer og arbeidstilbud på mellomlang og lang sikt.
- Finansdepartementets modellutvikling og modellbruk bør sikte mot at slike beregninger kan utføres.



Finansdepartementet

