



Finanspolitikken, om konjunktursvingninger og makroøkonomisk styring

Hilde C. Bjørnland
Universitetet i Oslo

*Kurs i Samfunnsøkonomenes forening for lærere i
samfunnsøkonomi ved videregående skoler,*

20 oktober 2003

Motivasjon

- Interesse for å analysere konjunktursykler er i seg selv en syklisk prosess, økende i perioder med krise, og avtagende i perioder med stabil vekst.
- Rudiger Dornbusch (1998): *“Not to worry, this expansion will run forever; ... A slowdown is purely possible as is stock market correction, but not an old-fashioned recession; at most a banana”*.
- Årsak: IT revolusjon og effektiv økonomisk politikk
- Støttet av publikasjoner som: “End of the business cycle”, “Modern business cycles: Premature death knell”

- I dag – En verden i resesjon. Rekordhøy arbeidsledighet, et flatt aksjemarked og inflasjon nær null.
- Intet nytt. Ett helt århundre med feilslått prediksjon - En periode med sterk vekst ender alltid i en nedgangsperiode.
- Økonomer har aldri helt ut klart å styre/stabilisere konjunkturer.
- Nytt. Pengepolitikken klar rolle i å stabilisere den økonomiske utviklingen. Finanspolitikken en mellomlangsiktig forankring. Vil dette stabilisere konjunkturerne?

Oversikt

❖ Ønsker å besvare følgende: KAN MAN STYRE KONJUNKTURER?

- Den økonomiske politikken - Handlingsreglen
- Finanspolitikken som stabilisator av konjunkturer i et historisk perspektiv.
- Hvordan kan man karakterisere en konjunktursykel?
- Hvordan kan vi skille konjunktursyklen fra trend?
- Finanspolitikk og konjunkturer 1865-2000.

Den økonomiske politikken

- Budsjettpolitikken skal være opprettholdbar over tid. Samtidig skal den bidra til stabil økonomisk utvikling.
- Unngå at store svingninger i avkastningen i Petroleumsfondet forplanter seg til fastlandsøkonomien gjennom store endringer i bruken av oljeinntekter over statsbudsjettet.
- I perioder med høy og økende arbeidsledighet åpner retningslinjene for at budsjettpolitikken kan utnyttes til å stimulere produksjon og sysselsetting. Stramme til i perioder med høy kapasitetsutnyttelse og presstendenser.

Pengepolitikken sammen med finanspolitikken

- Pengepolitikken skal sikte mot stabilitet i den norske kronens verdi, nasjonalt og internasjonalt.
- Operativt mål er en stabil inflasjon på 2,5%.
- Budsjett- og pengepolitikken må virke sammen for å bidra til en stabil utvikling i produksjon og sysselsetting.
- Retningslinjene for en gradvis og opprettholdbar økning i bruken av petroleumsinntektene innebærer at budsjettpolitikken har fått en mellomlangsigtig forankring.

Handlingsregelen

- Petroleumsinntektene fases gradvis inn i økonomien, om lag i takt med utviklingen i forventet realavkastning av Petroleumsfondet.
- Det legges vekt på å jevne ut svingninger i økonomien for å sikre god kapasitetsutnyttelse og lav arbeidsledighet.
- Handlingsregelen for budsjettpolitikken trekker opp bane for utviklingen i det strukturelle budsjettunderskuddet.

Beregning av strukturell budsjettbalanse

- For å rense den oljekorrigerte budsjettbalansen for virkningen av at konjunktorene avviker fra en normalsituasjon beregnes budsjettvirkningene av at viktige skattegrunnlag avviker fra sine trendnivåer. Videre tas det hensyn til at utbetalingen av ledighetstrygd avhenger av konjunkturrelle utslag i arbeidsledigheten....Etter å ha justert ytterligere for noen regnskapsmessige forhold, kommer man tilslutt frem til det strukturelle underskuddet, som måles i prosent av trend-BNP for Fastlands-Norge.

Den strukturelle budsjettbalansen (Mrd kroner)

Kilde: Nasjonalbudsjettet 2004

• 2001

Oljekorrigert overskudd
på statsbudsjettet -1,6

-Overføring fra Norges Bank* 6,0

-Netto renteinntekter* -1,2

-Særskilte regnskapsforhold 2,6

-Aktivitetskorrigeringer 18,0

=

Strukturelt budsjettunderskudd -27,1

Målt i prosent av trend-BNP -2,4

• 2004

Oljekorrigert overskudd
på statsbudsjettet -67,8

-Overføring fra Norges Bank* -4,9

-Netto renteinntekter* -6,2

-Særskilte regnskapsforhold -0,7

-Aktivitetskorrigeringer -5,3

=

Strukturelt budsjettunderskudd -50,7

Målt i prosent av trend-BNP -3,9

* Utover beregnet trendnivå

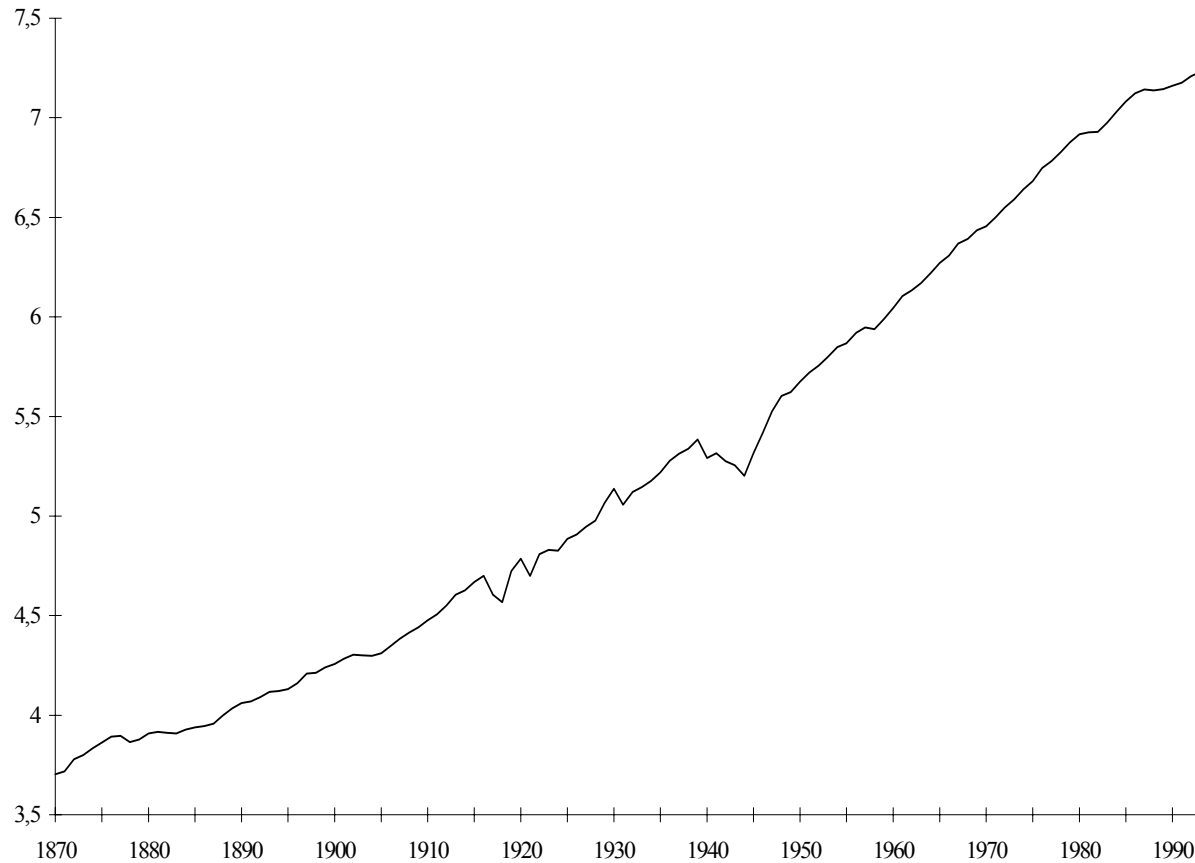
Hvordan beskrive konjunktursykler?

“Just as waves following each other on the sea do not repeat each other perfectly, so economic cycles never repeat earlier ones exactly either in duration or in amplitude”
(Slutsky 1937, s. 105).

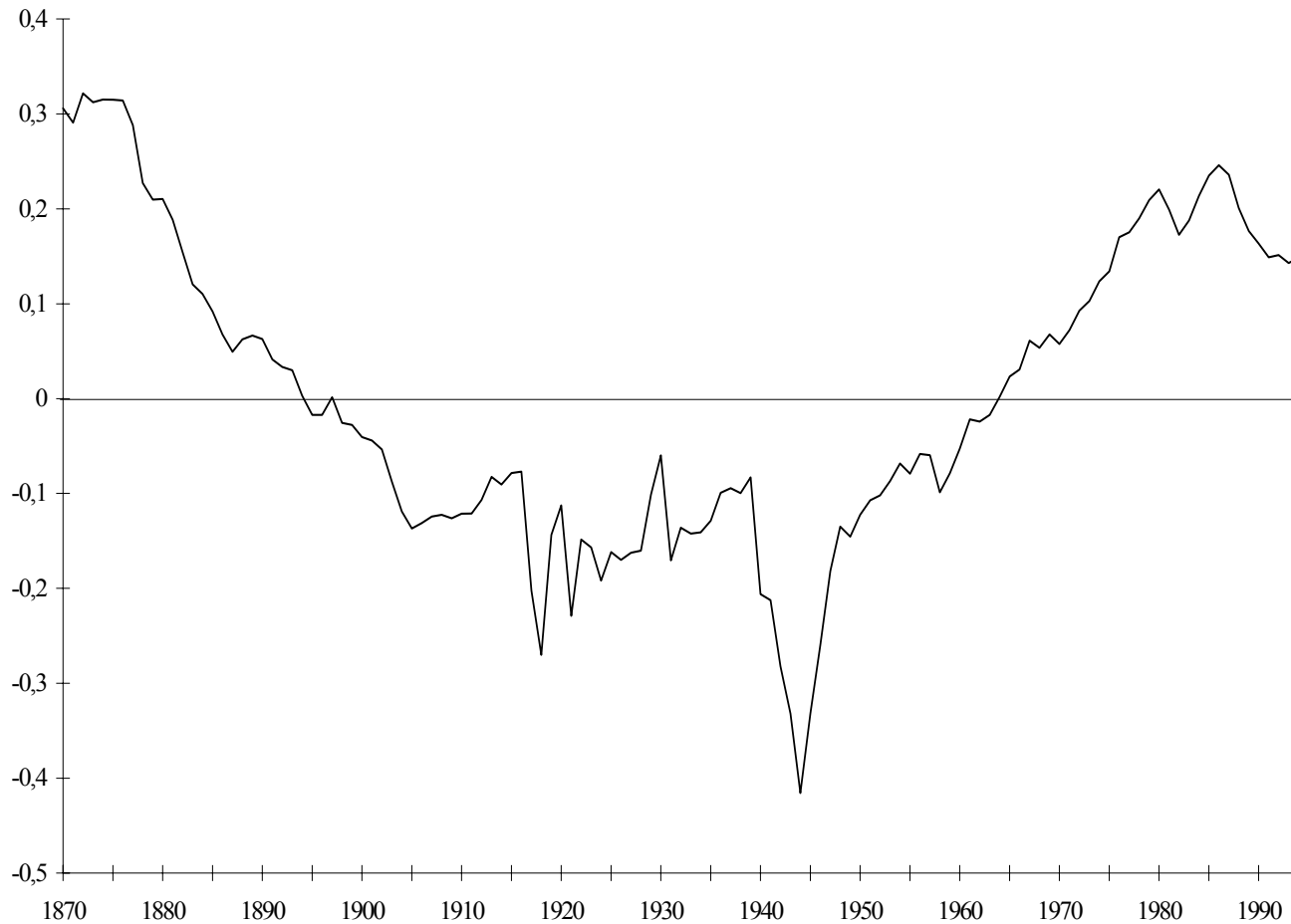
- Konjunktursyklusen er rimelig regelmessige oppgangs- og nedgangsperioder i viktige makroøkonomiske variable. Varer fra 2-8 år.
- Økonomiske variable vokser og svinger. Hvordan skille syklusen fra trend? Et statistisk dekomponeringsproblem.

(Log) Tidsserie = trend + sykel + sesong + white noise

Figur 1 (Log) BNP Norge



Figur 2. Sykler i BNP (deterministisk trend)



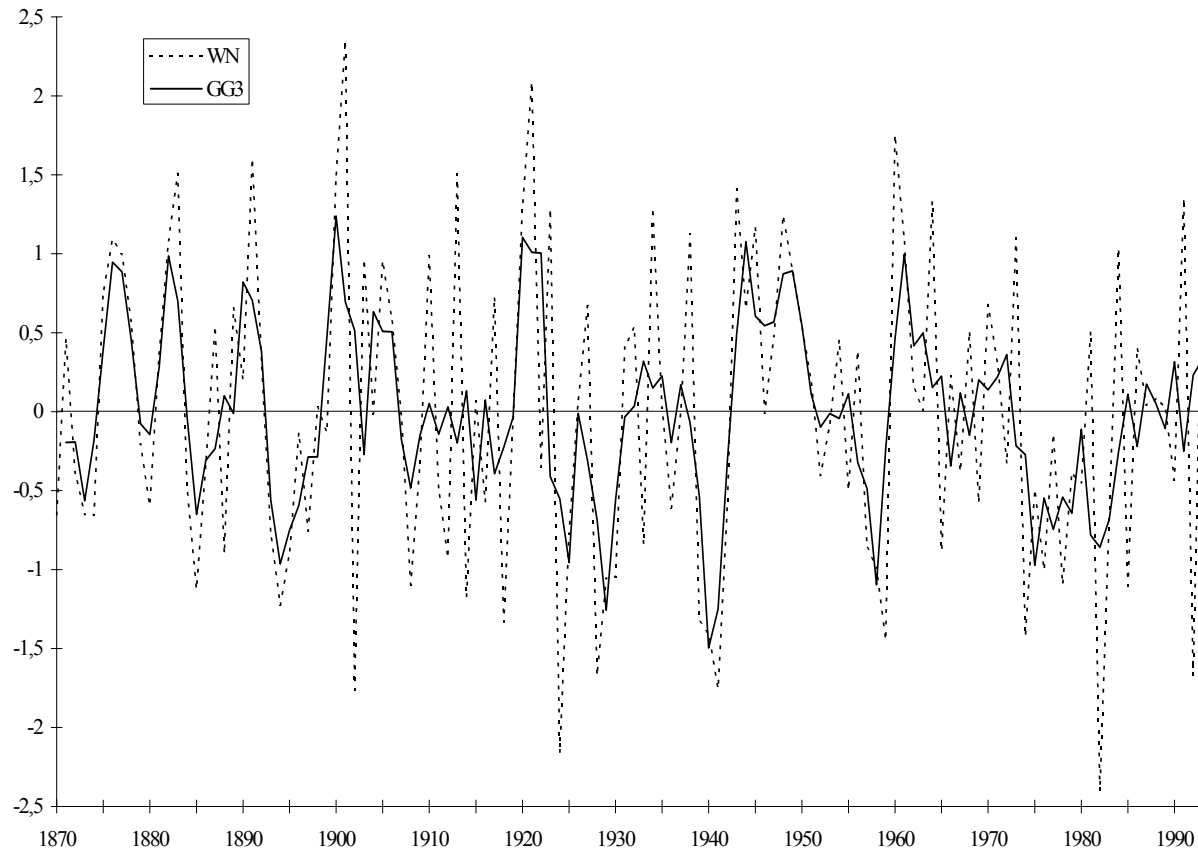
Kort historisk innføring

Konjunkturanalyser i mellomkrigstiden

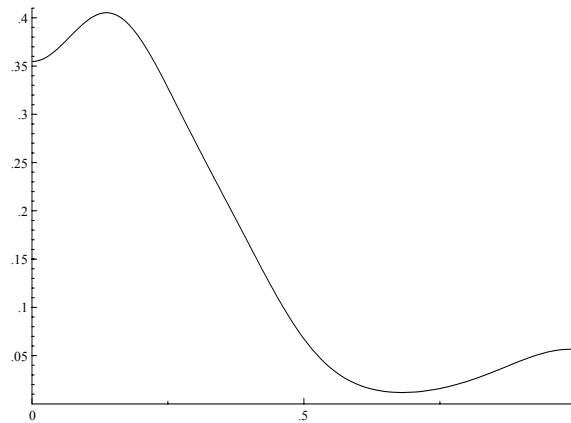
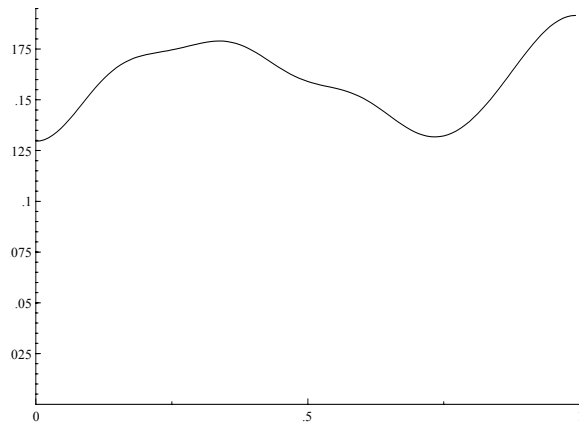
- 1920 og 1930-tallet: Kriser og krakk. Konjunkturanalyser i sentrum av økonomifaget.
- Finanspolitikken inaktiv
- Isolere og datere de viktigste fasene i konjunkturforløpet.
- Problemet med å fjerne trenden.
- (1) Estimere trend i data. (2) Ta differansen mellom den observerte serien og trenden (3) Sesong og støy er fjernet fra denne differansen. Konjunktursyklusen er residualen.

- Forskjellige trender kan gi forskjellig syklisk forløp. Yule-Slutsky.
- En summeringsprosedyre for å glatte tidsseriene samtidig som man differensierer for å fjerne langsiktig trend, kan generere spuriøst syklisk forløp.
- Fjerning av trend samtidig som man glatter kortere sykler kan forsterke lengre sykler, men også konjunktursykler.
- Kondratieff og Kuznets lange bølger kan være spuriøse.

Figur 3. White noise (wn) og 3 års
glidende gjennomsnitt ($GG3$)



Figur 4. Spectrum WN (venstre) og GG3 (høyre)



Tilfeldige sjokk og makroøkonomiske planmodeller - Finanspolitikk i sentrum

- Interessen for å studere konjunkturanalyser forsvinner.
- Den Keynesianske revolusjonen fjernet fokus fra det å studere konjunkturanalyser til studiet av makroøkonomisk politikk som kan eliminere syklen.
- Finanspolitikk og realøkonomi alt som teller.
- Studenter opplært til at konjunktursyklen ikke eksisterte.
“Is the business cycle obsolete?”

- Norge ikke noe unntak. Publikasjonen "Norges økonomi etter krigen" har 11 kapitler om vekst ett om konjunkturer.
- Konklusjon: Konjunkturanalyser vil ikke lenger vil ha noen stor prioritet da (1) Verden har unngått de plutselige kriser og de langvarige depresjonsperioder, og det var en voksende tillit til at økonomiske konjunkturer kunne beherskes: *“Det er en realiserbar oppgave å sørge for et etterspørselsnivå som til en hver tid sikrer full sysselsetning. Gjennom nasjonalbudsjetter, langtidsplanlegging og alminnelig opplysningsvirksomhet har de nye erkjennelser og synspunkter gradvis trengt igjennom slik at de i dag danner et felles ide- og teorigrunnlag for økonomiske politikere i de fleste land.”* Statistisk sentralbyrå (1965, s 343).

Planmodellene bryter sammen – Konjunkturanalyser på agendaen, igjen!

- Økende arbeidsledighet og inflasjon etter oljeprissjokkene
 - Konjunktursyklusen tilbake på agendaen, Keynesiansk finanspolitikk uvesentlig.
-
- Store (Keynesianskinspirerte) planmodeller bryter sammen. Robert Lucas: Forutsetningen om stabile adferdsligninger inkonsistent med dynamisk maksimerende adferd.
- Ny giv for konjunkturforskningen. Konjunktursykler som avvik fra trend, men erfaringer fra 1930-tallet glemt.

Økonometri og modellering av trend

- Rådende syn i konjunkturanalyser frem til 1980-tallet; trend og sykel drevet av to forskjellige mekanismer som kunne studeres hver for seg.
- Svingninger i BNP var midlertidige avvik fra en glatt bane, (potensielt BNP). Data kunne da enkelt filtreres med en lineær deterministisk trend.
- Publikasjonene Nelson og Kang (1981) og Nelson og Plosser (1982) snudde empirisk konjunkturforskning på hodet.

- Nelson og Kang (1981): Filtrering av en serie med en deterministisk trend når serien isteden har en stokastisk trend, vil generere periodiske sykler i serien som ikke finnes der på forhånd.
- Bruken av en deterministisk trend når trenden er stokastisk lager et falsk mønster. Rammes av Yule-Slutsky kritikken.
- Nelson og Plosser (1982): Kan ikke forkaste hypotesen om at de fleste makroøkonomiske variable kan beskrives som stokastiske prosesser som ikke vender tilbake til trend.
- Effekten av et sjokk blir ikke eliminert ved å reversere tilbake til en trend. Tidsserien er *persistent*.

To modeller

- (1) Konjunktursyklus en autoregressiv prosess rundt trend:

$$y_t = \alpha y_{t-1} + \beta t + \varepsilon_t \quad (1)$$

- Hvis $|\alpha| < 1$ er prosessen trend stasjonær. Effekten av et sjokk i dag dør ut over tid og serien vender tilbake til trend.
- (2) En tilfeldig gang med drift ('random walk with drift'):

$$y_t = \beta + y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (2)$$

$$y_t = \beta t + \sum_{s=0}^{t-1} \varepsilon_{t-s} \quad (3)$$

Implikasjoner for konjunkturanalyser

- I tradisjonelle konjunkturmodeller vil uforutsigbare sjokk per definisjon ikke noen varig effekt på serien.
- I en modell med stokastisk trend kan sjokk ha en varig effekt på trend.
- Trenden og sykel ikke lenger to uavhengige komponenter.
- Mye av det man tidligere kalte for konjunktursykler kan heller være langtidsendringer (trend) i variabelen.

- Ved å bruke en deterministisk trend overestimerer man syklene mens trenden blir underestimert.
- Den økonomiske implikasjonen av dette kan være at realsjokk er viktigere enn tidligere antatt.
- Hvorvidt en trend i BNP er deterministisk eller stokastisk, dvs om realsjokk er små og kommer sjeldent eller er store og opptrer ofte, har store implikasjoner for modellering.
- Hvis sjokkene som endrer trenden er den viktigste kilde for makroøkonomiske svingninger, da blir modellering og identifisering av realsjokk kritisk for å kunne evaluere effekten av penge- og finanspolitikken.

Figur 5. Konjunktursykler i BNP (Hodrick-Prescott filter)



Konjunktursykler i Norge; 1865-1999. Er svingningene blitt mer moderate?

- Gulstandard (1865-1914); Mellomkrigstid (1915-1939); Bretton Woods (1946-1971); Petroperiode (1972-1999).
- Standardavvik måler volatilitet
- Korrelasjoner måler samvariasjon med BNP.
Procyclic (+), countercyclic (-), acyclic (0)

Tabell 1. Standardavvik vekstrater, (prosent)

	Gull- standard	Mellomkrigstid	Bretton Woods	Petro
BNP	1.8	5.9	2.4	1.8
Prv. konsum	1.9	7.0	2.1	2.5
Off. konsum	5.7	7.9	4.9	1.9
Investering	6.3	12.2	7.7	6.8
Eksport	5.1	13.6	6.3	3.5
Import	5.5	23.1	6.4	6.0
KPI	3.9	11.8	3.4	3.3
Reallønn	6.4	5.6	4.4	3.5

Table 2. Korrelasjon med BNP

	Gull- standard	Mellomkrigstid	Bretton Woods	Petro
Prv. konsum	0.62	0.86	0.42	0.76
Off. konsum	0.23	-0.20	-0.16	0.16
Investering	0.90	0.63	0.67	0.67
Eksport	0.47	0.47	-0.58	0.14
Import	0.60	0.79	-0.07	0.45
KPI	0.22	0.10	0.65	-0.10
Reallønn	0.00	-0.28	0.66	0.26

Har konjunktorene mindre utslag

- Økt ustabilitet i mellomkrigstiden
- Periodene før og etter mellomkrigstiden er rimelige like. Dette gjelder også for andre land, som USA.
- Fordelig av oppgang og nedgangsperioder rimelige like gjennom århundret.
- Offentlig konsum nærmest asyklisk med BNP.
- Samvariasjon med forskjellige variable varierer over tid.

Avslutning

- Norge står ovenfor en betydelig utfordring når det gjelder å utforme optimal finans- og pengepolitikk når vi skal håndtere en stor naturressursrikdom
- Gjennom den nye handlingsreglen har politikerne gitt Finansdepartementet og Norges Bank spillerom til å tilpasse økonomisk politikk etter hva disse institusjonene mener er en underliggende konjunktursituasjon.
- Men problem med identifisering av trend og konjunktur.