



UNIVERSITY  
OF OSLO

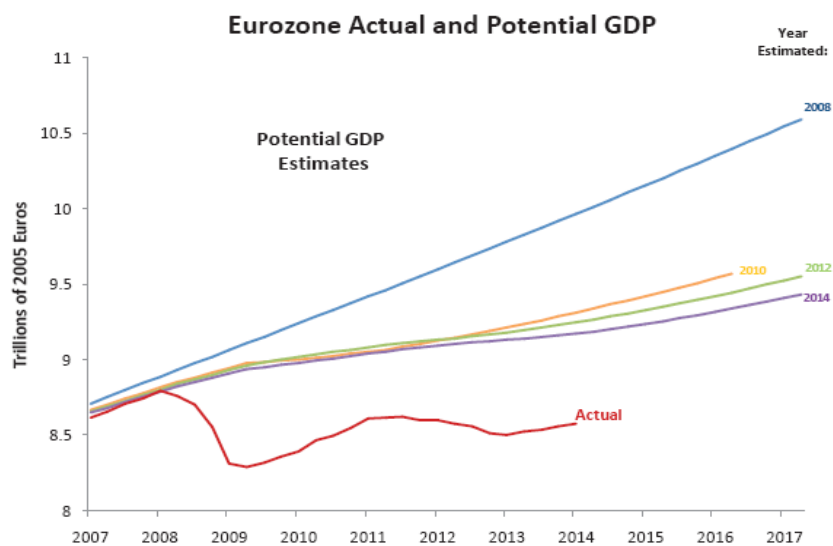
# Usikkerhet og robusthet i norsk økonomi

8 desember 2014  
Steinar Holden  
Økonomisk institutt, UiO  
<http://folk.uio.no/sholden/>



UNIVERSITY  
OF OSLO

# Utviklingen kan ta en uventet retning

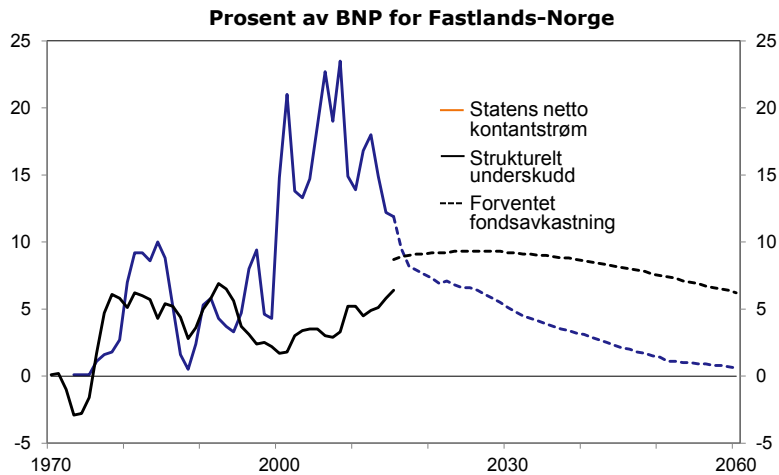


Kilder: Summers, 2014



UNIVERSITY OF OSLO

## Fondskonstruksjonen skjermer offentlige budsjetter fra svingende oljepriser

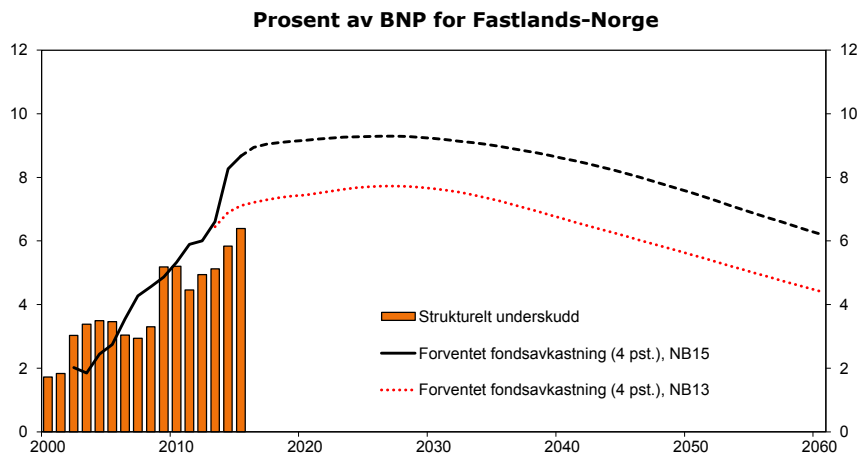


Kilder: Nasjonalbudsjettet 2015



UNIVERSITY OF OSLO

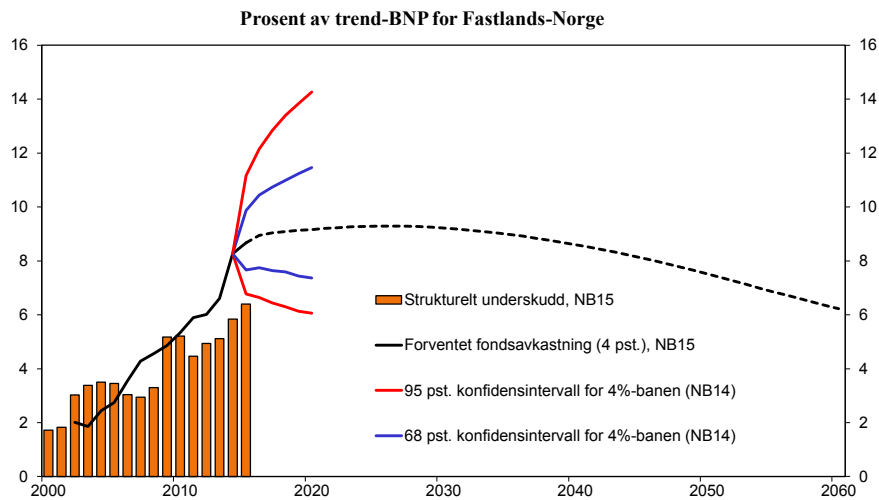
## 4-prosentbanen kan raskt endres



Kilder: Nasjonalbudsjettet 2014 og Nasjonalbudsjettet 2015



## Usikkerheten om fondets framtidige verdi er stor



Kilder: Nasjonalbudsjettet 2014 og Nasjonalbudsjettet 2015



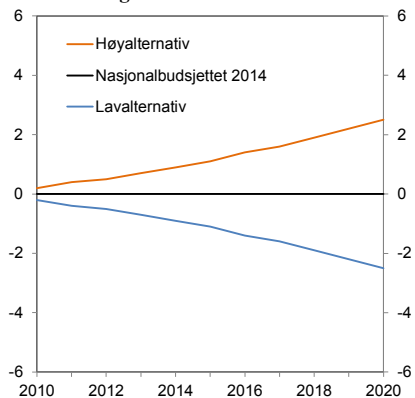
## Skatteinntekten fra fastlands-økonomien er usikker

Betydningen av tre ulike baner for sysselsettingen fram til 2020 (NB14)

- Referanseforløp: gjennomsnittlig årlig vekst på rundt 1 pst.
- Lav: Nullvekst i sysselsettingen fra 2014 til 2020, slik vi hadde fra 1987 til 1995
- Høy: 2 pst. årlig vekst

Gir svært ulike anslag for strukturelle skatter, også for tidligere år

Underliggende skatteinntekter ved ulike forutsetninger om sysselsettingen. Avvik fra referanseforløpet. Prosent av trend-BNP for Fastlands-Norge.

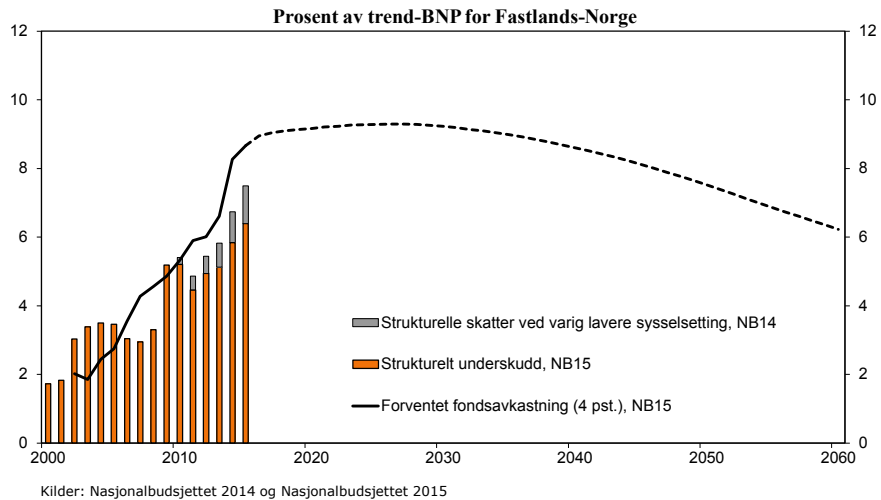


Kilde: Nasjonalbudsjettet 2014



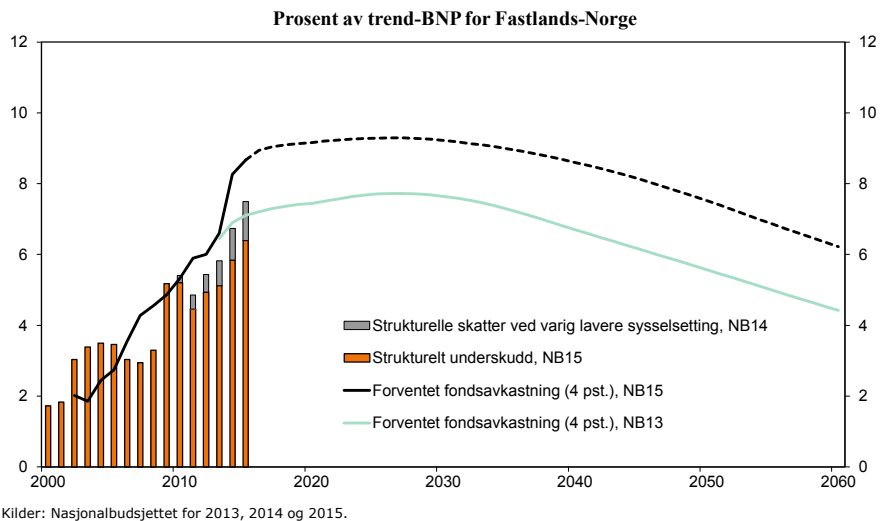
UNIVERSITY OF OSLO

## Et langvarig og kraftig tilbake- slag vil endre vår vurdering av finanspolitikken



UNIVERSITY OF OSLO

## Et langvarig og kraftig tilbake- slag vil endre vår vurdering av finanspolitikken

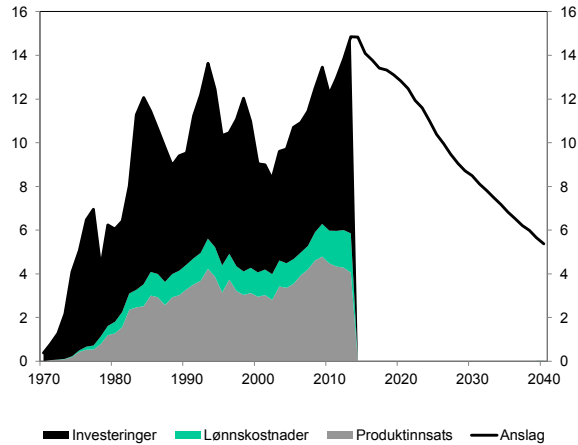




UNIVERSITY OF OSLO

## Sterke impulser fra petroleumsvirksomheten

**Etterspørsel fra petroleumssektoren**  
Prosent av BNP Fastlands-Norge



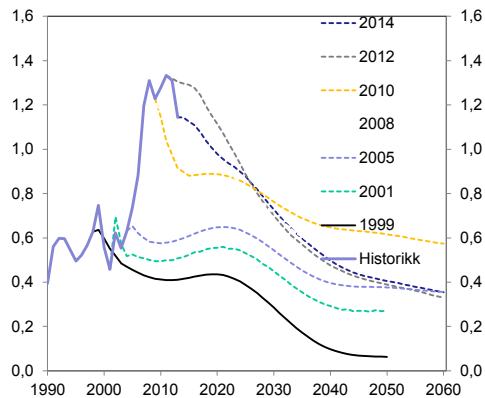
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Finansdepartementet



UNIVERSITY OF OSLO

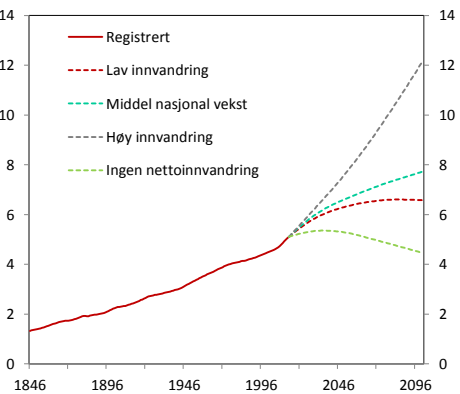
## Betydelig usikkerhet om befolkningsutviklingen

**Prosentvis årlig befolkningsvekst i middelalternativet i befolkningsframskrivninger fra ulike år**



Kilde: Statistisk sentralbyrå

**Folketallet i Norge. Registrert 1850-2013 og framskrevet 2014-2100.**  
Millioner mennesker





UNIVERSITY  
OF OSLO

## Befolkningsvekst og investerings- behov - et regneeksempel

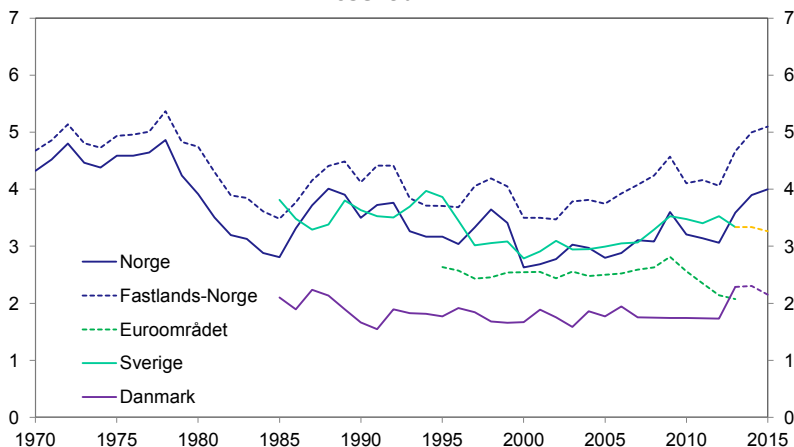
- Realkapitalen (bygninger, veier, maskiner, osv) er gjerne 3 ganger verdien av BNP
  - Norge 2013: BNP 3000 mrd, realkapital 8700 mrd
- Økt befolkning og sysselsetting med 1%
  - => ekstra økning i BNP med 1%
  - => behov for 1% økt realkapital (87 mrd)
  - => tilsvarer 3% av BNP
- På kort sikt er virkningen på etterspørselen i stor grad forventningsdrevet – kan bli større eller mindre enn «steady state» – effekt
- Høyere investeringsrate gir større potensiale for nedgang i samlet etterspørsel => kan bli mer ustabil



UNIVERSITY  
OF OSLO

## Høyt nivå på bruttoinvesteringene i offentlig forvaltning

Offentlig forvaltnings bruttoinvesteringer i realkapital.  
Prosent av BNP

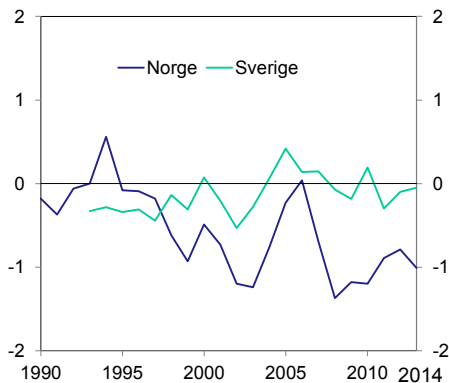


Kilder: Nasjonalbudsjettet 2014/5 og Statistisk sentralbyrå

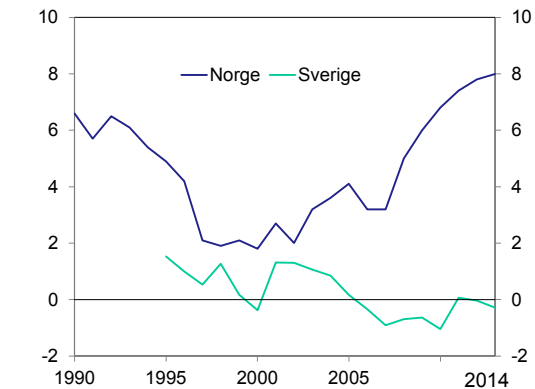


## Rask vekst i nettogjelden i kommunesektoren

A. Nettofinansinvesteringer i kommune-  
forvaltningen. Prosent av BNP<sup>1</sup>



B. Nettogjeld i kommuneforvaltningen.  
Prosent av BNP<sup>1</sup>



Kilde: Nasjonalbudsjettet 2015



## Oppsummering

- Offentlige finanser robuste nå
- Økt bruk av avkastning fra SPU gir økt sårbarhet
- Redusert petroleumsvirksomhet vil gi negative impulser i lang tid framover – gunstig om dette i noen grad kan motvirkes ved økt bruk av avkastning fra SPU
- Befolkningsvekst gir betydelige investeringsbehov
- Høyere investeringsrater kan innebære økt makroøkonomisk ustabilitet