

# Den økonomiske politikken

## 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<sup>1</sup>, 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, oljekorrigerede 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 (se nærmere forklaring i egen boks og tabell).

Siden handlingsregelen ble innført har det strukturelle, oljekorrigerede budsjettunderskuddet vært høyere enn den forventede realavkastningen av Statens pensjonsfond – Utland. Dette har dels sammenheng med en svakere utvikling i fondet enn antatt da handlingsregelen ble vedtatt, og dels med endringer i inntekts- og utgiftsposter som har svekket den strukturelle, oljekorrigerede budsjettbalansen. Høykonjunkturen i norsk økonomi, høye oljepriser og god avkastning i internasjonale finansmarkeder har endret dette bildet. Utviklingen i fondet er langt sterkere enn forventet da handlingsregelen ble vedtatt, og skatteinngangen er høy. Etter en betydelig reduksjon av merbruken i fjor la Regjeringen opp til å redusere denne til under 1 milliard kroner i 2007 i Nasjonalbudsjettet 2007.

### Finanspolitikken i 2006

I Revidert nasjonalbudsjett 2006 ble det strukturelle, oljekorrigerede underskuddet for dette året anslått til 65,9 milliarder kroner. Høyere skatteinntekter enn anslått førte til at underskuddet i Nasjonalbudsjettet 2007 ble nedjustert til 62,9 milliarder kroner. Utviklingen i det strukturelle, oljekorrigerede budsjettunderskuddet målt i prosent av trend-BNP for Fastlands-Norge indikerer at finanspolitikken virket ekspansivt i årene 2002-2006. Indikatoren tar imidlertid ikke hensyn til at endringer i inntekts- og utgiftsposter har ulik virkning på norsk økonomi. Anslag i Nysaldert statsbudsjett (St.prp. nr. 31, 2006-2007) indikerer et strukturelt oljekorrigeret underskudd på 62,5 milliarder kroner for 2006 (se boks og tabell som redegjør for sammenhengen mellom begrepene).

Den reelle, underliggende veksten i statsbudsjettets utgifter fra 2005 til 2006 er i Nysaldert budsjett anslått til knapt 2 prosent. Dette er høyere enn i Nasjonalbudsjettet 2006 hvor den ble anslått til  $\frac{3}{4}$  prosent. De samlede utgiftene på statsbudsjettet utenom petroleumsvirksomheten i 2006 er i Nysaldert budsjett anslått til 665 milliarder kroner.

Statsbudsjettets netto kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten i 2006 ble i Nysaldert budsjett anslått til 357,9 milliarder kroner. Dette er 30,0 milliarder kroner høyere enn i vedtatt budsjett. Økningen har i første rekke sammenheng med høyere oljepriser i 2006 enn opprinnelig lagt til grunn. Etter overføringen på 57,4 milliarder kroner til statsbudsjettet for å dekke det oljekorrigerede underskuddet, kan det ifølge disse anslagene avsettes 300,5 milliarder kroner til Statens pensjonsfond – Utland i 2006. Ifølge siste tall fra Norges Bank utgjorde kapitalen i Statens pensjonsfond – Utland 1760 milliarder kroner ved utgangen av november 2006 mot 1399 milliarder kroner ved utgangen av 2005.

### Den strukturelle, oljekorrigerede budsjettbalansen. Milliarder kroner

	2004	2005	2006	2007
Oljekorrigerert overskudd på statsbudsjettet	-79,2	-64,8	-59,5	-57,0
- Overføringer fra Norges Bank. Avvik fra beregnet trendnivå	4,9	5,1	5,3	5,6
- Netto renteinntekter. Avvik fra beregnet trendnivå	3,9	2,2	2,0	-4,6
- Særskilte regnskapsforhold	0,7	0,0	1,7	0
- Aktivitetskorrigeringer	17,6	5,1	-12,3	-15,1
= Strukturelt budsjettoverskudd	-52,2	-52,4	-62,9	-71,0
Målt i prosent av trend-BNP for Fastlands-Norge	-3,9	-3,8	-4,3	-4,6
Endring fra året før i prosentpoeng <sup>1</sup>	-0,4	0,1	-0,5	-0,3

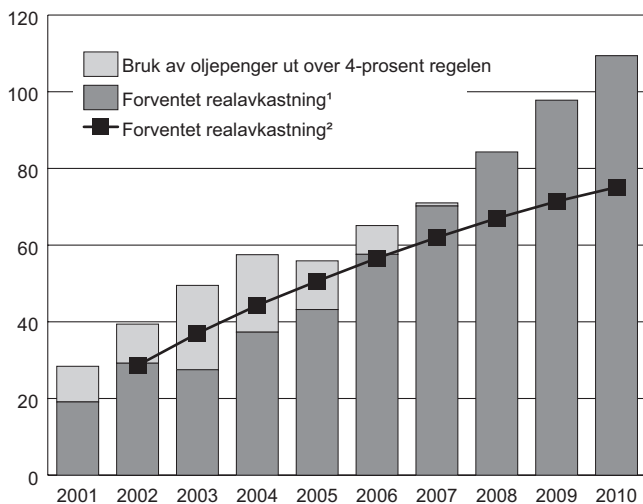
<sup>1</sup> Negative tall indikerer at budsjettet virker ekspansivt.

Kilde: Statistisk sentralbyrå og Finansdepartementet, Nasjonalbudsjettet 2007.

<sup>1</sup> Ved Lov om Statens pensjonsfond (2005) ble Lov om Statens petroleumsfond (1990) opphevet med virkning fra 1. januar 2006, og Statens petroleumsfond skiftet navn til Statens pensjonsfond – Utland. I tillegg ble Folketrygdforholdet en del av Statens pensjonsfond – Norge. Virksomhetene i de to fondene er videreført innenfor den nye overbygningen.

## Fondsavkastning og strukturelt underskudd

Milliarder 2007-kroner

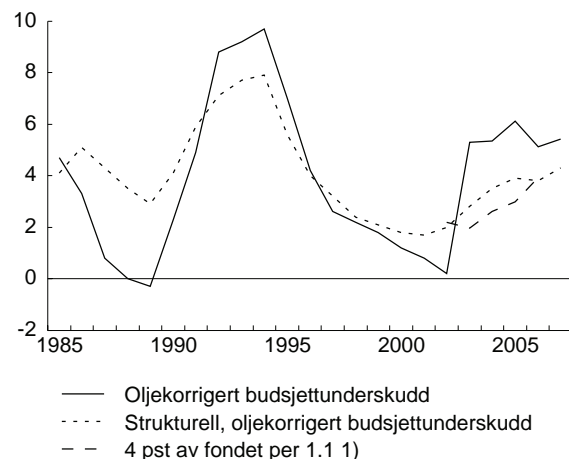


<sup>1</sup> Nasjonalbudsjettet 2007.

<sup>2</sup> Revidert nasjonalbudsjett 2001.

## Budsjettunderskudd som andel av trend-BNP for Fastlands-Norge

Prosent



1) basert på faktisk fondsverdi

Kilde: Finansdepartementet, Nasjonalbudsjettet 2007.

## Sammensetningen av skatteinntektene

Ifølge foreløpige tall fra Statistisk sentralbyrå for offentlig forvaltnings inntekter og utgifter anslås påløpte skatter i 2006 til nesten 960 milliarder kroner. Dette utgjør en økning på 13,2 prosent sammenlignet med 2005. Det er særlig skatteinntektene fra utvinning av petroleum som anslås å øke kraftig på grunn av de høye oljeprisene i 2006. I alt anslås påløpte oljeskatter til 243 milliarder kroner i 2006, mot 185 milliarder kroner i 2005. Anslagene for 2006 innebærer også en klar økning i skatteinntektene fra fastlandsøkonomien. De påløpte skatteinntektene fra inntekt og formue utenom petroleumsvirksomheten anslås å ha økt med 6,8 prosent, til 259 milliarder kroner. Merverdiavgiften og trygdeavgiftene anslås å øke med henholdsvis 13,3 og 7,4 prosent. Endelig statistikk for påløpte skatter for personer og foretak for 2006 vil først foreligge mot slutten av 2007.

## Noen sentrale begreper

Det strukturelle oljekorrigerede 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.

**Hovedtall for statsbudsjettet og Statens pensjonsfond – Utland. Anslag fra Nasjonalbudsjettet 2007 og Nysaldert budsjett 2006<sup>1</sup>.  
Milliarder kroner**

	2005 <sup>2</sup>	2006 <sup>3</sup>	2007 <sup>4</sup>
<b>Totale inntekter</b>	<b>860,8</b>	<b>989,3</b>	<b>1 026,1</b>
Inntekter fra petroleumsvirksomhet	297,0	381,5	384,5
Inntekter utenom petroleumsinntekter	563,8	607,8	641,6
<b>- Totale utgifter</b>	<b>650,1</b>	<b>688,8</b>	<b>715,4</b>
Utgifter til petroleumsvirksomhet	21,4	23,6	19,6
Utgifter utenom petroleumsvirksomhet	628,6	665,2	695,8
= Overskudd før overføring til Statens pensjonsfond – Utland	210,8	300,5	310,8
- Netto kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten	275,5	357,9	364,9
= Oljekorrigert overskudd	-64,8	-57,4	-54,1
+ Overført fra Statens pensjonsfond – Utland	70,6	57,4	54,1
= Overskudd på statsbudsjettet	5,8	0,0	0,0
+ Netto avsatt i Statens pensjonsfond – Utland	205,0	300,1	310,8
+ Renter og utbytte, Statens pensjonsfond – Utland	36,9	57,4	78,7
= Samlet overskudd på statsbudsjettet og i Statens pensjonsfond – Utland	247,6	349,5	389,5

<sup>1</sup> Tall for 2005 og 2006 kan avvike fra tilsvarende tall fra SSB pga. ulikt informasjonsgrunnlag og definisjonsforskjeller.

<sup>2</sup> Regnskap 2005. Kilde: St.meld. nr. 1 (2006-2007).

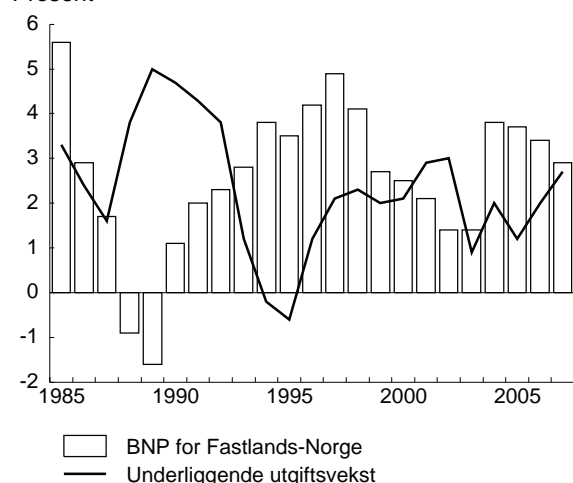
<sup>3</sup> Anslag 2006. Kilde: St.prp. nr. 31 (2006-2007).

<sup>4</sup> Budsjett 2006. Kilde: St. prp. nr. 1 Tillegg nr. 4 om endring av St.prp. nr. 1 om statsbudsjettet 2007 (2006-2007).

Kilde: Finansdepartementet.

**Statsbudsjettets reelle, underliggende utgiftsvekst og vekst i BNP for Fastlands-Norge.**

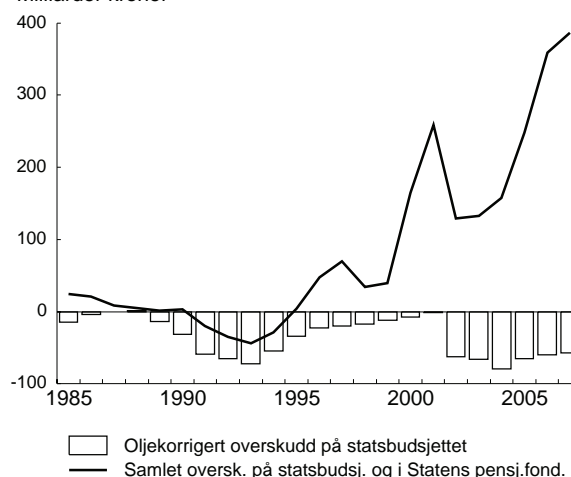
Prosent



Kilde: Finansdepartementet, Nasjonalbudsjettet 2007.

**Overskudd på statsbudsjettet og i Statens pensjonsfond 1)**

Milliarder kroner



1) Før 2006 Petroleumsfondet

Kilde: Finansdepartementet, Nasjonalbudsjettet.

**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 trygderegnskaper. 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 312,4 milliarder kroner i 2005 til 400,8 milliarder kroner i 2006, tilsvarende 19,5 prosent av BNP. Dette skyldes i første rekke økte petroleumsinntekter. 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 for 2007 er netto finansinvesteringene for offentlig forvaltning anslått til 399,4 milliarder kroner, eller 18,6 prosent av BNP. Reduksjonen har sammenheng med at det er lagt til grunn lavere anslag for påløpte skatter fra petroleumsvirksomheten enn for 2006. Kommuneforvaltningens underskudd målt ved netto finansinvesteringene er anslått til 3,1 milliarder kroner i 2005, mens dette ble snudd til et overskudd på 0,9 milliarder kroner i 2006.

**Statsbudsjettet for 2007**

I St. prp. 1 nr. 1 (2006-2007) ble det strukturelle, oljekorrigerte budsjettunderskuddet for inneværende

**Offentlig forvaltning. Påløpte skatter etter art. Milliarder kroner**

	2004	2005	2006
<b>Påløpte skatter i alt</b>	<b>753,6</b>	<b>847,7</b>	<b>959,5</b>
<b>Produksjonsskatter</b>	<b>223,0</b>	<b>240,4</b>	<b>265,4</b>
Merverdiavgift og avgift på investeringer	140,6	153,1	173,4
Toll	1,6	1,6	1,8
Avgifter på utvinning av petroleum	4,5	3,9	5,9
Avgifter på alkohol mv.	9,1	9,3	9,8
Avgifter på tobakksvarer	6,8	6,8	6,6
Avgift på bensin	8,8	8,6	8,5
Andre avgifter på motorvogner mv.	25,1	26,4	29,3
Eiendomsskatt	3,5	4,3	4,8
Andre produksjonsskatter	23,1	26,3	25,4
<b>Trygde og pensjonspremier</b>	<b>164,4</b>	<b>173,8</b>	<b>186,6</b>
Fra arbeidstakere	65,5	69,1	72,4
Fra arbeidsgivere	98,8	104,8	114,2
<b>Skatt på inntekt, formue mv.</b>	<b>366,2</b>	<b>433,6</b>	<b>507,5</b>
Skatt på inntekt og formue unntatt ved utvinning av petroleum	228,3	242,1	258,5
Skatt på inntekt og formue ved utvinning av petroleum	132,0	185,3	242,5
Årsavgift på motorvogner betalt av husholdninger	5,8	6,0	6,4
Annen skatt på inntekt, formue mv.	0,1	0,2	0,2

Kilde: Statistisk sentralbyrå, offentlig forvaltnings inntekter og utgifter.

**Nettofinansinvesteringer i offentlig forvaltning. Milliarder kroner**

	2005	2006	2007
<b>A. Netto finansinvesteringer i statsforvaltningen, påløpt verdi</b>	<b>312,4</b>	<b>400,8</b>	<b>399,4</b>
Statsbudsjettets overskudd	5,8	0,0	0,0
Overskudd i Statens pensjonsfond	241,8	359,0	386,6
Overskudd i andre stats- og trygderegnskap	8,9	1,0	-1,0
Definisjonsforskjell i statsregnskapet/nasjonalregnskapet <sup>1</sup>	47,4	33,2	9,4
Kapitalinnskudd i forretningsdriften <sup>2</sup>	8,5	7,6	4,5
<b>B. Netto finansinvesteringer i kommuneforvaltningen, påløpt verdi</b>	<b>-0,3</b>	<b>3,2</b>	<b>-1,4</b>
Kommuneforvaltningens overskudd, bokført verdi	-3,1	0,9	-1,3
Påløpte, ikke innbetalte kommuneskatter	2,7	2,3	0,0
<b>C. Offentlig forvaltnings netto finansinvesteringer (=A+B)</b>	<b>312,0</b>	<b>404,1</b>	<b>398,1</b>
Målt som prosent av BNP	16,4	19,5	18,6

<sup>1</sup> Inkluderer statsforvaltningens påløpte, men ikke bokførte skatter.

<sup>2</sup> Kapitalinnskudd (investeringer) i statlig petroleumsvirksomhet regnes som finansinvesteringer i nasjonalregnskapet.

Kilde: Statistisk sentralbyrå og Finansdepartementet.

år anslått til 71,0 milliarder kroner. Dette representerer en underliggende økning i bruken av petroleumsinntekter på 5,9 milliarder kroner, eller 0,3 prosent av trend-BNP for Fastlands-Norge, fra 2006 til 2007. Dette betyr at budsjettforslaget for 2007 framstår som svakt ekspansivt. Et strukturelt, oljekorrigert budsjettunderskudd i denne størrelsen er vel 0,8 milliarder kroner over forventet realavkastning av kapitalen i Statens pensjonsfond – Utland ved inngangen til 2007. Budsjettet innebærer en underliggende realvekst i statsbudsjettets utgifter på om lag 2¾ prosent, nesten en dobling av vekstraten sammenlignet med fjorårets 1½ prosent.

Anslagene i Nasjonalbudsjettet tilsier et samlet overskudd på statsbudsjettet og i Statens pensjonsfond i 2007 på 386,6 milliarder kroner. Når en tar hensyn til omvurderinger, blant annet som følge av valutakursendringer, er den samlede kapitalen i Statens pensjonsfond – Utland ved utgangen av 2007 anslått til

2 182 milliarder kroner. Offentlig forvaltnings samlede nettofordringer er i Nasjonalbudsjettet anslått til om lag 2 520 milliarder kroner ved utgangen av 2006, om lag 118 prosent av anslått BNP i 2007.

**Endringer i budsjettforslaget**

I St. prp. 1. tillegg nr. 4, Om endring av St. prp. nr. 1 om statsbudsjettet 2007 (2006-2007) presenteres Regjeringens forslag til endringer i budsjettet. Som følge av arbeidet i Sykefraværsutvalget har Regjeringen trukket sitt forslag om å gi arbeidsgivere medfinansieringsansvar for sykefravær i trygdeperioden. Provenyvirkningen av at forslaget trekkes er 2,8 milliarder kroner i 2007. Dette, og noen mindre justeringer, fører til at den underliggende utgiftsveksten anslås økt til 3,0 prosent. Ny informasjon om skatte- og avgiftsinngangen i 2006 viste høyere skatteinntekter fra merverdiavgiften og personlige næringsdrivende enn tidligere anslått. Det forventes høyere skatteinntekter enn tidligere anslått fra personlig nærings-

## 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 inntektssiden, 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 trygderegnskap

I løpet av de siste 10-15 årene har det pågått en betydelig omorganisering av statlig virksomhet. Særlig gjelder dette økt 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 nærmere 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 fellelråd og kommunale foretak som driver ikke-markedsrettet virksomhet. Regnskapsprinsippet som brukes i kommuneforvaltningen kalles *anordningsprin-*

*sippet*. 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 enn i statsregnskapet med påløpte verdier, og krever derfor mindre bearbeiding for å inngå som en del av nasjonalregnskapet.

#### Ulike overskuddsbegreper

De ulike overskuddsbegrepene kan illustrere forskjellen mellom statsregnskapet og statlige finanser i nasjonalregnskapet. I Statsregnskapet benyttes overskudd før lånetransaksjoner, mens 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, iverksetter og håndhever reguleringer, produserer tjenester (hovedsakelig ikke-markedsrettede) for individuelt og kollektivt konsum, samt omfordeler 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, 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.

## 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.

### Noen 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.

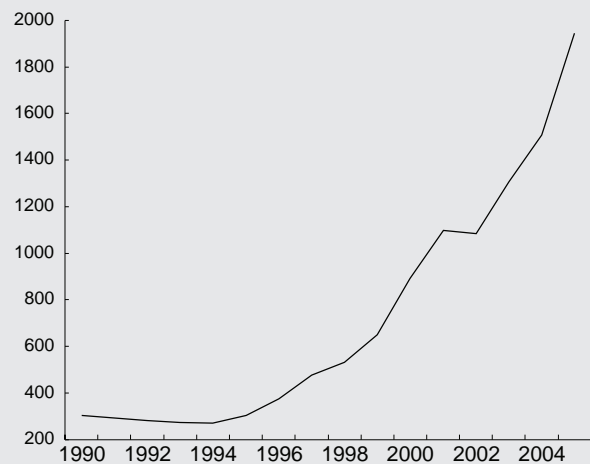
### Utvikling i offentlig forvaltnings formue

Offentlig forvaltnings nettofordringer har de siste 15 årene vært sterkt økende. Forvaltningens nettofordringer utgjorde 1 943 milliarder kroner i 2005 mot 304 milliarder kroner i

1990. Årene etter 1995 har vært preget av store overskudd målt ved nettofinansinvesteringene, hovedsakelig på grunn av kontantstøtten fra petroleumsvirksomheten. Disse overskuddene er i stor grad blitt tilført Statens pensjonsfond – Utland. Statens aksjebeholdning utenom Statens pensjonsfond – Utland bokføres etter pålydende verdi. Dette medfører at statens eierskap i helt eller delvis statseide aksjeselskaper som Telenor ASA, Statoil 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 777 milliarder kroner i 2005, mens den utgjorde 370 milliarder kroner i 1990.

**Offentlig forvaltnings nettofordringer**  
Milliarder kroner



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

drivende også i 2007, slik at anslaget på strukturelle skatteinntekter økes med 2,5 milliarder. Budsjettbalansen er dermed uendret i forhold til Nasjonalbudsjettet 2007.

## Offentlig forvaltnings inntekter og utgifter i Norge sett i et internasjonalt perspektiv

Et lands skattenivå bestemmer i stor grad landets muligheter til å finansiere offentlig konsum og å drive fordelingspolitikk. Selv om skatter kan brukes til å påvirke ulike former for markedsatferd, vil beskatning utover skatt på grunnrente i praksis 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 sammenheng 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 det er slik at 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.

**Påløpte skatter i alt som andel av BNP<sup>1</sup>. Prosent**

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Norge <sup>2</sup>	42,2	42,6	42,8	43,1	42,2	43,2	43,6
Petroleumskorrigert <sup>3</sup>	42,5	42,9	42,0	41,5	40,5	41,2	41,2

<sup>1</sup>Nye tall for petroleumskorrigert etter nye beregninger i Finansdepartementet.

<sup>2</sup>Alle skatter og avgifter dividert med samlet BNP.

<sup>3</sup>Se forklaring i teksten.

Kilde: Finansdepartementet og Statistisk sentralbyrå.

**Bokførte skatter i alt som andel av BNP<sup>1</sup> for ulike land. Prosent**

Land	1975	1985	1990	1995	2000	2003	2004	2005
Norge	39,3	43,0	41,5	41,1	43,0	42,9	44,0	45,0
Sverige	41,6	47,8	52,7	48,1	53,4	50,1	50,4	51,1
Danmark	39,3	46,5	46,5	48,8	49,4	47,7	48,8	49,7
Finland	36,7	39,9	43,9	45,6	47,7	44,6	44,2	44,5
Storbritannia	35,3	37,7	36,5	35,0	37,2	35,4	36,0	37,2
Tyskland <sup>2</sup>	35,3	37,2	35,7	37,2	37,2	35,5	34,7	34,7
USA	25,6	25,6	27,3	27,9	29,9	25,7	25,5	26,8
Uvektet gjennomsnitt								
EU 15	32,4	37,7	38,4	39,2	41,0	39,7	39,7	
OECD	29,7	32,9	34,2	35,1	36,6	35,8	35,9	

<sup>1</sup>Bruttonasjonalprodukt til markedspriser.

<sup>2</sup>Gjenforent Tyskland fra 1991.

Kilde: Revenue Statistics of OECD Member Countries, 2006 Edition

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 internasjonale 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 skat-

teinntektene 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 tabellen over skatteandeler 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 1999 og 2000, men fra 2001 har den petroleumskorrigerte andelen vært lavere.

Den petroleumskorrigerte skatteandelen av BNP er beregnet til 41,2 prosent i 2005. Den ukorrigerte skatteandelen lå 2,4 prosentpoeng høyere. Veksten på 1,4 prosentpoeng i den ukorrigerte skatteandelen over perioden 1999-2005 gir et misvisende bilde av utviklingen i det ordinære skattetrykket. Målt ved den petroleumskorrigerte skatteandelen falt dette skattetrykket med over ett prosentpoeng i fra 1999 til 2005. Dette gjenspeiler at veksten i statens petroleumsinntekter som andel av samlede skatter i gjennomsnitt har vært større 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 ukorrigerte 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 petroleumsskatter 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 etter skuddsvis. 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.

**Offentlig forvaltning, totale utgifter etter formål. Prosent av BNP**

Formål	1995				2005			
	Tyskland	Danmark	Storbritannia	Norge	Tyskland	Danmark	Storbritannia	Norge
<b>Totalt</b>	<b>54,8</b>	<b>59,5</b>	<b>44,9</b>	<b>51,5</b>	<b>46,8</b>	<b>52,8</b>	<b>44,6</b>	<b>42,6</b>
Alminnelig offentlig tjenesteyting	6,7	10,7	5,9	6,2	6,1	6,8	4,9	4,0
Forsvar	1,3	1,8	3,1	2,5	1,1	1,5	2,6	1,6
Offentlig orden og trygghet	1,6	1,0	2,2	1,0	1,6	1,0	2,6	1,0
Næringsøkonomiske formål	11,1	4,3	3,4	7,0	3,5	3,6	2,8	3,8
Miljøvern	1,0	0,5	0,5	1,0	0,5	0,6	1,0	0,6
Boliger og nærmiljø	0,8	0,7	1,2	0,9	1,0	0,6	1,0	0,6
Helse	6,3	6,9	5,6	6,9	6,2	6,9	7,1	7,4
Fritid, kultur og religion	0,8	1,6	0,9	1,3	0,6	1,6	0,9	1,1
Utdanning	4,4	7,5	4,7	6,6	4,1	7,9	5,8	5,9
Sosial beskyttelse	20,8	24,4	17,5	18,2	22,0	22,3	16,2	16,6

Kilde: Eurostat og Danmarks statistikk.

OECDs Revenue Statistics 2005 sammenligner skatteandeler i ulike land. Disse skattene er gitt i bokførte størrelser, og det korrigeres ikke for petroleumssinntekter i skatteinntekter og BNP i de norske tallene. Som påpekt over, gir en slik korreksjon en flattere utvikling i den norske skatteandelen over de senere årene, og i 2004 er nedjusteringen vel 2 prosentpoeng. Uten korreksjonen er den norske skatteandelen på linje med den finske i 2005. Også etter petroleumskorreksjonen ligger det norske skattetrykket betydelig høyere enn i Storbritannia og Tyskland, der skatteandelen var henholdsvis 37 og 35 prosent i 2005. Skatteandelen i USA lå ytterligere omlag 10 prosentpoeng lavere enn dette. OECD viser i sin publikasjon Revenue Statistics 2005-tall for skatteandeler for 25 land. Av disse 25 landene har 21 land lavere skatteandel enn Norge, mens Sverige, Danmark og Belgia lå høyere. Skattetrykket i Storbritannia, Tyskland og USA 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 vel 7 prosentpoeng mellom 1975 og 2004. Det meste av denne økningen fant sted mellom 1975 og 1985. Skatteandelen for OECD-landene sett samlet økte med vel 6 prosentpoeng mellom 1975 og 2004. Denne veksten trekkes imidlertid ned av den flate utviklingen i USA.

Eurostat fremstiller BNP-andelen 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. Fire utvalgte lands utgiftsandeler i 1995 og 2005 er presentert i tabell. De totale utgiftene som andel av BNP er lavere i 2005 enn i 1995 i alle land. Spesielt stor er nedgangen i Norge og Tyskland, mens Storbritannia lå omtrent på samme nivå. Sosial beskyttelse inkludert overføringer var den største av formålsgruppene i alle land både i 1995 og i 2005. Storbritannia har den laveste andelen, der utgifter til sosial beskyttelse utgjorde 16,2 prosent av BNP i 2005. I Danmark var denne andelen på 22,3 prosent. Rangeringen mellom de ulike formålene i de fire landene er ganske lik og stabil, men formål innenfor

**Subsidier og stønader til private i alt som andel av BNP<sup>1</sup> for ulike land. Prosent**

Land	2001	2002	2003	2004	2005
Sverige	18,7	18,9	19,6	19,3	19,0
Danmark	18,7	18,6	19,4	19,2	18,5
Finland	17,7	18,1	18,3	18,3	17,9
Norge	15,9	17,2	18,0	17,0	15,6
Storbritannia	14,2	13,8	13,9	13,9	14,0
Tyskland	20,1	20,6	20,8	20,4	20,4

<sup>1</sup>Bruttonasjonalprodukt i markedspriser.

Kilde: National Accounts of OECD Countries, 2006 edition, volume II.

**Offentlig konsum, kollektivt og individuelt, som andel av BNP<sup>1</sup> for ulike land. Prosent**

Land	2001	2002	2003	2004	2005
Sverige	26,9	27,8	28,1	27,4	27,3
Danmark	25,7	26,2	26,3	26,5	25,9
Finland	20,9	21,6	22,2	22,5	22,5
Norge	20,6	22,3	22,5	21,6	20,4
Storbritannia	19,1	20,1	21,0	21,2	22,3
Tyskland	18,9	19,2	19,2	18,6	18,6

<sup>1</sup>Bruttonasjonalprodukt i markedspriser.

Kilde: National Accounts of OECD Countries, 2006 edition, volume II.

sosial beskyttelse hadde større omfang i forhold til de andre formålene i 2005. Unntaket her er Storbritannia, hvor utgifter til sosial beskyttelse utgjorde en mindre andel i 2005 enn i 1995, både som andel av BNP og i forhold til andre formål. Foruten sosial beskyttelse bruker alle landene mye på helse, utdanning og næringsøkonomiske formål. Både helse og utdanning har økt i forhold til de andre formålsgruppene siden 1995, mens BNP-andelen har vært noenlunde stabil.

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 skattetrykket 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 klare eksempler på dette, mens Storbritannia i forhold til de



## Omlagging av skattesystemet

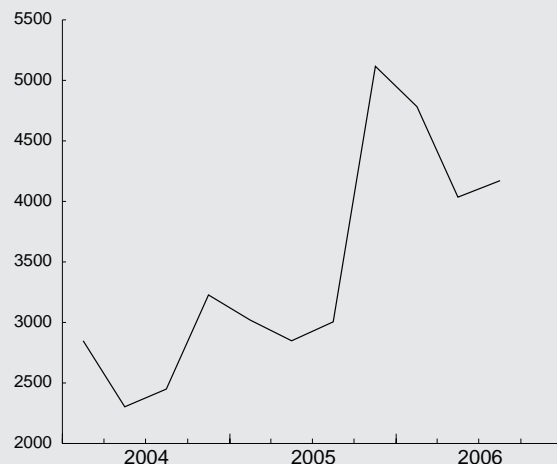
Skattereformen av 2006 innebar nye prinsipper for beskatning av næringsinntekter og foretak, og en tilnærming av skattesatsene på arbeidsinntekter og kapitalinntekter. Maksimale marginalsatter på lønnsinntekter ble redusert noe gjennom lavere toppskatt, mens personlige kapitalinntekter som realiseres som aksjeutbytte og salgsgevinster fikk høyere maksimal marginalsatt. Den forrige skattereformen i 1992 siktet mot et mer nøytralt skattesystem som skulle gi mindre skattemotiverte investeringer, og innebar blant annet et bredere skattegrunnlag og en lavere, flat skattesats på alle kapitalinntekter. Imidlertid ble den progressive beskatningen av arbeidsinntekter beholdt. Dette ga næringsdrivende og eiere av mindre, nært eide aksjeselskaper insentiver til å foreta disposisjoner som innebar at høyt beskattet arbeidsinntekt kunne framstå som kapitalinntekt. Den nye reformen er i hovedsak rettet inn mot å gi økt skattemessig likebehandling av arbeids- og kapitalinntekter, både for å redusere problemet med omfattende skattetilpasning og for å imøtekomme krav til likebehandling av utbytte opptjent i Norge og i utlandet.

Fra 2006 skal aksjeutbytte og gevinster utover et skjermingsfradrag beskattes som alminnelig inntekt for personlige aksjonærer, i tillegg til at overskuddet først er beskattet på foretakets hånd. Dermed er samlet maksimal skattesats på overskudd som realiseres av personlige eiere nå 48 prosent, mot 28 før 2006. Samtidig er toppskattesatsene på arbeidsinntekter blitt redusert, slik at maksimal marginalsatt på lønn også er rundt 48 prosent. På grunn av arbeidsgiveravgiften vil lønnsinntekter fremdeles være noe hardere beskattet enn nominelle kapitalinntekter. På den annen side gir lønn opptjening i folketrygden.

For å begrense negative virkninger av skattesystemet på sparing og investeringer skal normalavkastningen til den investerte kapitalen skjermes mot dobbeltbeskatning. Personlige aksjonærer får et skjermingsfradrag med utgangspunkt i en administrativt fastsatt skjermingsrente og et skjermingsgrunnlag basert på aksjens kostpris, med tillegg av eventuelle ubenyttede skjermingsfradrag fra tidligere år. Det er bare aksjeutbytte og salgsgevinster utover skjermingsrenten som blir beskattet ved realisasjon hos eier. For å unngå komplikasjoner i tilknytning til kjedebeskatning er aksjeutbytter og gevinster innen selskapssektoren, det vil si fra et selskap til et annet, skattefrie i sin helhet. Dette kalles fritaksmodellen.

For aksjeselskaper skjer skjermingen i en såkalt aksjonærmodell, mens den tilsvarende skjermingen tilpasset deltakerlignede selskaper, deltakermodellen, er basert på eiernes individuelle investeringer i foretaket. For enkeltmannsforetak skjer skjermingen gjennom den såkalte foretaksmodellen, som i store trekk svarer til den gamle delingsmodellen der skjermingsgrunnlaget er basert på verdien av den investerte kapitalen i virksomheten.

### Nye aksjeselskap per kvartal



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Den faktiske progresjonen i skattesystemet vil øke når aksjeutbytte og kursgevinster blir beskattet hardere og dersom eiernes bruttouttak fra nært eide aksjeselskaper i større grad tar form av lønn og honorarer. I motsatt retning trekker at beskatningen av lønnsinntekter er blitt mindre progressiv. Nettoeffekten på totalproveny og inntektsfordeling er usikker og avhengig av hvilke tilpasninger skattyterne foretar seg. Vi kan i hovedsak forvente tre former for skattetilpasninger. For det første vil det være lønnsomt for foretakseiere å maksimere skjermingsgrunnlaget. For det andre innebærer fritaksmodellen at det lønner seg for personlige investorer å etablere et holdingselskap, framfor selv å realisere utbytte og gevinster dersom formålet er å reinvestere fortjenesten. For det tredje vil det av samme grunn lønne seg for eiere av nært eide selskaper å la selskapet foreta finansielle plasseringer framfor å ta ut utbytte for selv å pløye pengene tilbake i aksjemarkedet, siden avkastningen (utover skjermingsfradraget) blir beskattet med 28 prosent hver gang den tas ut igjen av selskapssektoren. Den første tilpasningen øker rammen for «skattefrie» avkastning for eierne, de to siste innebærer at strømmen av aksjeutbytte til husholdningene vil avta, særlig blant de rikeste.

Figuren viser at det ble etablert svært mange nye aksjeselskaper i overgangen 2005-2006 sammenlignet med tidligere. Antakelig skyldes økningen i hovedsak rene holding- eller investeringselskaper. På grunn av slike skattetilpasninger vil registrerte kapitalinntekter heretter kunne utgjøre en mindre andel av husholdningsinntektene i den øvre del av inntektsfordelingen og inntektsulikheten vil tilsynelatende avta.

andre landene har lavt skattenivå og lavt nivå på subsidier og stønader til private målt som andel av BNP. Tyskland skiller seg ut ved at de har forholdsvis lavt skattenivå, men et relativt høyt nivå på overføringene til private.

## Pengepolitikk og finansiell stabilitet

### Pengepolitikk

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 framover-skuende, og det legges vekt på forløpet til inflasjonen. Dessuten tas det hensyn til konjunktursituasjonen og utsiktene for produksjon og sysselsetting. I 2004 endret Norges Bank formuleringen om hvilken tidshorison som legges til grunn for å stabilisere inflasjonen. Før vurderte Norges Bank utsikter for inflasjon to år fram i tid. Nå heter det at Norges Bank skal sette «renten med sikte på å stabilisere inflasjonen på målet innen en rimelig tidshorison, normalt 1-3 år.»

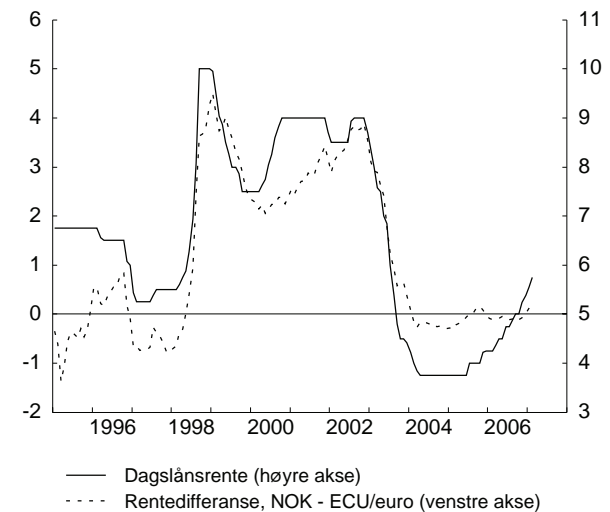
Siden november 2005 har Norges Bank publisert anslag på framtidig rente. Renteprognoiser gjør pengepolitikken mer forutsigbar, og gjør det lettere å etterprøve anslag.

12-månedersveksten i KPI-JAE har siden august 2002 ligget under målet på 2,5 prosent, og siden mai 2003 har den underliggende inflasjonen ligget under 1,5 prosent. En viktig årsak til den lave prisveksten de siste årene er det vedvarende fallet i prisene på importerte konsumvarer. I 2006 var konsumprisene, målt ved KPI-JAE, i gjennomsnitt 0,8 prosent høyere enn i 2005. Årsveksten i KPI var på 2,3 prosent fra 2005 til 2006. Forskjellen i utviklingen i KPI og KPI-JAE kan i stor grad tilskrives utviklingen i energiprisene. Komponenten «Bolig, lys og brensel» i KPI økte med 6,1 prosent fra 2005 til 2006.

Norges Bank økte styringsrenten 5 ganger i 2006. Hver renteøkning var på ¼ prosentpoeng. Ved utgangen av 2006 var styringsrenten på 3,5 prosent. Sammen med to renteøkninger i 2005 og den siste renteøkningen i januar 2007 er styringsrenten nå 2,0 prosentpoeng høyere enn bunnivået på 1,75 prosent i 2004-2005. Pengemarkedsrenten har i stor grad fulgt styringsrenten med et lite påslag, og lå ved utgangen av januar 2006 på om lag 4,0 prosent.

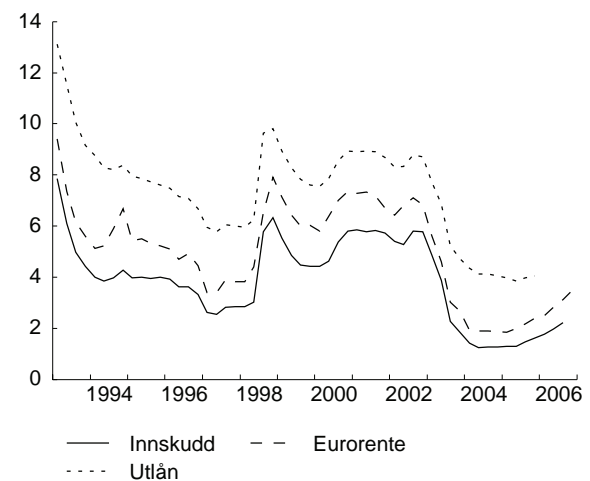
Tremåneders pengemarkedsrente for euro økte omtrent like mye som den norske pengemarkedsrenten gjennom 2006, og dermed har den norske pengemarkedsrenten vært omtrent sammenfallende med pengemarkedsrenten i euroområdet. Med den siste rente-

### Norges Banks dagslånsrente og rentedifferanse



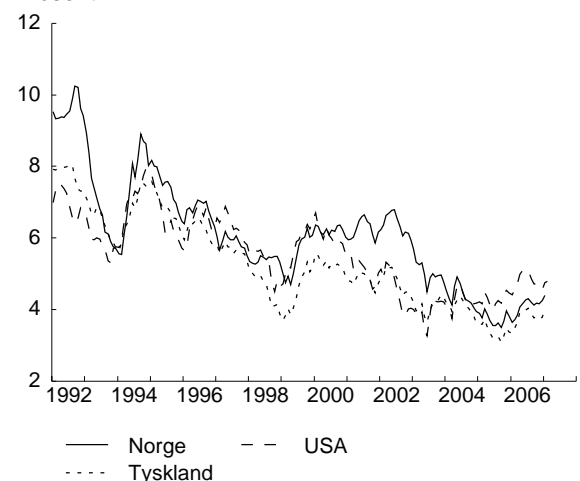
Kilde: Norges Bank.

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



Kilde: Norges Bank.

### Renter på obligasjoner med om lag 10 års gjennstående løpetid. Prosent

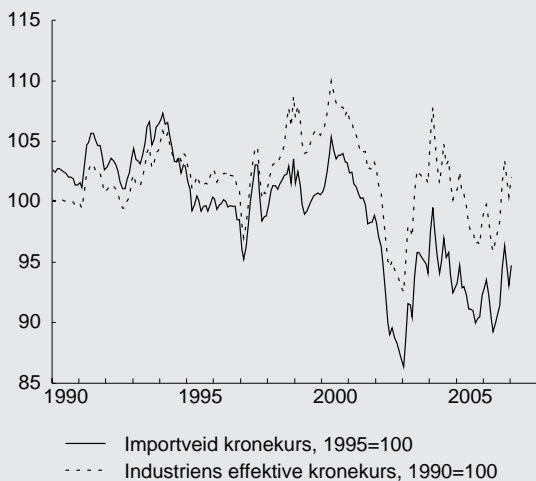


Kilde: Norges Bank.

### 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 plattform) skjer med land som er med i EUs pengeunion. Kronekursen målt mot euro gir følgende 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 (konkurrensekursindeksen) 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 7 prosent sterkere enn gjennomsnittet for 1990-tallet målt ved den importveide kronekursen, mens den ifølge industriens effektive kronekurs var på om lag samme nivå. 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

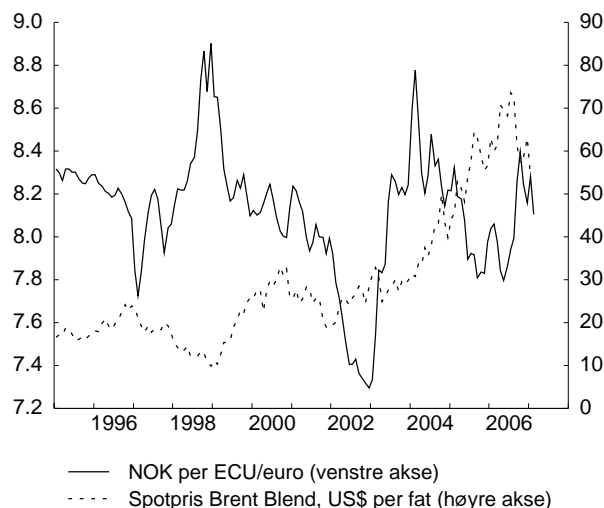


Kilde: Norges Bank.

økningen var den norske pengemarkedsrenten 0,2 prosentpoeng høyere enn renten i euroområdet ved utgangen av januar 2007.

Gjennom 2006 økte avkastningen på statsobligasjoner med 3 års gjennomsnittlig gjenstående løpetid med i overkant av ett prosentpoeng. For statsobligasjoner med 10 års gjenstående løpetid økte avkastningen med omtrent det halve. Ved utgangen av 2006 var årlig avkastning på statsobligasjoner 4,3 prosent for løpetider fra 3 til 10 år.

### NOK per ECU/euro og spotpris Brent Blend



Kilde: Norges Bank.

Verdien av den norske kronen var på årsbasis omtrent den samme i 2006 som i året før. Både målt med industriens effektive kronekurs og mot euro svekket kronen seg med om lag 0,5 prosent fra 2005 til 2006. Målt i forhold til importveid kronekurs var svekkelsen på 0,7 prosent. Målt mot dollar styrket kronen seg med 0,5 prosent fra 2005 til 2006.

### Finansiell utvikling

Den innenlandske kredittveksten målt ved 12-månedersveksten i publikums innenlandske bruttogjeld (K2) var 14,6 prosent i desember 2006. Dette er den samme kredittveksten som i desember 2005. Kredittveksten har dermed holdt seg høy til tross for renteøkningene gjennom 2006. Kredittveksten har likevel vist en avdemping etter at 12-månedersveksten var på hele 16,0 prosent i august 2006. Endringene i kredittveksten skyldes i første rekke utviklingen i utlån til ikke-finansielle foretak. Kredittveksten til husholdningene har holdt seg stabilt høy de siste årene, men er noe redusert gjennom 2006, fra 13,4 prosent i desember 2005 til 12,5 prosent i desember 2006.

Bankenes gjennomsnittlige utlånsrente økte fra 4,0 prosent i begynnelsen av 2006 til 4,4 prosent ved utgangen av 3. kvartal 2006. I samme periode økte gjennomsnittlig rente på bankinnskudd fra 1,6 prosent til 2,2 prosent. Rentemarginen falt dermed fra 2,4 prosentpoeng til 2,2 prosentpoeng i løpet av de tre første kvartalene i 2006.

Hovedindeksen på Oslo Børs økte i løpet av 2006 med 32,4 prosent. Dette er en økning på linje med de tre foregående årene. Samtidig var verdiveksten for norske aksjer relativt høy i forhold til avkastningen på amerikanske og europeiske børser. I USA økte Dow Jones indeksen med 16 prosent, S&P 500 med 14 prosent og Nasdaq med 9 prosent i 2006. I Tyskland steg aksjekursene med i overkant av 20 prosent i 2006 (målt med Dax-indeksen) og drøye 10 prosent i Storbritannia (målt ved FTSE100-indeksen).

## Renteforventninger

Renteforventningene for de nærmeste årene vil i stor grad avhenge av konjunktursiktene og markedets vurdering av hvordan sentralbanken setter sine styringsrenter. På lengre sikt vil forventningene i større grad reflektere en oppfatning om et langsiktig, konjunkturnøytralt rentenivå. Markedets prising av rentebærende papirer med ulik løpetid er en viktig kilde til informasjon om aktørenes forventninger til utviklingen i rentenivået.

### Korte og lange renter

Renter med løpetid opp til ett år kalles kortsiktige, eller korte renter. Eksempler på slike er pengemarkedsrenter og statscertifikater. Renter med løpetid på mer enn ett år kalles lange renter. I Norge utstedes normalt statsobligasjoner slik at det finnes fire til seks referanselån, med løpetid på mellom 2 og 11 år. Renten på en privat obligasjon vil normalt ha et påslag i forhold til statsobligasjoner som reflekterer kreditt- og likviditetsrisiko knyttet til den private obligasjonen. En renteswap kan benyttes til å begrense eksponeringen mot rentesvingninger eller for å oppnå lavere rente, og innebærer at to parter bytter fast rente - swap-enten - mot flytende rente (kort pengemarkedsrente).

### Rentens terminstruktur

Den mest grunnleggende teorien for hva som bestemmer forholdet mellom renter med ulik løpetid - rentens terminstruktur - er den såkalte *forventningshypotesen*. Renten på en plassering med lang løpetid blir da fullt ut bestemt av forventet utvikling i kortsiktige renter over den samme perioden. Markedsaktørenes jakt på meravkastning vil sørge for at renten på langsiktige plasseringer til enhver tid er et gjennomsnitt av forventede kortsiktige renter. Hvis markedsaktørenes renteforventninger bestemmes på denne måten kan de leses av *avkastningskurven*, som viser sammenhengen mellom løpetiden og renten. Forventningshypotesen i rendyrket form forkastes ofte i empiriske undersøkelser. Dette forklares blant annet med eksistensen av en løpetidspremie som varierer over tid og med løpetiden, likviditetspremier i markeder med liten omsetning eller på grunn av valutakursrisiko. Rentens terminstruktur kan likevel gi en indikasjon på markedets renteforventninger og endringer i disse.

Den første figuren viser avkastningskurven i Norge på ulike tidspunkter. Tykk linje er basert på pengemarkedsrenter og statsobligasjonsrenter, tynn linje på pengemarkedsrenter og swap-renter. Ettersom kredittrisikoen er høyere i det private markedet enn på lån til den norske stat, vil swap-renter normalt ligge noe høyere enn statsobligasjonsrenter. Differansen mellom renten på statsobligasjoner og renteswaper, swap-spreaden, er særlig høy tidlig i 2007. Det kan skyldes liten omsetning i markedet for statsobligasjoner, som bidrar til at disse rentene til tider kan avvike fra renteforventningene. Ettersom renteswaper omsettes i et derivatmarked, og ikke innebærer kjøp og salg av underliggende aktiva, er swap-enten vanligvis mindre påvirket av slike forhold enn renten på statsobligasjoner, der utestående volum er begrenset.

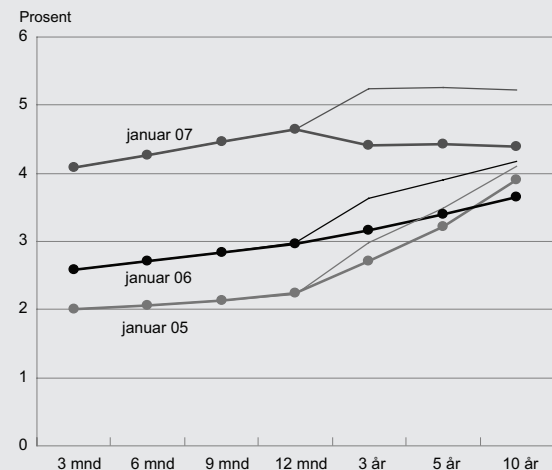
### Terminrenter

På bakgrunn av avkastningskurven kan en beregne implisitte terminrenter. Mens avkastningskurven (under forventningshypotesen) viser forventet gjennomsnittlig rente fra i dag og fram til ulike tidspunkter, vil terminrentekurven uttrykke forventede kortsiktige renter i fremtiden. Ved bruk av swap-renter i stedet for statsobligasjonsrenter får en private renter langs hele avkastningskurven. Det gjør det mer naturlig å tolke terminrentene som forventede pengemarkedsrenter. Basert på swap-renter med 1-10 års løpetid kan en estimere ett års terminrenter på 1-10 års sikt. For eksempel følger ett års terminrente om ni år fra observasjoner av renter med 9 og 10 års løpetid. Den indikerer forventet nivå på korte renter om 9 år. Den andre figuren viser terminrentekurven på forskjellige tidspunkter. I begynnelsen av 2006 forventet markedet en markert renteoppgang gjennom de tre nærmeste årene. Ett år senere hadde terminrentene steget markert, særlig i den korte enden, og antydnet at markedet forventet en rente i overkant av 5 prosent på 2-10 års sikt.

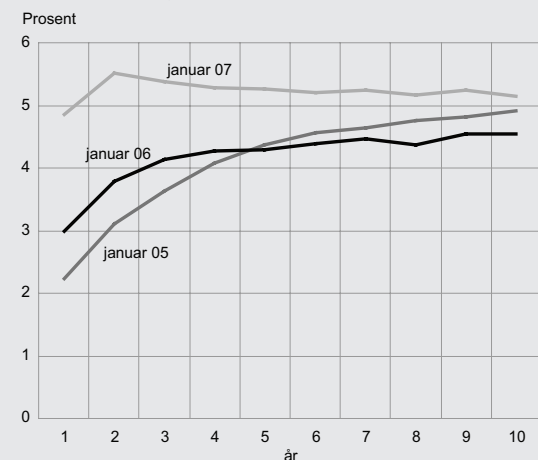
På kort sikt kan det bli for grovmasket å se på ett års terminrenter. Det eksisterer imidlertid et marked for terminrenter, såkalte fremtidige renteavtaler (FRA), som dekker den korte enden av rentekurven. I FRA-markedet kan en låne eller plassere penger til en gitt rente på et fremtidig tidspunkt. Den tredje figuren viser faktisk utvikling i tremåneders pengemarkedsrente, og forventet utvikling om lag ett år framover på ulike

tidspunkter. Renteoppgangen i 2002 ble ikke forutsett av markedet ved begynnelsen av året, mens nedgangen fra desember 2002 og gjennom 2003 ble kraftig undervurdert. Deretter ventet markedet feilaktig at renten skulle stige, helt til det omsider fikk rett tidlig i 2005. Kurven lengst til høyre viser forventet utvikling for 2007 ved årets begynnelse, og indikerer at tremånedersrenten ble forventet å øke til rundt 5,25 prosent i desember i år.

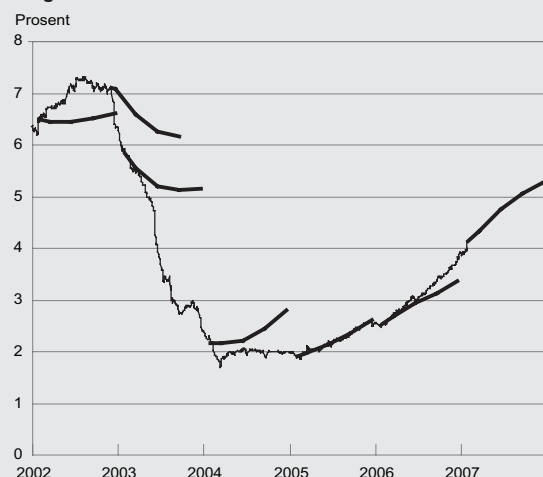
**Avkastningskurven på ulike tidspunkter. Pengemarkedsrenter og 3-10 års statsobligasjonsrenter (tykk linje). Pengemarkedsrenter og swap-renter (tynn linje)**



**Ett års implisitte terminrenter på ulike tidspunkter basert på swap-renter. Norge**



**Renteforventninger 1 år framover ved ulike tidspunkter (3 mnd. FRA-renter), og realisert 3 mnd. pengemarkedsrente. Norge**



## Pensjonsreformen

Pensjonsreformen er en omfattende velferdsreform, som er begrunnet med følgende tre forhold:

- Reformen skal begrense veksten i de offentlige pensjonsutgiftene som følge av en vedvarende aldring av den norske befolkningen i tiårene som kommer. Dette innebærer en svakere vekst i finansieringsbyrden for framtidens yrkesaktive.
- Det nye systemet skal gi incentiver til økt arbeidsinnsats, både i den yrkesaktive perioden og gjennom utsatt pensjonering.
- Det nye pensjonssystemet skal være enklere og mer gjennomskiktig.

I 2001 ble det satt ned en kommisjon for å avklare hovedmål og prinsipper for pensjonssystemet. Kommisjonen la fram sin innstilling i NOU 2004:1. Forslagene ble i stor grad fulgt opp av Regjeringen Bondevik II gjennom en stortingsmelding, og et bredt flertall på Stortinget ga i mai 2005 sin tilsutning til følgende hovedprinsipper:

- Alderspensionen skal fortsatt bestå av en grunnsikring (garantipensjon tilsvarende dagens minstepensjon) og en inntektsavhengig tilleggspensjon.
- Det skal i større grad lønne seg å arbeide gjennom en sterkere sammenheng mellom arbeidsinnsatsen gjennom hele livet og pensjonsytelsen, og alle år med pensjongsivende inntekt må telle med i beregningen av opptjente pensjonsrettigheter.
- Alderspension skal ha en god sosial profil og bidra til utjevning av inntektsforskjeller.
- For en gitt pensjonsalder justeres pensjonsytelsene med forventet levealder. Ytelsene avhenger også av pensjoningstidspunkt, slik at man kan øke årlige utbetalinger ved å arbeide lenger.
- Løpende pensjonsytelser justeres med et gjennomsnitt av lønns- og prisveksten.
- Det innføres en tidligpensjonsordning for alle arbeidstakere fra 62 år, også for de som har hatt lave inntekter. Ordningen skal bygge videre på AFP-ordningen.
- Det innføres obligatorisk tjenestepensjon i arbeidsforhold.

Stortingets flertall uttrykte i mai 2005 et ønske om en ny vurdering av fordelingsprofilen slik at personer med lavere og midlere inntekter skulle komme bedre ut enn med forslaget fra Pensjonskommisjonen. En vurdering av alternative opptjeningsmodeller er derfor hovedelementet i Stortingsmelding nr. 5 (2006-2007) som ble lagt fram av Regjeringen Stoltenberg II i oktober 2006.

Konsekvensene av ulike utforminger av pensjonssystemet er analysert med Statistisk sentralbyrås dynamiske mikrosimuleringsmodell, MOSART. Beregningene viser blant annet

hvilken byrde pensjonssystemet legger på offentlige budsjetter gjennom den såkalte bidragsraten. Bidragsraten kan tolkes som en skattesats og måler pensjonsutbetalingene i prosent av samlet arbeids- og pensjonsinntekt i samme budsjettperiode. I 2006 var bidragsraten for alderspensjon om lag 11 prosent, mens den i 2050 er anslått å dobles til 22 prosent hvis dagens pensjonssystem blir videreført. Ved en overgang til Regjeringens reformforslag vil bidragsraten være 18 prosent i 2050. Innstrammingen henger i hovedsak sammen med at den årlige pensjonsytelsen blir avhengig av forventet antall år som pensjonist i Regjeringens forslag. Den årlige ytelsen blir lavere jo tidligere en pensjonerer seg og jo mer levealderen øker. Indekseringen av løpende pensjonsrettigheter med et gjennomsnitt av lønns- og prisveksten bidrar også til en viss innstramming. Regelverket for opptjening av pensjonsrettigheter i Regjeringens forslag er derimot isolert sett noe dyrere enn med dagens system.

Den aktuariske utformingen med fleksibel pensjonsalder og levealdersjustering innebærer at de opparbeidede rettighetene skal fordeles på forventet antall år som pensjonist. Dette gir klare incentiver til å utsette pensjoneringen for å motvirke lave årlige ytelser. Selv om det er en del usikkerhet om hvor mye pensjonsalderen blir utsatt, spiller det ingen vesentlig rolle for statsfinansene så lenge pensjonsordningen bidrar til at tidlig pensjonering slår ut i lavere ytelser. Utformingen fører også til at de offentlige pensjonsutgiftene ikke påvirkes av økende levealder.

Selv om pensjonsbyrden vil bli større i tiårene som kommer, vil pensjonsutgiftene vokse klart mindre enn om dagens system blir videreført. Noen forbehold er verdt å understreke: Tjenestepensjonene til statsansatte og AFP-ordningen vil, dersom de videreføres i dagens form, i stor grad nøytralisere effektene av den fleksible pensjoneringsordningen. Videre må dagens uførepensjon tilpasses det nye pensjonssystemet ved å avklare ved hvilken alder, og til hvilke betingelser, uførepensjonistene skal gå over til alderspensjon. Dersom det ikke skjer endringer i disse tre ordningene, risikerer man at innsparingen i alderspensjonsutgiftene i stor grad motvirkes av økte utgifter til tjenestepensjoner, AFP og uføre.

Pensjonsreformen har til hensikt å gi økte arbeidsincentiver til personer i yrkesaktiv alder. Ved at opptjening i alle år teller med, blir pensjonsrettighetene koblet tettere til tidligere arbeidsinntekter enn i dagens system. Dermed får innbetalinger til pensjonssystemet mer karakter av tvungen sparing enn skatt, og det vil kunne ha en positiv effekt på arbeidstilbudet. Bedre incentiver til arbeidsinnsats motsvares imidlertid av at Regjeringens forslag medfører større ulikhet i alderspensjonene enn en videreføring av dagens pensjonssystem. Sammenlignet med det opprinnelige forslaget til pensjonsreform fra Pensjonskommisjonen, legger Regjeringens forslag likevel noe større vekt på fordeling.