

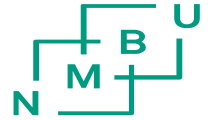
# Utfordringer i norsk økonomi på lang sikt – oljeformue, næringsstruktur og konkurransevne

ECN 120 - Makroøkonomi I

ved Knut N. Kjær

13 november 2023

# Disposisjon



- Petroleumsreserver og “rikdom”
- Grunnrente; historiske eksempler
- Ressursforbannelse, hvorfor?
- Repetisjon: Modell for K og S sektor
- Frontfagsmodellen og hovedkursteorien
- Norge blir en oljenasjon: St mld 25, Tempo-utvalget, Lov om Statens petroleumsfond
- Kort om “byggeklossene” for å realisere Oljefondet
- Handlingsregelen
- utfordringer for Norge fremover: Fra oljenasjon til global kapitalist; fra oljeprisrisiko til aksjekursrisiko
- Perspektivmeldingen, 2021
- Sverdrup utvalget, 2022
- Omstillingsutfordringer for en liten åpen økonomi
- Generasjonskonflikten

## Think about it

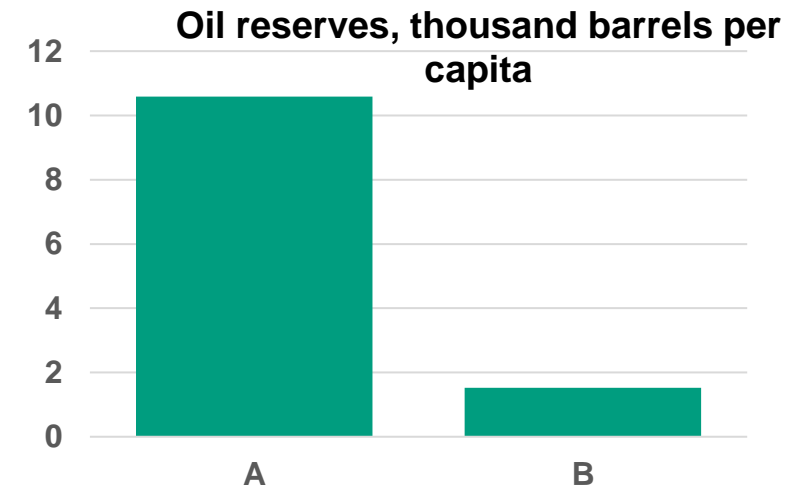
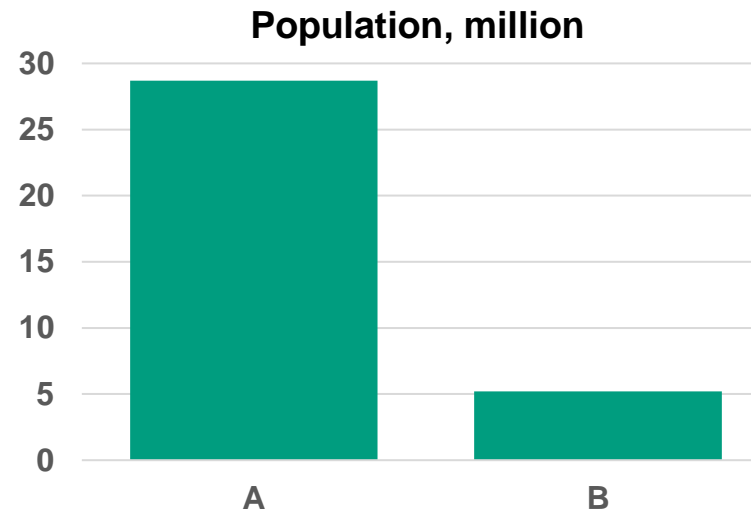
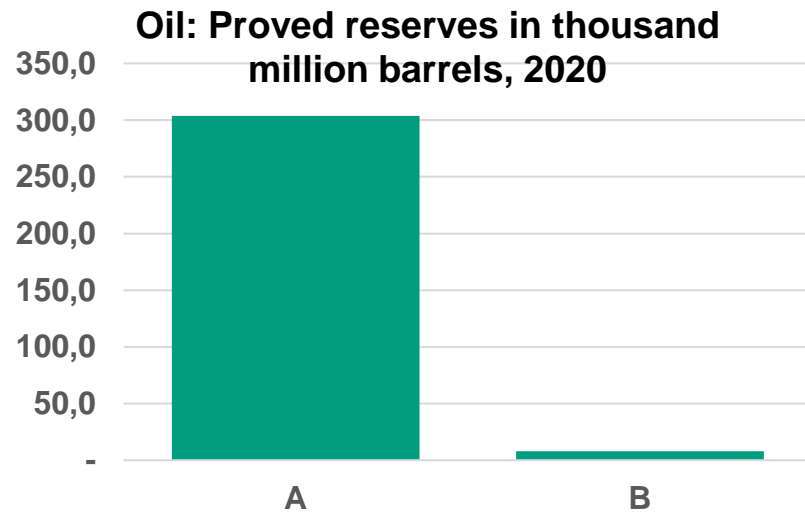


- Is Norway rich because we have a gigantic Oil fund?
- What are the possible intergenerational conflicts in a country with a huge petroleum/Oil fund reserves?
- Who are the owners of the Oil fund?

# Hvilket land er “rikest”?



- Land A har en enorm oljeformue i bakken, blant verdens største
- Land B produserer også olje, men reservene i bakken er små sammenlignet med land A

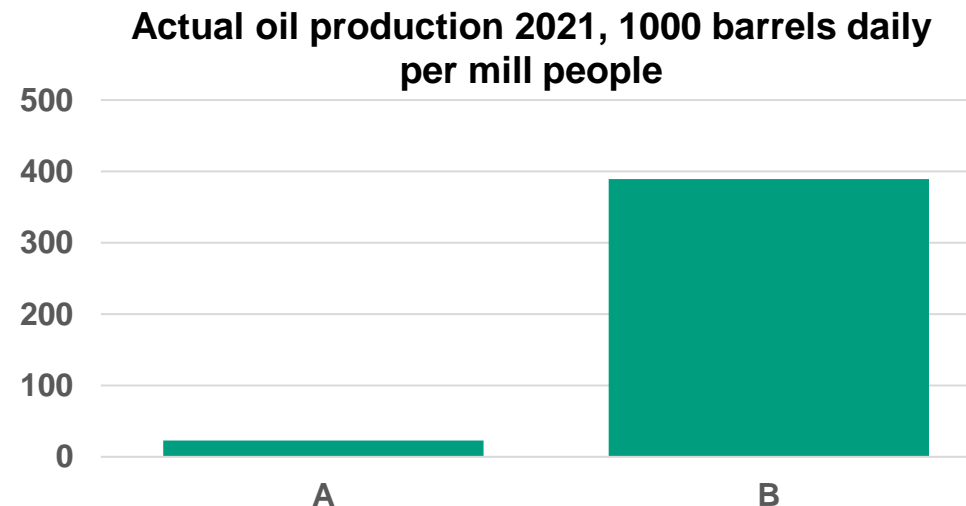
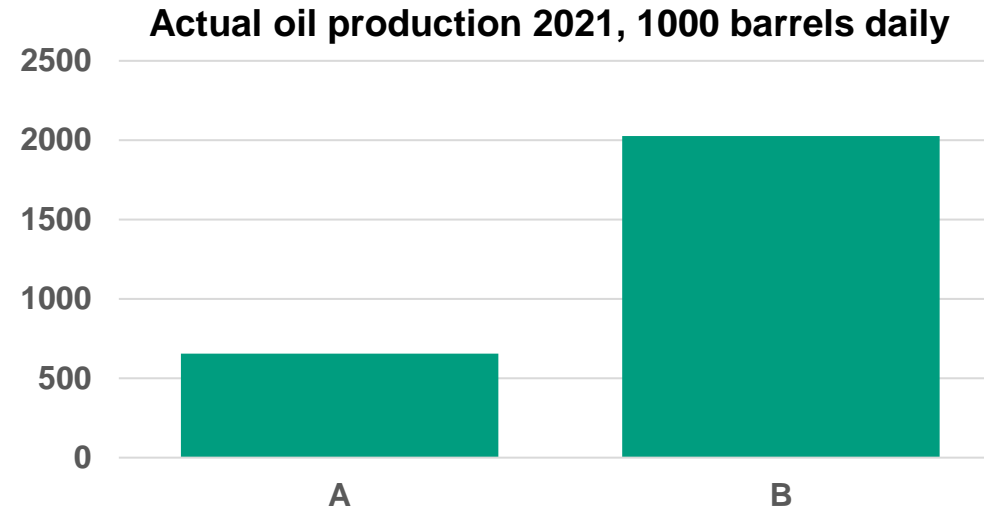


Fantastic database here: <https://www.bp.com/en/global/corporate/energy-economics/statistical-review-of-world-energy/downloads.html>

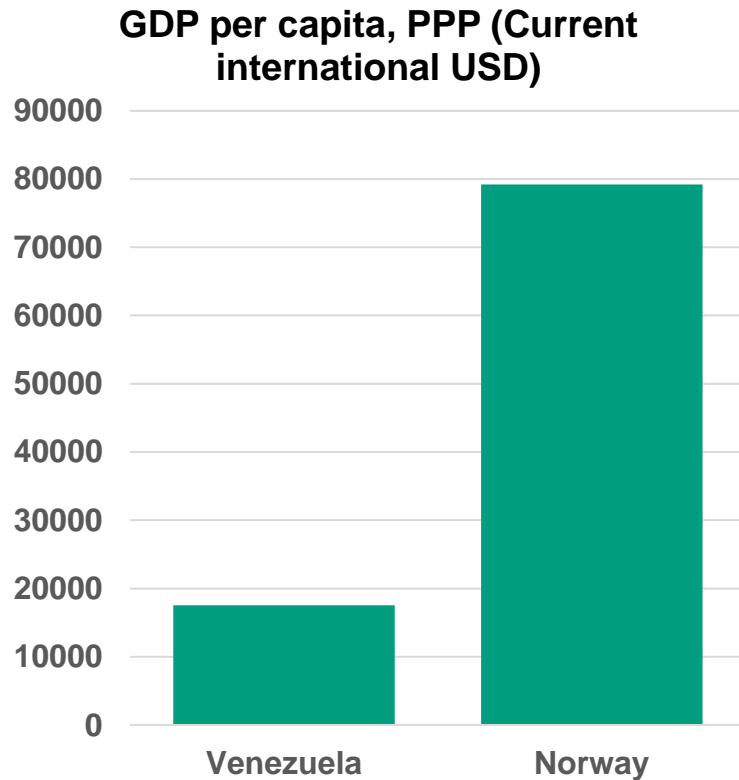
# Hvordan er sammenhengen fra Oljereserver til “Rikdom”?



- Faktisk produksjon av olje må inngå i analysen
- Likeså prisen man oppnår på denne
- Vi ser her den paradoksale situasjonen at land A produserer langt mindre olje enn land B, selv om det har enormt mye mer reserver
- Hvorfor?
  
- **Er land A “rikt” fordi det har veldig stor oljeformue?**
- **Er Norge blant verdens rikeste land fordi vi har et megastort Oljefond?**



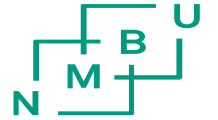
# Ett mål på “rikt”: Nasjonalinntekt per innbygger



Source:  
<https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.PP.CD>

- Petroformue i bakken (beholdning) har liten direkte verdi sett i forhold til landets evne til å produsere de tjenester og varer befolkningen trenger løpende (strøm)
- Løpende inntekt (strømmen av varer og tjenester) er langt mer relevant enn formuen når vi skal sammenligne land
- Det mest brukte målet på et lands inntekt er BNP totalt og BNP per innbygger
- Ved sammenligning må vi gjøre om BNP til felles valuta (som USD), men vi må også korrigere for prisforskjellene på varer og tjenester og se hvilken kjøpekraft innbyggerne faktisk har (PPP, Purchasing Power Parity)  
[https://en.wikipedia.org/wiki/Purchasing\\_power\\_parity](https://en.wikipedia.org/wiki/Purchasing_power_parity)
- **Hva er forskjellen på Oljeformue i bakken og Oljefond?**
- **Hvorfor er det så ofte slik at land som er “rike” på store naturressurser er “fattige” i form av begrenset tilgang på varer og tjenester til brede lag av befolkningen?**

# Background reading: Examining the differences between Venezuela and Norway



An evaluation of the policies of both Norway and Venezuela analyzed through economic and social indicators, reveals the *causa proxima* to the stark economic differences between the two countries. A host of futuristic policies, systematized governance and a structured management of oil wealth prevented Norway from falling into the resource curse trap. On the contrary, **decadent utilisation and management of resources, widespread corruption, excessive state intervention and a ragbag of economic and political decisions made it inevitable for Venezuela to escape this curse.** Norway's experience is a lesson for resource-rich countries, like Venezuela, that how the resource curse can be turned into a blessing with the implementation of right economical and political framework. In a state-led economy like Venezuela, it is vital to curb the illicit usage of revenues at the cost of deteriorating the economy. The Venezuelan government must lay emphasis on a stable inflow of petroleum wealth through mechanisms like the well managed Norway's Pension Fund. Lastly, since oil reserves are public goods, the government must responsibly bear the onus of managing and utilizing its vast reserves through a scrupulous and transparent apparatus

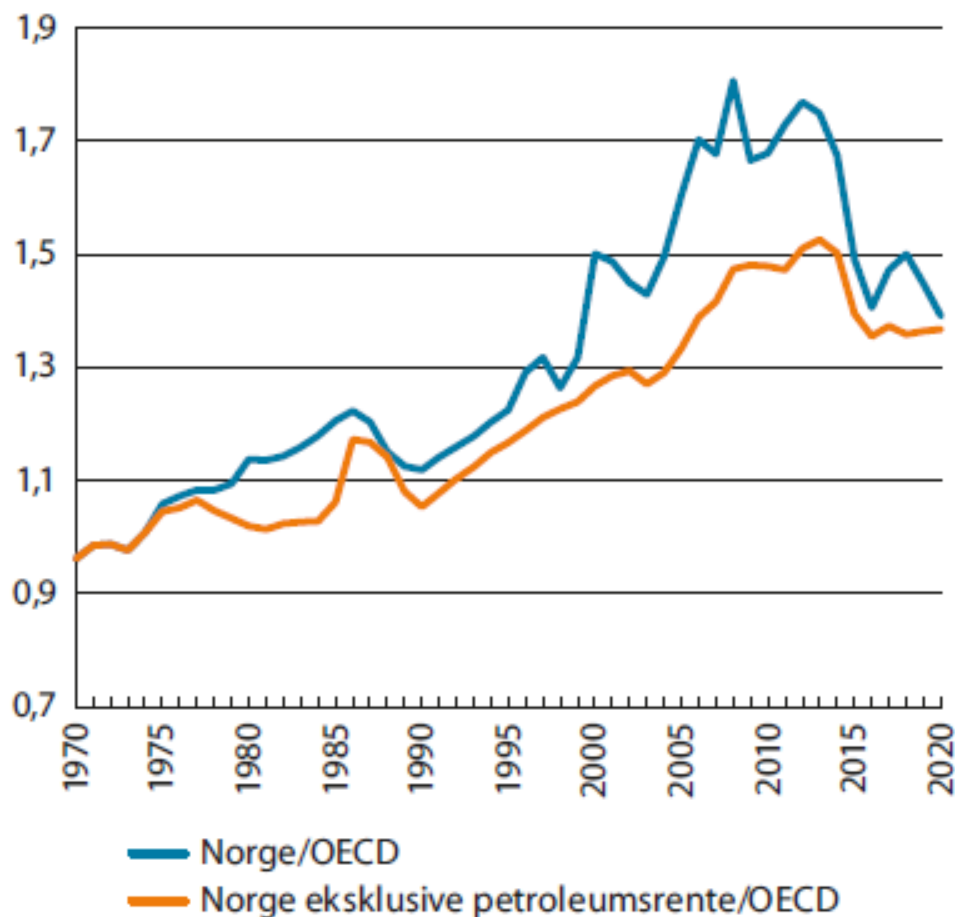


<https://www.semanticscholar.org/paper/The-Resource-Curse-Play%3A-A-Comparative-Study-of-and-Kumar-Toshniwal/8e64a41930c963a4bb362cea41bfe18c17f2c5c2>

# Norge har gjort det langt bedre enn de fleste andre land målt som BNP per innbygger

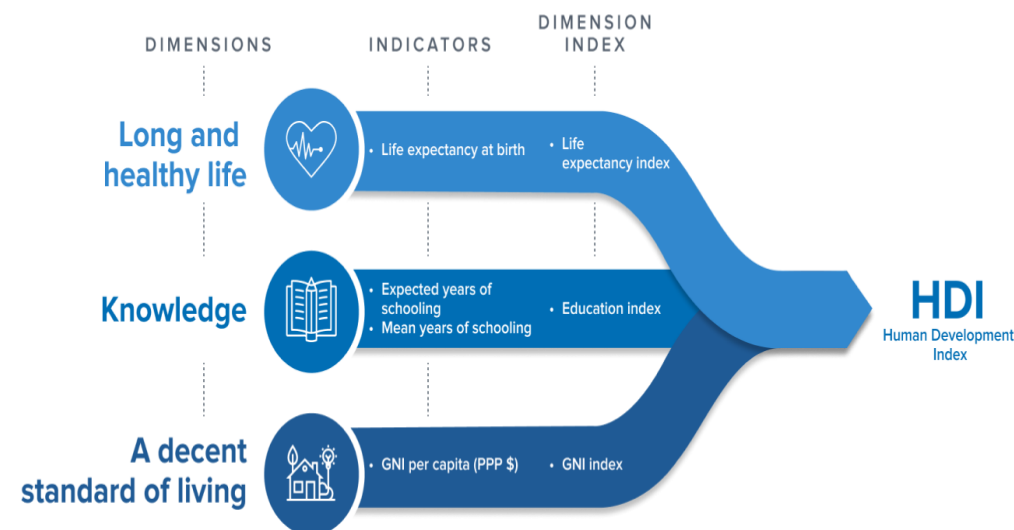


BNP per innbygger i Norge (i KKP) relativt til OECD-snittet og BNP i Norge eksklusive petroleumsrente (i KKP) relativt til OECD-snittet. 1970–2019 (KKP = PPC, kjøpekraftparitet)



Eksempel på andre mål på velferd og levestandard:  
UN Human Development Index (Norge #2)

## HDI Dimensions and Indicators



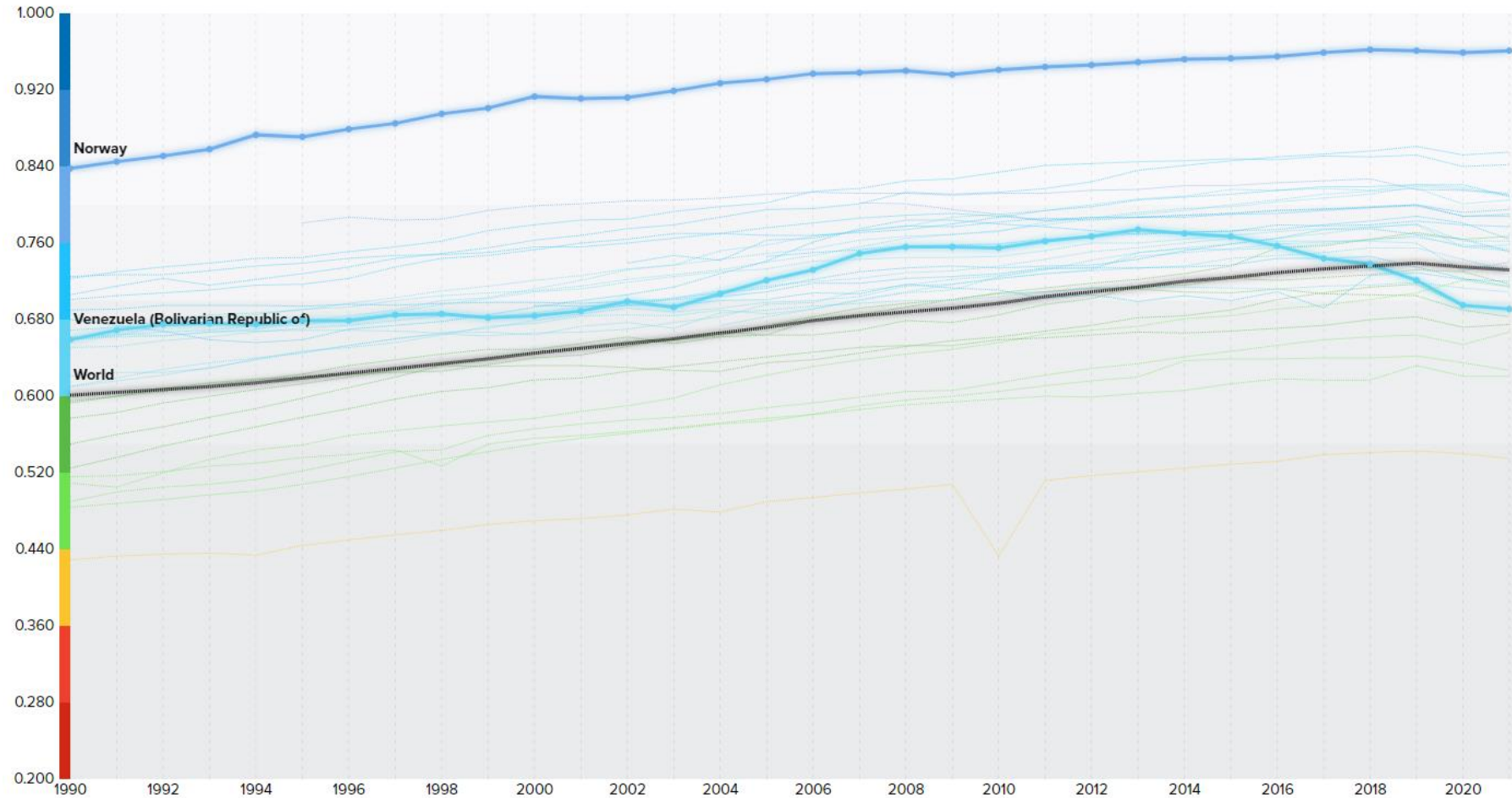
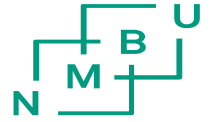
Side 120:  
<https://www.regjeringen.no/contentassets/5b058ad933984e33acd81e923b118562/no/pdfs/nou202220220004000dddpdfs.pdf>

<https://hdr.undp.org/content/human-development-report-2021-22>



# UN Human Development Index

Venezuela was above global average in 1990. Now clearly below after rapid decline last 10 years

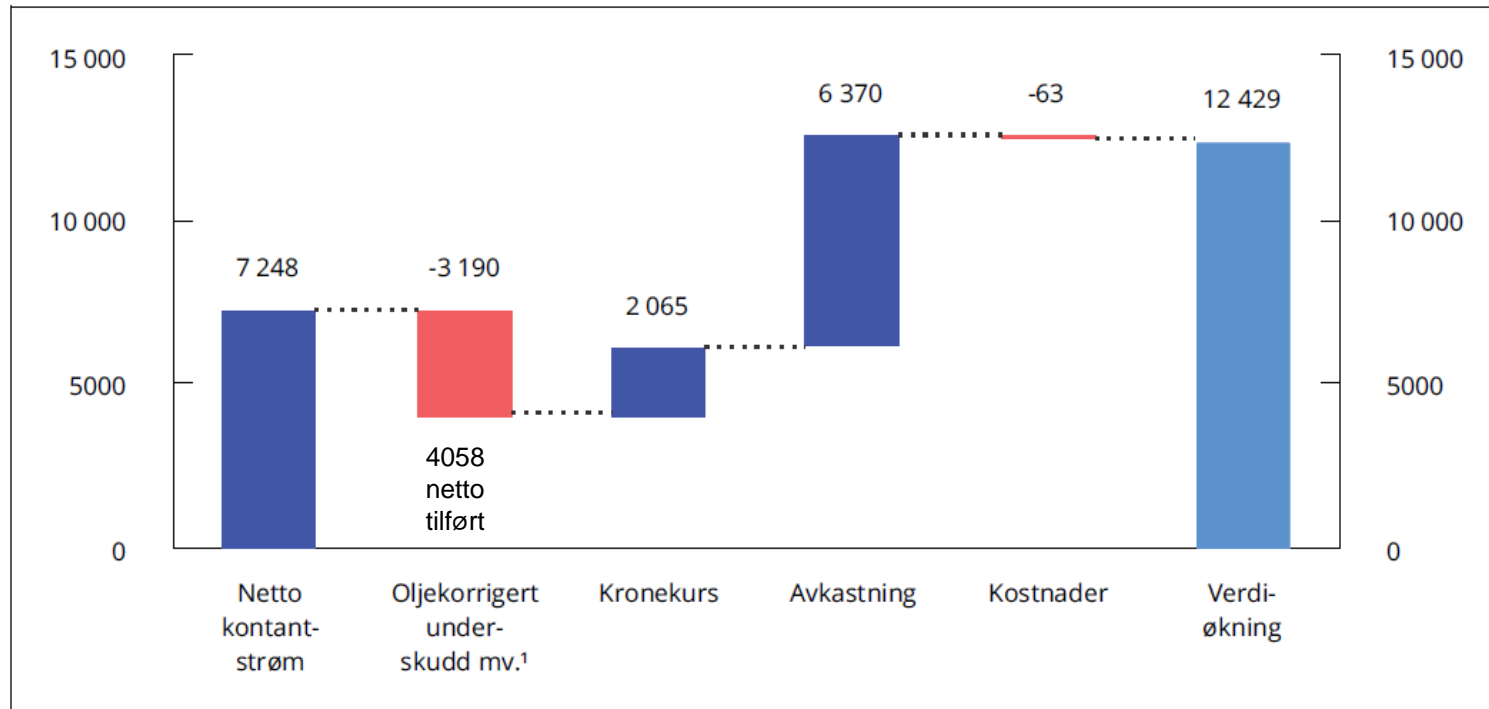


<https://hdr.undp.org/content/human-development-report-2021-22>

# Norge: Oljefond, Oljeformue og Nasjonalformue

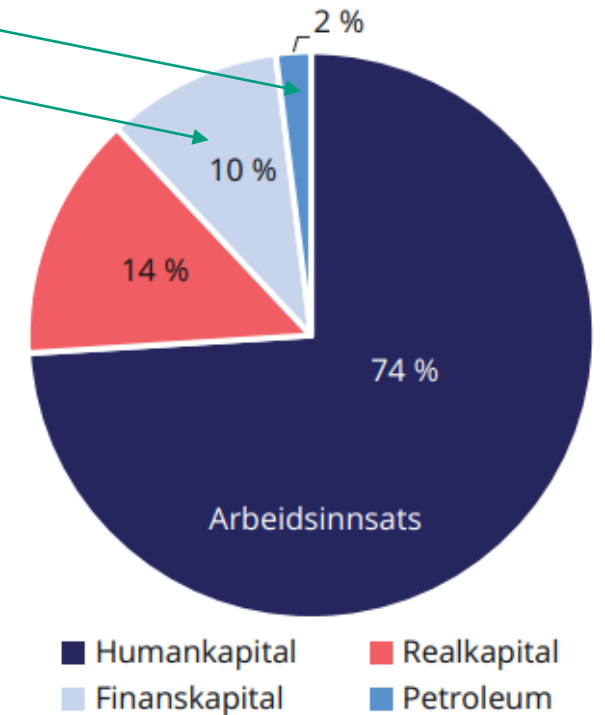


Oljefondet, 1996 - 2022



Merk her at bidragene fra avkastningen har vært langt viktigere enn oljeinntektene tilført Fondet !

Norges nasjonalformue



Perspektivmeldingen 2021, side 94  
<https://www.regjeringen.no/contentassets/91bdfca9231d45408e8107a703fee790/no/pdfs/stm202020210014000dddpdfs.pdf>

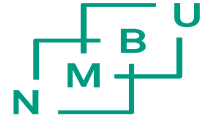
## Beregning av Nasjonalformuen (figur forrige side)

- Nasjonalformuen gjenspeiler nåverdien av landets fremtidige inntekter: Verdien av arbeidsinnsats, realkapital, finanskapital og merverdien (ressursrenten) av gjenværende petroleumsressurser
- Nasjonalformuen gir ikke et fullt bilde av befolkningens velferd. I utgangspunktet burde alle beholdningsstørrelser som påvirker velferd tas med i beregningen (som verdien av fritid, helsetilstand, ubetalt arbeid i hjemmet, frivillig arbeid etc). Miljøgoder og naturkapital, som for eksempel uberørt natur, naturmangfold og ren luft, er heller ikke med.

Perspektivmeldingen 2021, side 94

<https://www.regjeringen.no/contentassets/91bdfca9231d45408e8107a703fee790/no/pdfs/stm202020210014000dddpdfs.pdf>

## Viktige problemstillinger for Norge fremover



I hvor stor grad kan Oljefondet bidra til videre utvikling av Velferd?

Hvilken fare er det for at bruken av Oljepenger faktisk svekker vår evnen til å bygge Velferd (mindre arbeidsinnsats, mindre produktivitet)?

Hva er mulige interessekonflikter mellom generasjonene?

# Grunnrente: “Easy money is bad for you...”

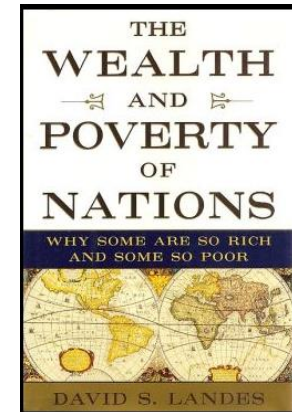


- *“... ”... the Spanish nation today possesses the greatest wealth and the largest income of all the Christians. But the love of luxury and the comforts of civilization have overcome them, and you will rarely find one of this nation who engages in trade or travels abroad for commerce as do the other Christian nations (...). Similarly, the handicrafts practiced by the lower classes and common people are despised by this nation, which regards itself as superior to the other Christian nations. Most of those who practice these crafts in Spain are Frenchmen [who] flock to Spain to look for work ... [and] in a short time make great fortunes.”*

– - *The Moroccan ambassador to Spain in 1690*

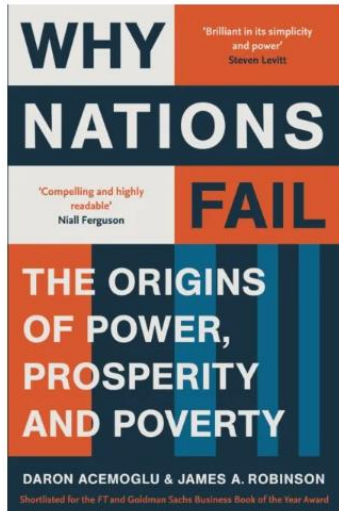
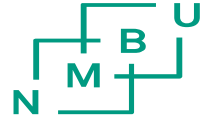
- *“Spain, in other words, became (or stayed) poor because it had too much money. The nations that did the work learned and kept good habits, while seeking new ways to do the job faster and better. The Spanish, on the other hand, indulged their penchant for status, leisure, and enjoyment (...).”*
- ***“Easy money is bad for you. It represents short-run gain that will be paid for in immediate distortions and later regrets.”***

David Landes: “The wealth and poverty of nations”



One of many books on this topic  
[https://en.wikipedia.org/wiki/The\\_Wealth\\_and\\_Poverty\\_of\\_Nations](https://en.wikipedia.org/wiki/The_Wealth_and_Poverty_of_Nations)

# Background reading: Why nations fail?



[https://www.norli.no/boker/fagboker/okonomi-og-ledelse/okonomi-regnskap-og-revisjon/why-nations-fail?gclid=CjwKCAjwzY2bBhB6EiwAPpUpZmS2LyDTVZlaEuzloohOhYz5wN4fLgDHcF8YwrSMIVwHspVqbUoHYxoC3fsQAvD\\_BwE](https://www.norli.no/boker/fagboker/okonomi-og-ledelse/okonomi-regnskap-og-revisjon/why-nations-fail?gclid=CjwKCAjwzY2bBhB6EiwAPpUpZmS2LyDTVZlaEuzloohOhYz5wN4fLgDHcF8YwrSMIVwHspVqbUoHYxoC3fsQAvD_BwE)

Hva kjennetegner land med en gunstig økonomisk utvikling i forhold til andre land? Acemoglu og Robinson drøfter dette i boka «Why Nations Fail: The Origins of Power, Prosperity, and Poverty» (2012). Hovedtesen deres er at fattige land preges av ekstraherende økonomi, mens rike land har en gjennomgående inkluderende økonomi.

Acemoglu og Robinson knytter vekst og velferd til dagens politikk. Derfor har tilnærmingen deres mer sprengkraft enn tidligere modeller på hvorfor noen land blir rike og andre land blir fattige.

KRONIKK

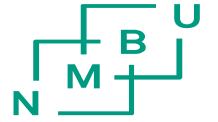
## Rike og fattige naboer

Hvordan har det seg at to naboland har så ulik økonomi? En grådig maktelite kan være en av årsakene.



← <https://www.nrk.no/ytring/rike-og-fattige-naboer-1.12610715>

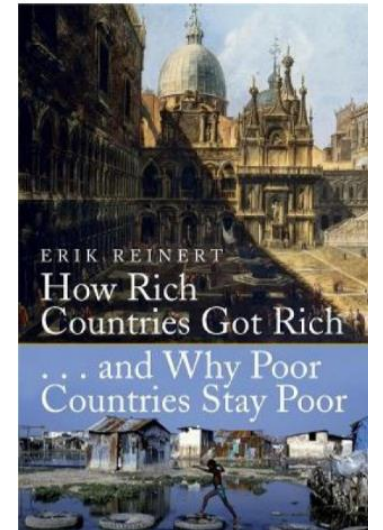
# Background reading 2: How Rich Countries Got Rich and Why Poor Countries Stay Poor



The Washington conventional wisdom on development economics has been:

1. Get the prices right
2. Get the property rights right
3. Get the institutions right
4. Get the governance right
5. Get the competitiveness right
6. Get the innovations right
7. Get the entrepreneurship right
8. Get the education right
9. Get the climate right
10. Get the diseases right

Erik Reinert's book shows a much more nuanced picture. The economic success of Western countries happened because of protectionism and state activism – not in spite of it

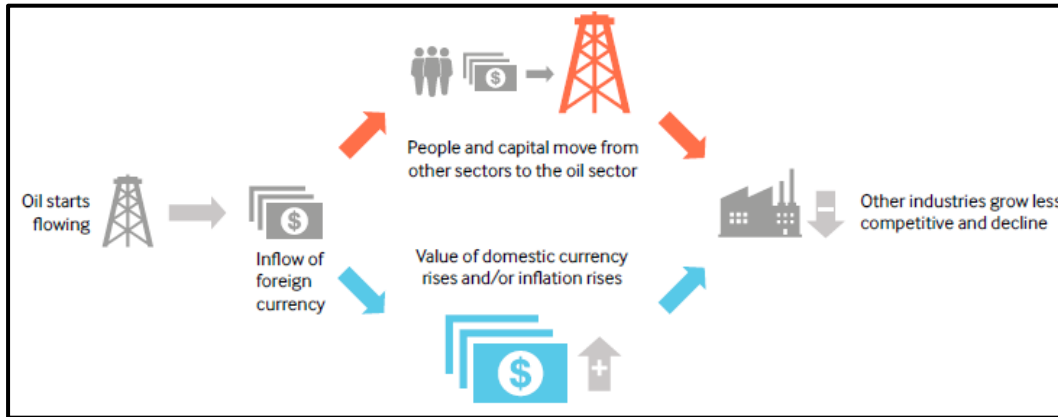


<https://www.akademika.no/pedagogikk-og-samfunnsvitenskap/samfunnsokonomi/how-rich-countries-got-rich-and-why-poor-countries-stay-poor/9781845298746>

# Artikkel: The Resource Curse



## Hollandsk syke / Dutch disease

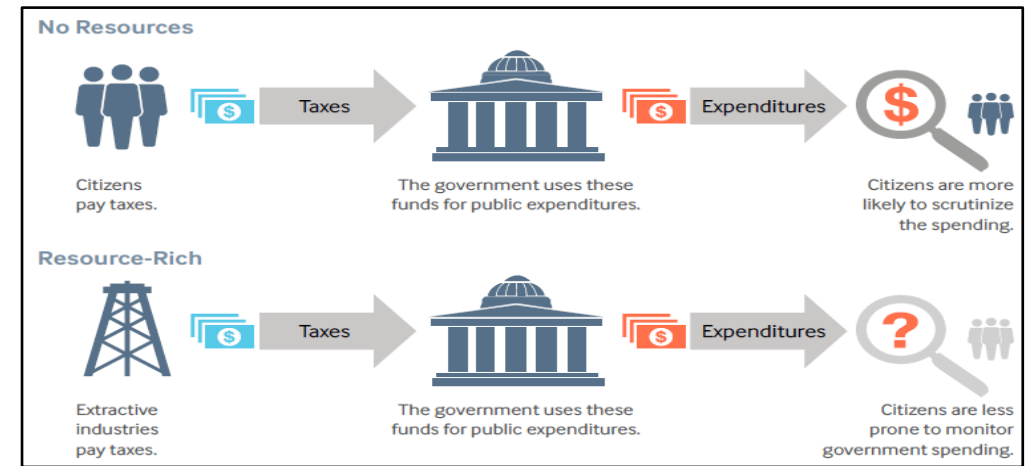


Store gassinntekter til Holland fra 1960 tallet. Valutainntektene økte innenlandsk etterspørsel. Lønningene steg. Bare næringer som var skjermet fra internasjonal konkurranse kunne sette opp prisene. De konkurranseutsatte næringene ble “skviset” ut.

Helt analogt i mange andre land, til alle tider

Er det en “norske syke”?

## Opphav til autoritære styresett



Når inntekter fra naturressurser erstatter behovet for skatteinntekter trenger ikke myndighetene i samme grad bry seg om ønsker og krav fra befolkningen

NRGI Reader  
March 2015



The Resource Curse  
The Political and Economic Challenges of  
Natural Resource Wealth

[https://resourcegovernance.org/sites/default/files/documents/nrgi\\_primer\\_resource-curse.pdf](https://resourcegovernance.org/sites/default/files/documents/nrgi_primer_resource-curse.pdf)

# Bakgrunn: Faktorene bak Ressursforbannelsen



## NOU 2022:12, Sverdrup utvalget



Side 33

<https://www.regjeringen.no/no/dokumenter/nou-2022-12/id2928618/>

Statsvitere og økonomer har pekt på at inntekter fra olje, gass og mineraler skiller seg fra andre typer inntekter på en rekke viktige punkter og kan undergrave politisk stabilitet, institusjoner og økonomisk vekst:

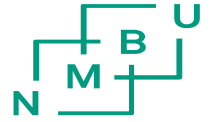
- *Hollandske syke* er brukt om de negative konsekvensene for konkurranseutsatte virksomheter og nasjonaløkonomien som følger av overdreven bruk av inntekter fra en ikke-fornybar naturressurs. Betegnelsen har sitt utspring fra da store gassinntekter i Nederland på 1960-tallet finansierte en sterk vekst i offentlige utgifter, som i sin tur førte til tap av konkurransevne og avindustrialisering. (Tilsvarende erfaringer er gjort i blant annet Iran, Russland, Trinidad og Tobago og Venezuela).
- *Svakere institusjonell utvikling*: Oppstår blant annet fordi såkalt tilkarringsvirksomhet («rent-seeking») er så gunstig. Dette fører til at det vies mindre oppmerksomhet mot å investere i produktive bedrifter (Afghanistan, Sierra Leone og Tunisia).
- *Ineffektiv bruk av offentlige midler* som følge av at inntekter fra naturressurser varierer med produksjon og råvarepriser. Store svingninger og uforutsigbarhet gir «boom-bust-sykluser» med overinvesteringer i høykonjunktur og smertefulle kutt i lavkonjunktur (Mexico, Nigeria og Venezuela på 1980-tallet).
- *Begrenset avkastning til fellesskapet og manglende kompensasjon* til lokalsamfunn for utarming av ressurser og relatert miljøskade kan skyldes reduserte skattesatser eller andre fordeler til kapitalkrevende utvinningsindustri (Argentina, Canada, USA og Sør-Afrika).
- *Sosiale og miljømessige utfordringer* der naturressursene utvinnes, som for eksempel støy, forurensning, stort vannforbruk og stor tilstrømning av mennesker til lokalsamfunn rundt en gruve eller lignende.
- *Ressursene kan gi opphav til autoritære styresett*, noe som er antatt å ha sammenheng med beskatning. Betaling av skatt gir forventninger fra befolkningen om at myndighetene leverer noe tilbake. Når naturressurser erstatter behov for skatteinntekter, trenger ikke myndighetene i samme grad bry seg om ønsker og krav fra befolkningen.
- *Naturressursene har vært kilde til konflikter mellom ulike grupper* om kontroll over dem (Kongo, Libya og Angola). I tillegg til å gi næring til og opprettholde interne konflikter, kan naturressurser også øke sannsynligheten for å bli et mål for internasjonale konflikter (Iran og Kuwait).

At Norge i stor grad har unngått ressursforbannelsen, forklares ofte med at solide institusjoner og politisk stabilitet var vel etablert da petroleumsressursene ble oppdaget. Det ga grunnlag for en langsiktig forvaltning til glede for også senere generasjoner.

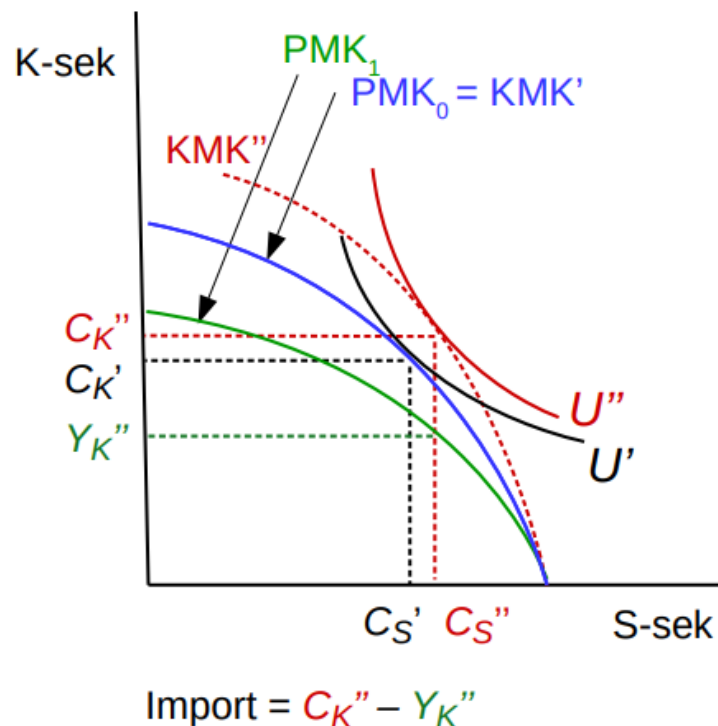


# Repetisjon fra samling 2 (Eirik Romstad)

## Oljeinntektene gjør oss rikere – Lavere produksjon i konkurranseutsatt sektor en nødvendig del av tilpasningen til høyere inntekt



PMK = produksjonsmulighetskurve  
KMK = konsummulighetskurve



- Oljeinntektene gjør oss rikere →
  - $KMK''$  utafør  $KMK'$
  - nytte  $U' \rightarrow U''$
  - forbruk  $\uparrow$ :  $C_S' \rightarrow C_S''$  og  $C_K' \rightarrow C_K''$
- Effekter
  - S-sektor  $\uparrow$
  - K-sektor produksjon  $\downarrow$
  - K-sektor forbruk  $\uparrow$
  - forskjell dekkes v/import

- Gjenfortalt historia i Norge etter oljen kom
  - avgang fra K-sektor til olje  $\rightarrow$  prod K-sektor  $\downarrow$
  - oljen  $\rightarrow$  kjøpekraft  $\uparrow$
  - forbruket opp både K- og S-sektor
  - auka forbruk S-sektor (kun produseres nært forbruker)  $\rightarrow$  forsterker avgang K-sektor
- Ufordring – når oljen er slutt
  - skape nye næringer for å opprettholde forbruksmulighetene/velferden (forbli på  $KMK''$ )
  - Nye næringer m/ høg lønnsevne = høg arbeidsprod. både K- og S-sektor

# Frontfagsmodellen – Hovedkursteorien. Hvorfor?



–Lønnsdannelsen i Norge bygger på frontfags-modellen, som grovt sett kan beskrives ved at konkurranseutsatt næringsliv (frontfaget) forhandler først, og dernest danner utfallet herfra norm for lønnsveksten i de forhandlingsområdene som følger etter.

–Modellen bidrar på den ene siden til å sikre at lønnsveksten i frontfaget er tilpasset frontfagets lønnsevne, dvs. utviklingen i produktivitet og relative priser i konkurranseutsatt nærings-iv, og på den andre siden at frontfaget er konkurransedyktig i kampen om arbeidskraften med skjermet sektor.

–Modellen, og høy grad av koordinering i lønnsdannelsen, bidrar samtidig til at verdiskapingen i frontfaget over tid fordeles jevnt mellom arbeid og kapital, at brede grupper får en likeartet lønnsutvikling over tid, og til en tilstrekkelig stor konkurranseutsatt sektor og dermed langsiktig balanse i utenriksøkonomien.

– Den koordinerte lønnsdannelsen i frontfagsmodellen kan bidra til lavere arbeidsledighet og høyere sysselsetting over tid, gjennom at partene tar hensyn til at lønnsveksten påvirker økonomien og arbeidsmarkedet. Det bidrar også til at den økonomiske politikken kan være mer effektiv i å stabilisere økonomien når den utsettes for sjokk.



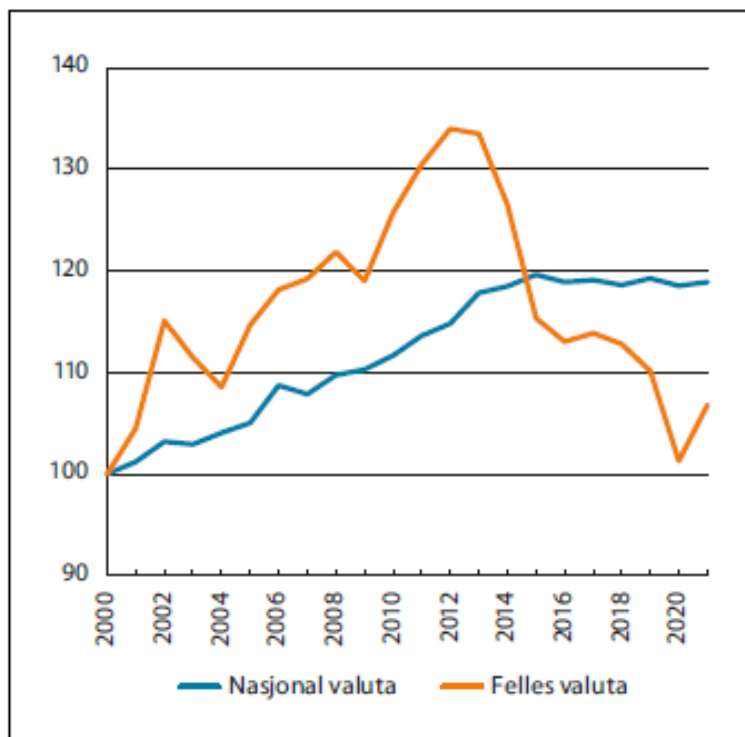
## Dette er K-næringene

	Fastlandsbaserte konkurranseutsatte næringer	Fastlandsbasert konkurranseutsatt industri
<i>Ressursbaserte næringer:</i>		
Utvinning av råolje og naturgass		
Bergverksdrift	X	
Fiske, fangst og akvakultur	X	
Skogbruk	X	
Trelast- og trevareindustri, unntatt møbler	X	X
Produksjon av metaller	X	X
Produksjon av papir og papirvarer	X	X
Nærings-, drikkevarer- og tobakksindustri	X	X
<i>Leverandørvirksomhet:</i>		
Rørtransport		
Tjenester tilknyttet utvinning av råolje og naturgass	X	
Reparasjon og installasjon av maskiner og utstyr	X	X
Verftsindustri og annen transportmiddelindustri	X	X
<i>Ikke-stedbundne næringer:</i>		
Utenriks sjøfart		
Oljeraffinering, kjemisk og farmasøytisk industri	X	X
Produksjon av metallvarer, elektrisk utstyr og maskiner	X	X
Tekstil, beklednings- og lærvareindustri	X	X
Gummivare- og plastindustri, mineralproduktindustri	X	X
Produksjon møbler og annen industriproduksjon	X	X

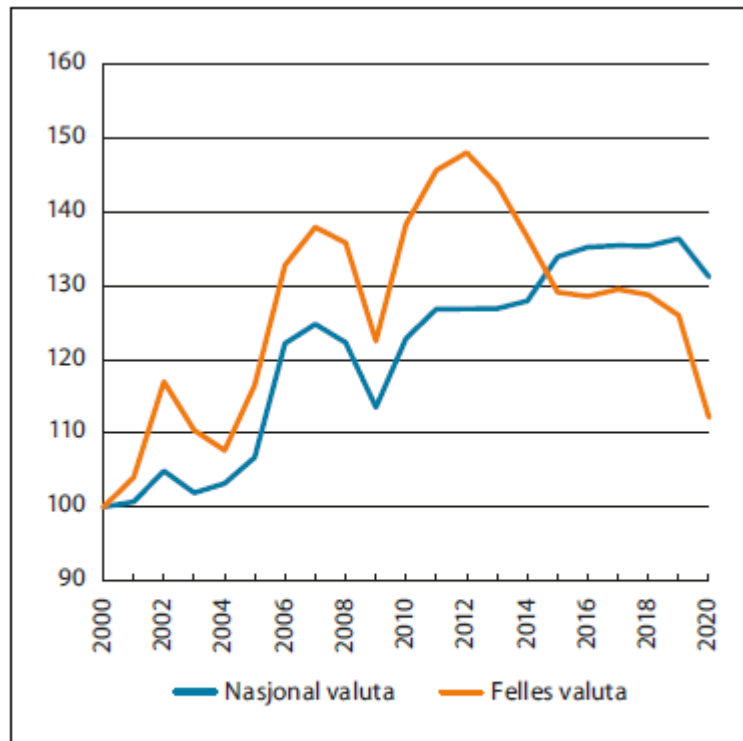
Kilde: NOU 2013: 13 Lønnsdannelsen og utfordringer for norsk økonomi

<https://www.regjeringen.no/contentassets/5b058ad933984e33acd81e923b118562/no/pdfs/nou20220220004000dddpdfs.pdf>

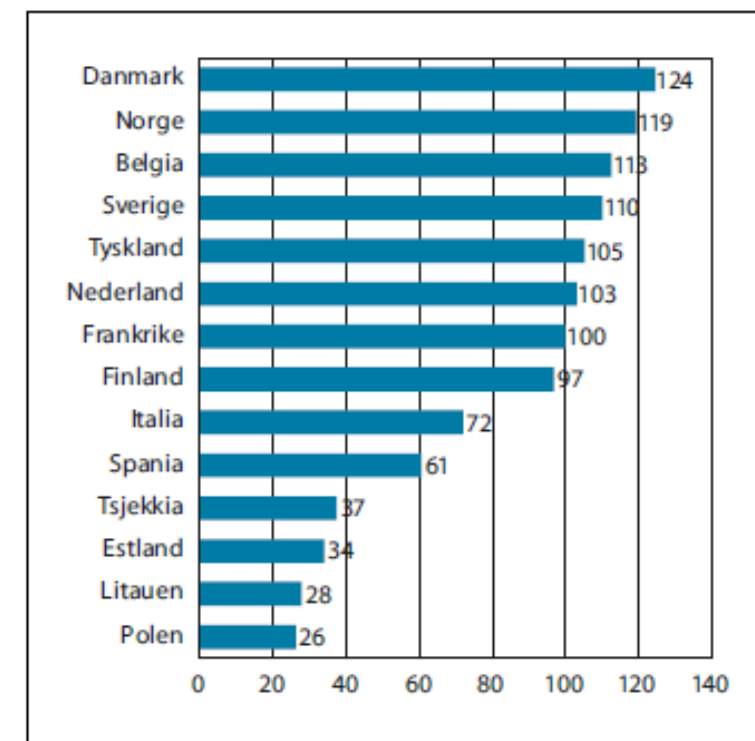
# Tett fokus på “Konkurranssevne” Hvorfor?



Figur 8.1 Relative timelønnskostnader i industrien. 2000–2021. Indeks 2000=100



Figur 8.2 Lønnskostnader per produsert enhet i industrien i Norge relativt til handelspartnerne. 2000–2020. Indeks 2000=100



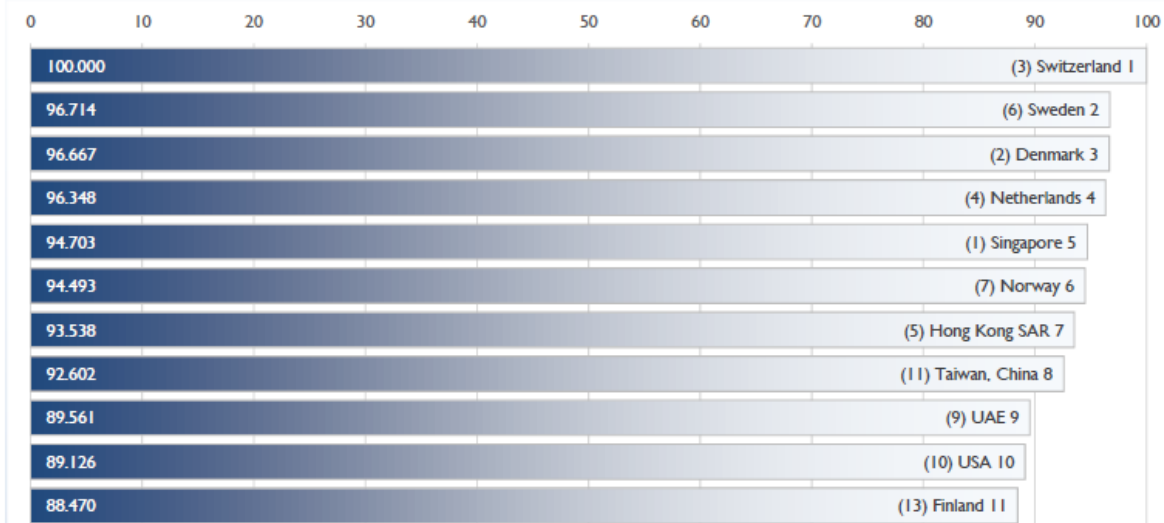
Figur 8.4 Timelønnskostnader i industrien i Norge og industrien hos Norges handelspartnerne<sup>1</sup> i EU i felles valuta i 2021. Handelspartnerne i figuren=100

<https://www.regjeringen.no/contentassets/5b058ad933984e33acd81e923b118562/no/pdfs/nou202220220004000dddpdfs.pdf>

# Andre faktorer som bidrar til “konkurranssevne”

## The 2021 IMD World

COMPETITIVENESS RANKING (Ranks 1 - 30)



Example – IMD Global competitiveness ranking

The four Nordic countries all among top 11. Not because they have the low costs per produced unit!

### Competitiveness Factors and Sub-factors

FACTORS	Economic Performance	Government Efficiency	Business Efficiency	Infrastructure
	<i>Macro-economic evaluation of the domestic economy, employment trends and prices.</i>	<i>Extent to which government policies are conducive to competitiveness.</i>	<i>Extent to which the national environment encourages enterprises to perform in an innovative, profitable and responsible manner.</i>	<i>Extent to which basic, technological, scientific and human resources meet the needs of businesses.</i>
SUB-FACTORS	Domestic Economy International Trade International Investment Employment Prices	Public Finance Tax Policy Institutional Framework Business Legislation Societal Framework	Productivity Labor Market Finance Management Practices Attitudes and Values	Basic Infrastructure Technological Infrastructure Scientific Infrastructure Health and Environment Education

<https://www.imd.org/centers/world-competitiveness-center/rankings/world-competitiveness/>

Andre eksempler:

World Economic Forum, Global Competitiveness Report

<https://www.weforum.org/reports/the-global-competitiveness-report-2020/>

The World Bank, various studies on global

competitiveness <https://www.worldbank.org/en/topic/competitiveness>

# Norge blir en oljenasjon. Utrolig fremsynt fra starten av



## St. meld. nr. 25

(1973—74)

### Petroleumsvirksomhetens plass i det norske samfunn

***“En utvikling som den skisserte, innebærer da med den usikkerhet som er heftet til tallene, en sysselsettingsreduksjon på vel 20 pst. for konkurranseutsatte næringer utenom petroleumsvirksomheten.”***

**Sitat fra St.meld. nr. 25 (1973-74): ”Petroleumsvirksomhetens plass i det norske samfunn”**

**Beregningen gjaldt virkning i perioden 1974-80 av å bruke 6 mrd. kroner (1974-priser) årlig av oljeinntektene**

## Norge blir en oljenasjon (2). Oljefondet etablert seks år før det kom penger på konto

- 1983 (NOU nr 27), Tempoutvalget ledet av visesentralbanksjef Hermod Skånland, om «Petroleumsvirksomhetens framtid». Pekte mot etableringen av et oljefond, men karakteriserte dette som helt urealistisk. **«Ut fra de holdninger vi kjenner både i det politiske miljø og generelt i befolkningen, er det vanskelig å tenke seg at hundretalls av milliarder blir plassert som fordringer i utlandet, samtidig som en står overfor udekkede behov innenlands, og kanskje også sviktende sysselsetting som nære og påtrengende problemer».** Utvalgte anbefalte i stedet et tak på årlig utvinning av petroleum
- Lov om Petrolumsfondet ble vedtatt i 1990. Seks år senere kom det første innskuddet på Fondet

### Ot.prp. nr. 29 (1989-90)

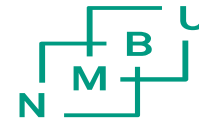
#### Om lov om Statens petroleumsfond

##### Ikke et statsbudsjett nr. 2

“Petroleumsfondet skal ikke være en alternativ finansieringskilde for formål som ikke når opp i konkurransen med andre utgifter over statsbudsjettet. Realinvesteringer i Norge bør finansieres som før og ikke spesielt av Petroleumsfondet.”

“..en ikke gjennom et petroleumsfond etablerer en ordning utenfor statsbudsjettet, som gir anledning til å nytte disse statsinntektene til budsjettformål, herunder næringsrettede tiltak, eller til risikopregede pengeplasseringer i norsk og utenlandsk næringsvirksomhet.”

# Viktig offentlig debatt – Om både skader ved bruk av oljepenger og at vi bør bruke mye mer av dem hjemme...



52 18. november 2000 **VELØRDAG**

Skriv til VG, Debatt-redaksjonen, Postboks 1185 Sentrum, 0107 Oslo. Faks 22 00 06 66 Redaktør: ERLING BLO

## Debatt

debatt@vg.no

Stortinget har ikke stilt vesentlige og helt grunnleggende spørsmål om hvordan vi bruker den rikdommen vi er blitt påført fra Nordsjøen, mener Stein Ringen.

# Oljen – en ulykke!

**VG-innlegg**

Stein Ringen

Oljen er en ulykke for Norge. Nasjonen går svakere inn i fremtiden enn om vi aldri var blitt oljerike.

Norsk oljeøkonomi er et sirkus hvor alle løper muntert omkring og later som om de ikke forstår det spillet de er med i. I bunnen ligger en produksjonsøkonomi: utvinning, arbeidsplasser, anlegg, utstyr. Produktet selges med god profit.

Oppå dette har vi en forvaltningsøkonomi omkring noe vi kaller «oljepengene». Når utgiftene i produksjonsøkonomien er betalt og aktørene har fått rimelig fortjeneste, står store verdier igjen. Siden staten er eier, er det staten som har hånd om dette overskuddet. Slik staten skjøtter sine regnskap, ser disse verdiene ut som en inntekt til statskassa, men i virkeligheten er det en formue plassert i penger.

Lenge brukte staten opp formuen like fort som den fremkom, til å dekke løpende utgifter. Det er det heldigvis nesten slutt på. Nå går statens drift stort sett i balanse uten at det tæres på kapitalen. Og godt er det. Formue skal bevares og ikke utarmes.

Så melder spørsmålet seg om hvordan formuen skal investeres. Løsningen er blitt Statens Petroleumsfond. Oljepengene plasseres i internasjonale verdipapirer. Der står det nå ca. 400 milliarder kro-



**” Svenskene har, uten oljepenger, sørget for å legge om trygden slik at den kan håndtere fremtidens behov.**

kostnadene melder seg, kan vi bare trekke på sparepengene.

Men det er umulig for en nasjon å finansiere trygden fra sparepenger i utlandet. Et folks levestandard, pensjonistenes inkludert, beror på produksjon, ikke penger. Til enhver tid har vi, samlet, en inntekt som er lik verdien av vår produksjon. Skulle vi på en eller annen måte få mer pengeinntekt, blir det inflasjon. Pensjonistenes levestandard bestemmes av hvor mye av nasjonens inntekt som fordeles til dem.

Kan vi ikke plusse på for pensjonistene ved å ta penger hjem fra sparekontoen ute? Dessverre ikke. Hvis disse pengene ble tatt hjem for å brukes i norsk økonomi, forsvant de umiddelbart i prisstigning. Det ville være det samme som om Norges Bank skulle trykke mer penger. Det er vanskelig å se for seg at norsk økonomi skulle trenge en injeksjon av penger, men skulle det likevel skje, kunne vi bare trykke. Vi ville ikke trenge noe innskudd i utlandet å trekke på.

drapene på forhånd

№ 104 Like 16.139. Årgang. Løssalg kr 10,00

SIDE 18, 19 og 20

VIRGINIA-MASSAKREN  
Mitt våpen, mitt vern  
HALVOR ELVIK, KOMMENTAR, SIDE 3

HOREKUNDEDEBATTEN  
Lettvint om kriminalisering  
LIV JESSEN  
REPLIKK SIDE 53

## Ap-folk og næringslivstopper vil gjøre Oslo til internasjonalt finanssenter

# VIL HA OLJE-FORMUEN HJEM



MILLIARDER: Sterke krefter i Ap og norsk næringsliv jobber nå for å hente forvaltningen av Norges enorme oljeformue hjem fra utlandet. Planen er å bygge opp Oslo til et nytt internasjonalt finanssenter. – Kapital er Norges nye råvare, sier leder av Oslo Ap, Jan Bøhler.

SIDE 4, 5 OG 6

Fra våre første «roadshows»:

## Bør Petroleumsfondet plassere tungt i norsk næringsliv?



- Staten kan velge sine finansielle investeringer uten å skjele til finansieringsbehovet til norske foretak
- Norske bedrifter kan velge låne- og egenkapitalstruktur uavhengig av statens finansielle investeringer
- Mellom staten som investor og bedriftenes kapitalbehov er det et kapitalmarked. Dette markedet gjør at statens og bedriftenes valg kan atskilles
- Staten har allerede stor eksponering mot det norske kapitalmarkedet. Det er klare grenser for hvor mye som kan plasseres i et så lite marked (0,2% av verdens aksjemarked) uten at risikoen øker og avkastningen går ned. Plassering ute er dertil nødvendig for å unngå for sterk krone

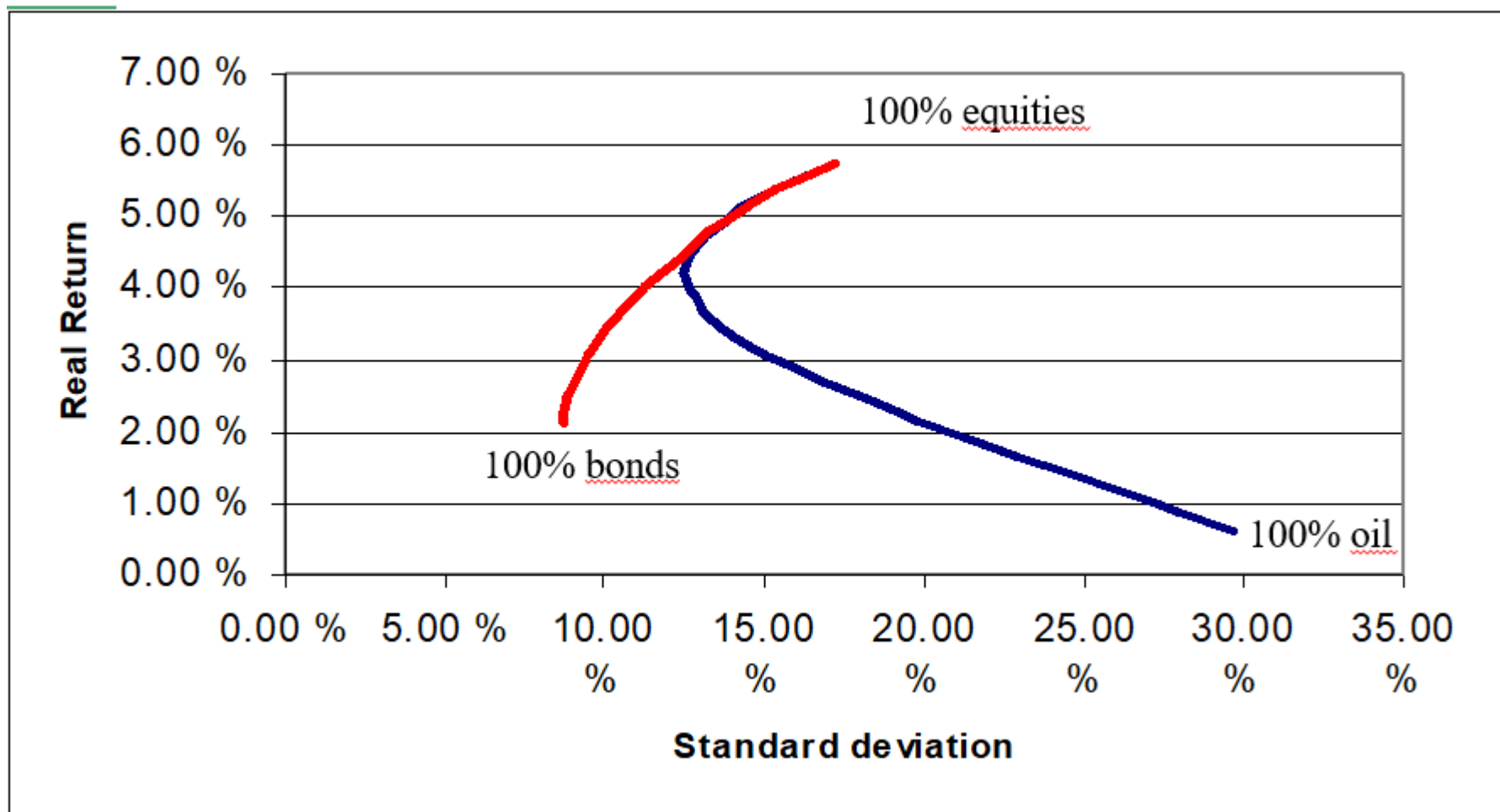


## Hvorfor blir Fondet investert i utlandet?



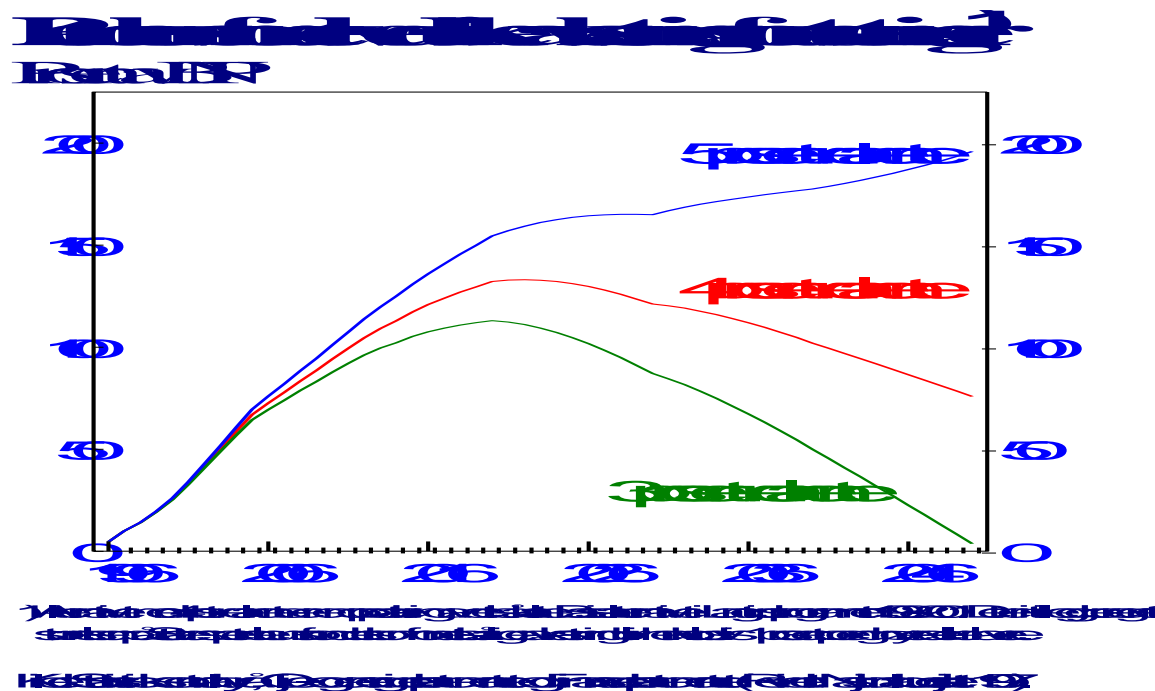
- Hensyn til budsjettprosessen
  - Fondet skal ikke være et budsjett nr 2 for investeringer i Norge
- Hensyn til avkastningen
  - Store investeringer i Norge kunne presset ned avkastningen
- Pengepolitiske hensyn
  - Oljeinntektene gir store valutainntekter
  - Overskuddet på driftsbalansen må per definisjon investeres i utlandet
  - Når fondet investeres ut sikres en betydelig kapitalutgang (og det legges ikke press på pengepolitikken for å initiere privat kapitalutgang)
- Hensynet til konkurranseutsatt sektor
  - Kapitalutgang gjennom fondet motvirker appresieringspress mot kronen. Dette reduserer faren for en rask nedbygging av K-sektor
- Hensynet til fondets bufferfunksjon
  - Når fondet er investert i de store og likvide kapitalmarkedene ute kan en trekke på fondet uten at det skaper negative ringvirkninger

Finans 101: En viktig funksjon med Oljefondet er å diversifisere deler av nasjonalformuen fra petroleum i bakken til det globale finansmarkedet



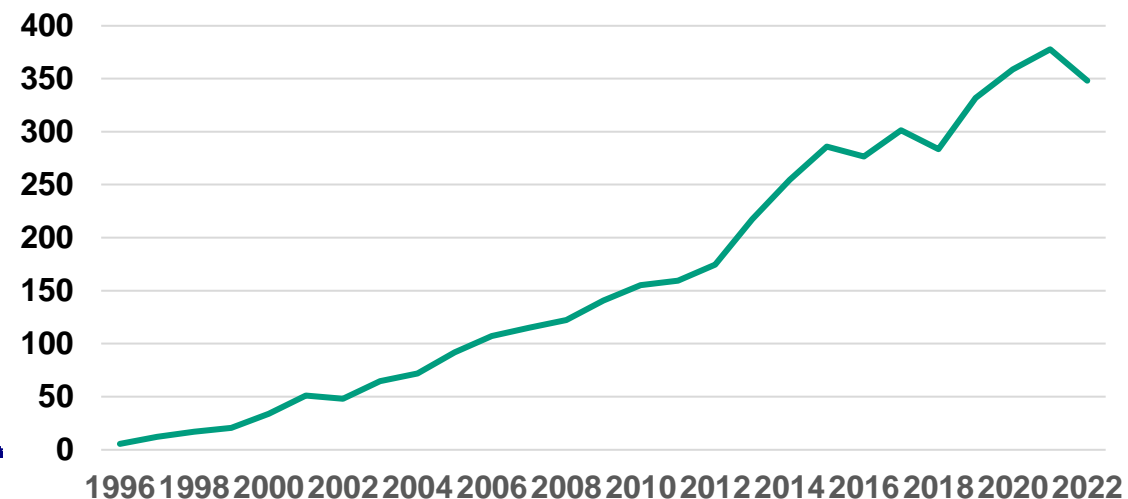
# Oljefondets størrelse i forhold til BNP slik man forventet i 1997 og slik det har blitt

1997



Faktisk 1996 - 2022

Size of the Oil Fund in percentage of Mainland GDP

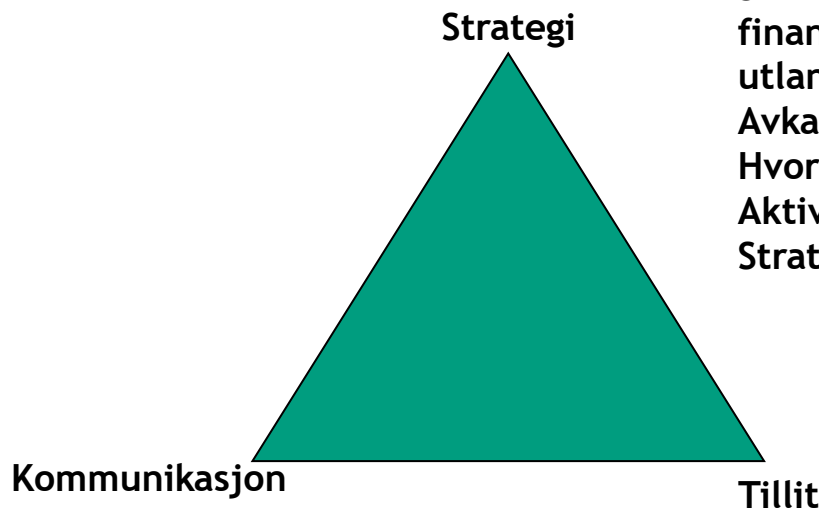


# De ulike “byggeklossene” for å bygge Oljefondet til et viktig redskap for fremtidige generasjoner

Samfunnsøkonomisk analyse:  
Næringsutvikling

Atferd - ”rent seeking”, korrupsjon, læring fra historie og andre land

Finansteori - langsiktig avkastning.  
Strategisk eierskap versus finansielle investeringer, Norge - utlandet  
Avkastning og risiko, diversifisering  
Hvorfor høy andel i aksjer er viktig  
Aktiv versus passiv forvaltning  
Strategi for aktiv forvaltning



Åpen, informativ og ærlig rapportering  
Opplæring, utdannelse  
Imøtekommenhet  
Foredrag rundt om i landet  
Internasjonal anerkjennelse

Resultater  
Profesjonalitet  
Kontroll med risiko  
Uavhengighet  
Integritet  
Etiske hensyn / bærekraft

# Handlingsregelen 29 mars 2001



Bruke realavkastningen av Oljefondet, antatt 4%

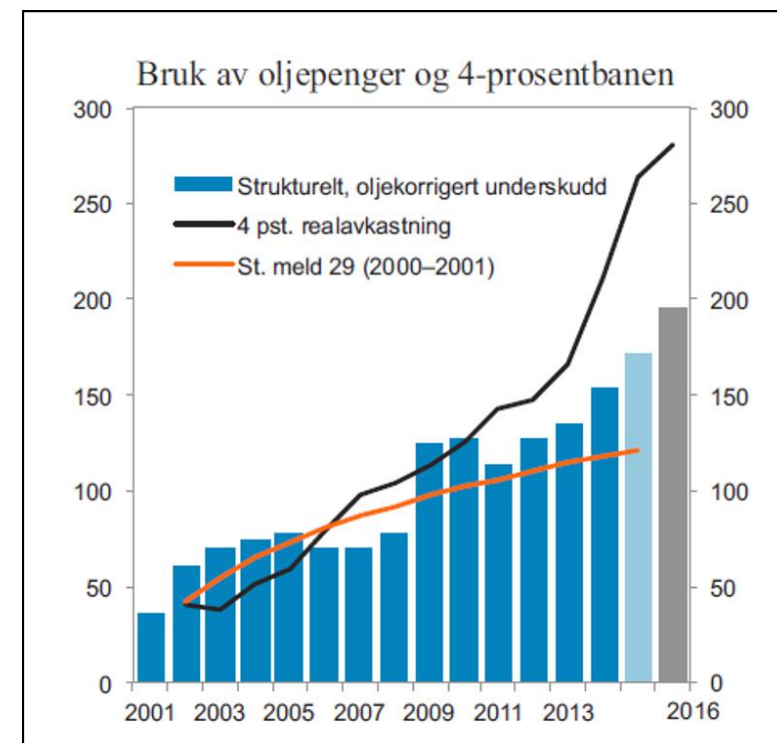
## Hva var alternativene?

Basert på de anslagene som er lagt til grunn i Langtidsprogrammet, innebærer dette at en i 2010 vil bruke oljeinntekter i statsbudsjettet tilsvarende om lag 5½ pst. av BNP for Fastlands-Norge. I 2001 er den tilsvarende andelen knapt 2 pst., målt ved det strukturelle, oljekorrigerte budsjettunderskuddet. Da har en på vanlig måte korrigert for blant annet variasjon i skatteinntekter som følge av aktiviteten i økonomien, regnskapsomlegginger og særskilte, midlertidige inntekter og utgifter, jf. boks 2.2. Handlingsregelen tilsier ut fra dette en anslått økning i bruken av oljeinntekter over statsbudsjettet på om lag 0,4 pst. av BNP for Fastlands-Norge i hvert av årene fram til 2010. For 2002 innebærer handlingsregelen en økning i bruken av oljeinntekter på 4 mrd. kroner sammenliknet med en nøytral budsjettpolitikk.

<https://www.regjeringen.no/no/dokumenter/stmeld-nr-29-2000-2001-/id194346/?ch=1>

Da handlingsregelen ble etablert i 2001, så man for seg at oljefondet i 2010 ville være nær 130 prosent av BNP for Fastlands-Norge. Faktisk ble andelen noe høyere, nær 150 prosent, se figur til høyre. Nå er oljefondet betydelig større – rundt 380 prosent av Fastlands-BNP. Det betyr at budsjettimpulsene av å anvende samme forventet realavkastning av fondet vil være betydelig sterkere enn da handlingsregelen ble etablert.

4-prosentbanen for bruk av oljepenger antatt i 2001 mot faktisk bruk og mot hva 4-prosentbanen ville ha gitt ved faktisk størrelse på oljefondet, mrd. 2016 kroner



# Analogier. “Binde seg til masten”. Nobelprisen til Finn Kydland



- Vi ser mange analogier av å “binde seg til masten” i skjæringsfeltet mellom politikk og økonomi
- Finn Kydland, sammen med Edward Prescott, fikk Nobelprisen i økonomi i 2004 “for their contributions to dynamic macroeconomics: the time consistency of economic policy and the driving forces behind business cycles” \*)
- Public choice skolen av teorier har siden tidlig på 1900-tallet søkt å belyse og forklare irrasjonelle beslutninger i demokratier ([https://en.wikipedia.org/wiki/Public\\_choice](https://en.wikipedia.org/wiki/Public_choice))
- Eksempler: Delegering av pengepolitikk til sentralbanker – inflasjonsmål  
Faste vekter og rebalansering i Oljefondet

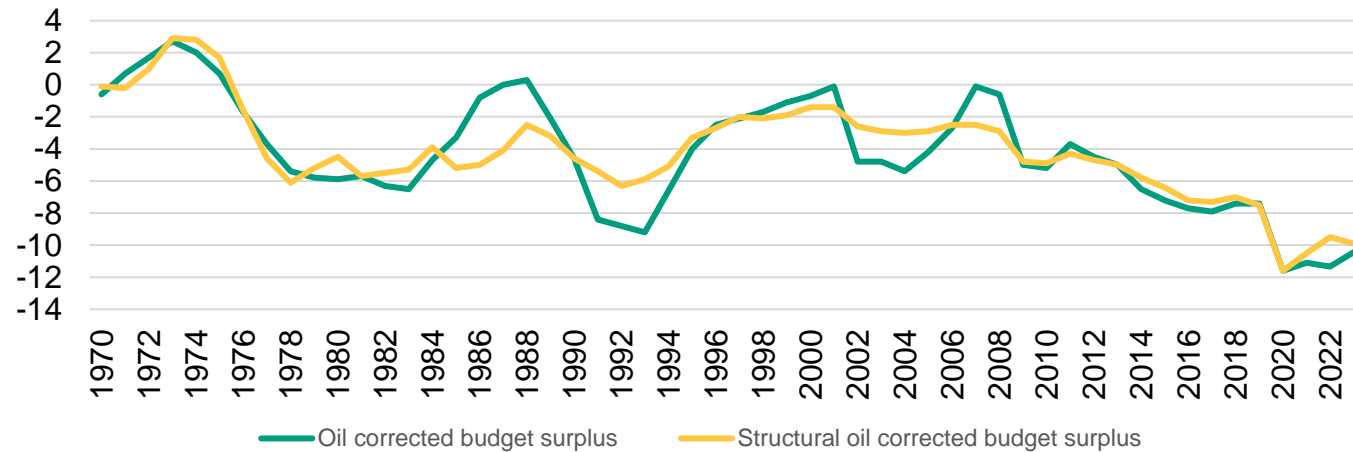
Oljefondet styres også med “beslutningsregler”. Når f eks aksjer faller i verdi kjøper Fondet mer aksjer for å holde den strategiske vekten (nå 70% plassert i aksjer). Dette kalles rebalansering. Svært gunstig under finanskrisen!

\*) F.E. Kydland og E.C Prescott (1977): *Rules rather than discretion: The inconsistency of optimal plans*, *Journal of Political Economy* 85, 473-490

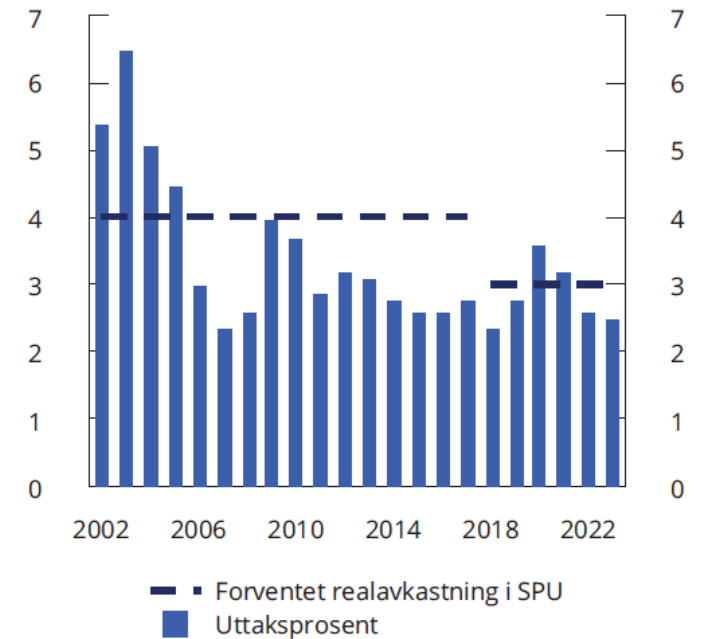
# Utviklingen i bruk av oljepenger på statsbudsjettet siden 1970



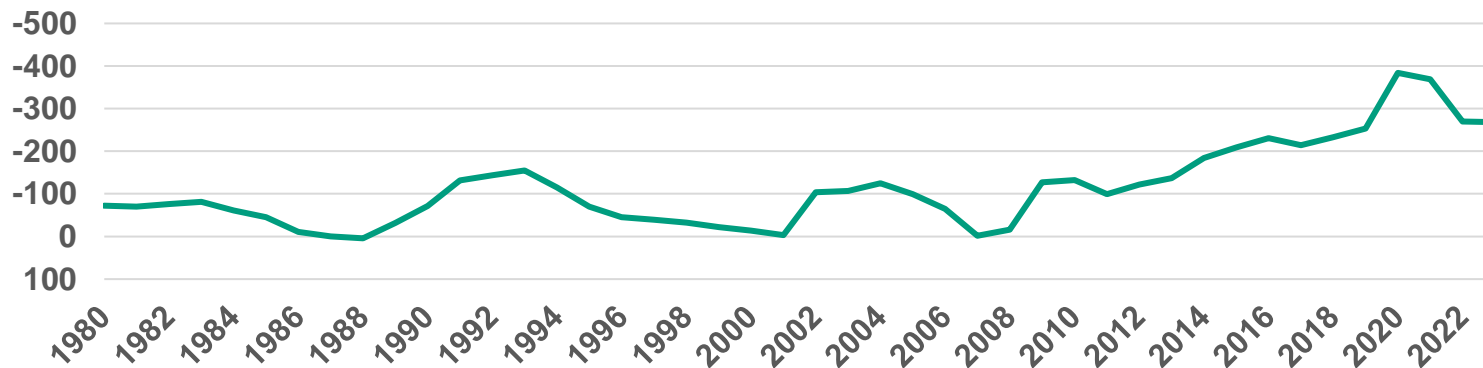
**Oil corrected and structural oil corrected budget surpluses in % of trend Mainland GDP**



**Uttak av Fondet i prosent av Fondets kapital**

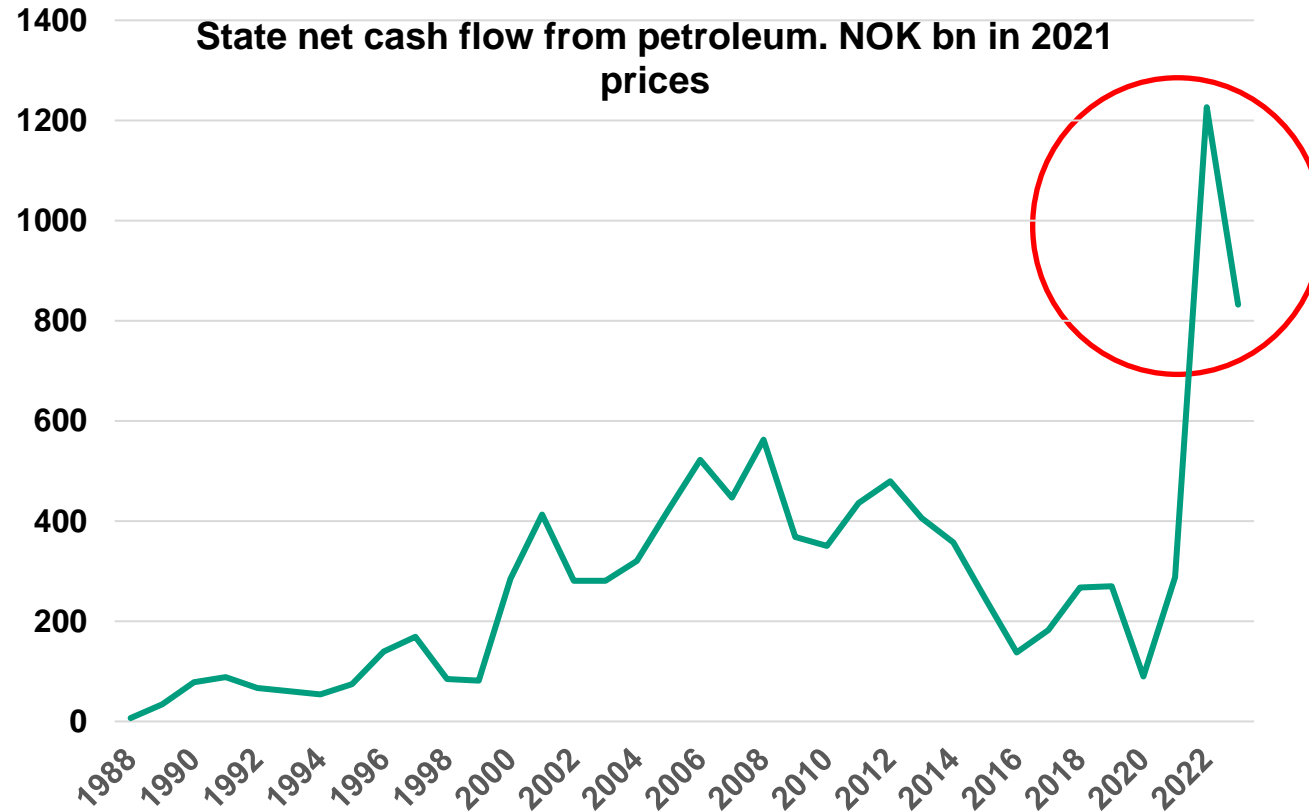


**Oil correct budget surplus. NOK bn in 2021 prices**



Årlige uttak siden 2005 har stort sett vært under normen satt ved handelingsregelen (4% til og med 2017, 3% deretter)

# Norge ble kritisert for å være “krigsprofitor”



Anslag statens netto kontantstrøm fra petroleum, NOK bn

	NB 2022	NB2023	NB 2024
2020	107		
2021	184	288	
2022	277	1169	1285
2023		1384	903
2024			832

Gjennomsnitt 2001 – 2020 342  
(2021 priser)

**Om Finansdepartementets anslag for 2023 innfris tjener Norge på to år (2022 og 2023) 1800 mrd kroner versus “normal” inntekt**

## De ekstraordinære gassinntektene bør deles

Boikotten av russisk gass gir skyhøye energipriser for alle – og gevinster til oss.

DN 27 oktober 2022

<https://www.dn.no/fredagskronikken/gass/krigen-i-ukraina/gasspriser/de-ekstraordinare-gassinntektene-bor-deles/2-1-1342210>

## En ny Marshall-plan kan bli Støres redning

Statsminister Jonas Gahr Støre må bli kvitt merkelappen krigsprofitor. Internt i regjeringen har det vært jobbet med en slagplan i flere måneder.

DN 6 November 2022

<https://www.dn.no/kommentar/store-regjeringen/krigen-i-ukraina/energikrise/en-ny-marshall-plan-kan-bli-stores-redning/2-1-1346703>



## Regjeringen vil gi 75 milliarder til Ukraina

Et portrett av Fridtjof Nansen har fulgt Jonas Gahr Støre fra Utenriksdepartementet og inn på Statsministerens kontor. Nå vil han kalle opp milliardstøtten til Ukraina etter Nansen, men møter skepsis.

## Bred politisk enighet om flerårig Ukraina-program

Pressemelding | Dato: 16.02.2023

[Read in English](#)

Et bredt flertall på Stortinget er enige om det flerårige Nansen-programmet på 75 milliarder kroner for Ukraina. Programmet ble lansert i dag sammen med Ukrainas president Volodymyr Zelenskyj.

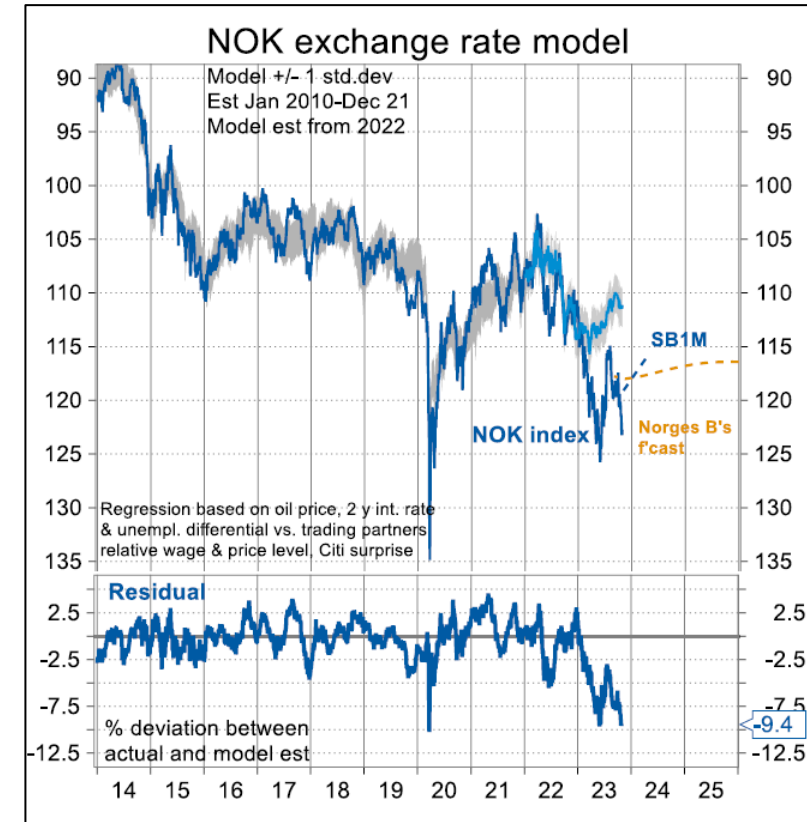


## Zelenskyj takket Støre og Stortinget for Ukraina-pakke

**STORTINGET (VG)** Stortinget er enige om å gi Ukraina 15 milliarder kroner årlig i fem år. Nå får de takk fra Kyiv.

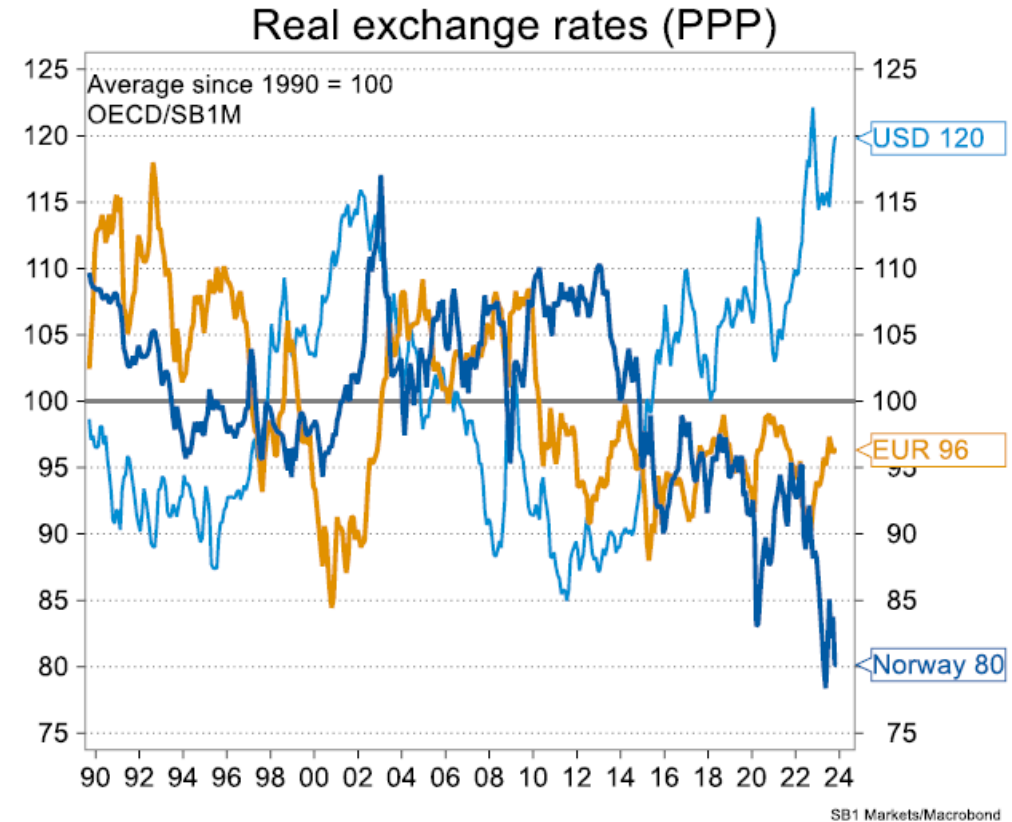
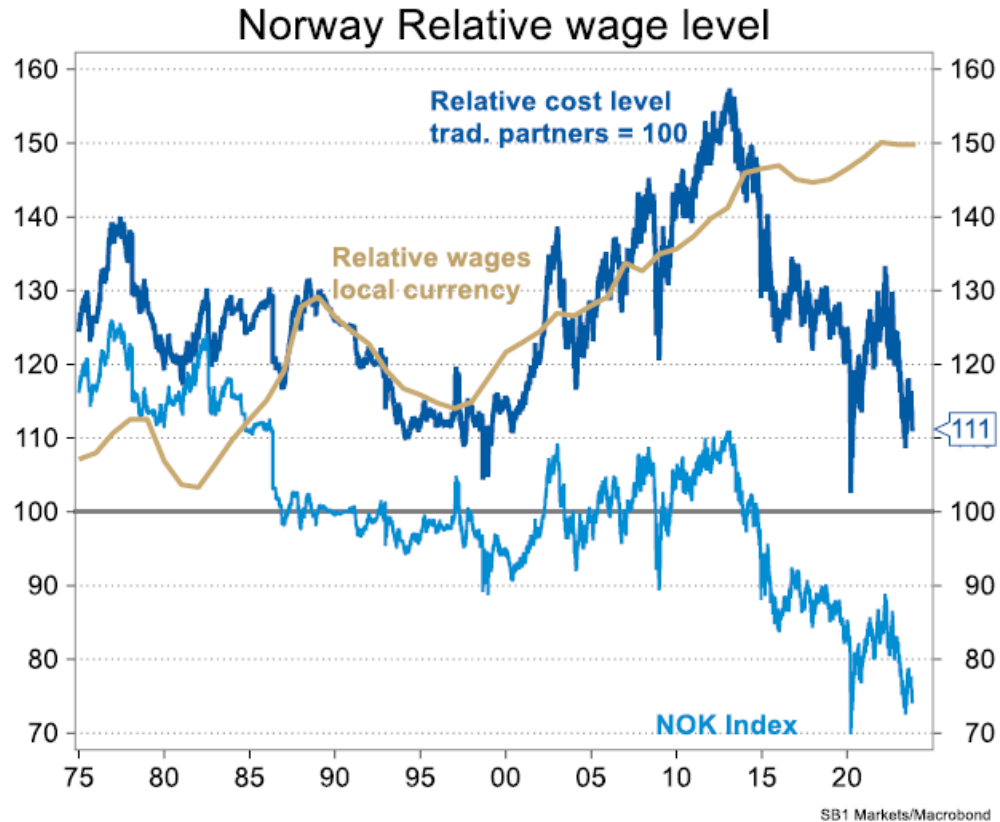
# Oljefondet og kursen på norske kroner

- Oljefondet er en trekkrettighet på fremtidig import til Norge
  - Takket være den muligheten kan vi bruke mer av ressursene innenlands til f eks velferdstjenester – vi trenger mindre ressurser/sysselsatte for å eksportere og betale importregningen (og til næringer som konkurrerer med import). Alle land må over tid ha balanse i sin utenriksøkonomi
  - Av denne grunn måles størrelse på og avkastning av Oljefondet i en kurv av utenlandsk valuta og ikke i NOK (det hjelper ikke for Norge om Oljefondet dobles i verdi i NOK av en halvering av kronekursen)
  - Men – handlingsregelen og bruken av oljepenger på budsjettene måles i NOK...
- 
- Oljeselskapene skal i prinsippet betale skatt i NOK. Om vi ikke hadde Oljefondet med løpende nye investeringer i internasjonal valuta ville kronekursen gått til værs (og skviset ut mer av konkurranseutsatt sektor)
  - Til tross for den stabiliserende effekten av Oljefondet er det store fluktuasjoner i kronekursen – og kursen har vært (overraskende) svak lenge



Figuren viser effektiv kronekurs, veid med Norges importvekter, mot en modellert bane der kursen forklares av oljepris og relative forskjeller i arbeidsledighet, priser og lønninger. Bevegelse popover i figuren betyr sterkere kronekurs.  
Kilde: Sparebanken1 Markets

# Svakere kronekurs har redusert norske lønnskostnader relativt til handelspartnerne. For mye?



## Fra oljenasjon til global kapitalist



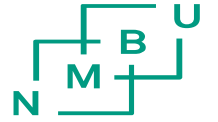
## Fra oljeprisrisiko til aksjekursrisiko

- Oljefondet er en “buffer” for statsfinansene fra svingninger i oljeprisen
- Men nå har en ny risikofaktor tatt over som kan skape betydelige utfordringer i økonomisk politikk: Verdiendringer på Oljefondet
- Rundt 20 – 25 prosent av statens utgifter finansieres løpende fra Oljefondet
- Om vi tenker oss at verdien av aksjer og obligasjoner faller samlet med 30%, på varig basis (virkning av at vi går fra kunstig lave til normale renter i de globale kapitalmarkedene, stagflasjon, deglobalisering, Sverdrup utvalget side 186)

faller fondets verdi fra 15.500 mrd kroner til 10.850 mrd

**med Handlingsregelen, ta ut 3% av Fondets verdi, betyr det at man må bruke 140 mrd kroner mindre hvert år...**

# Perspektivmeldingen 2021

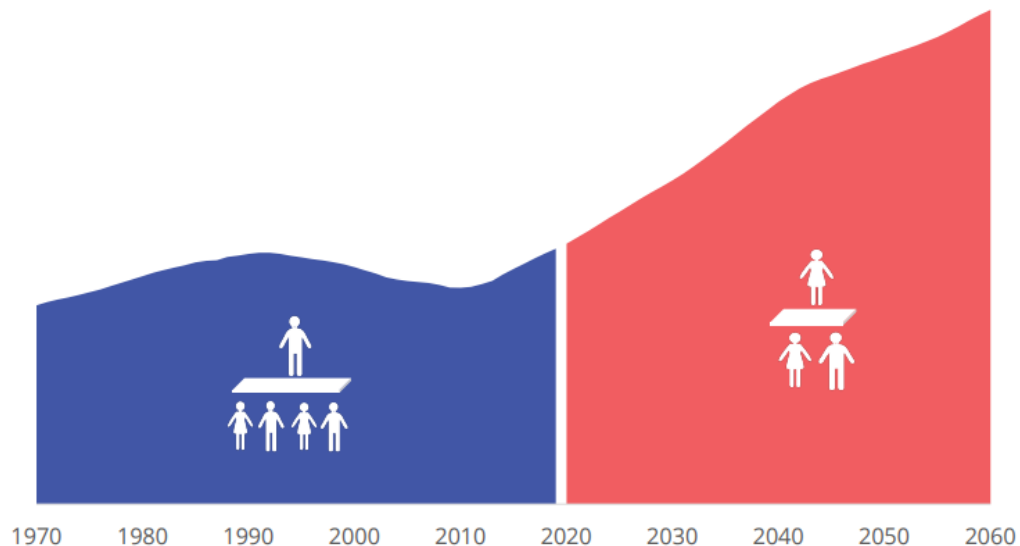


Vi får en kraftig økning i antall eldre. Mens det i dag står fire i yrkesaktiv alder bak hver person i pensjonsalder, vil det i 2060 kun være to

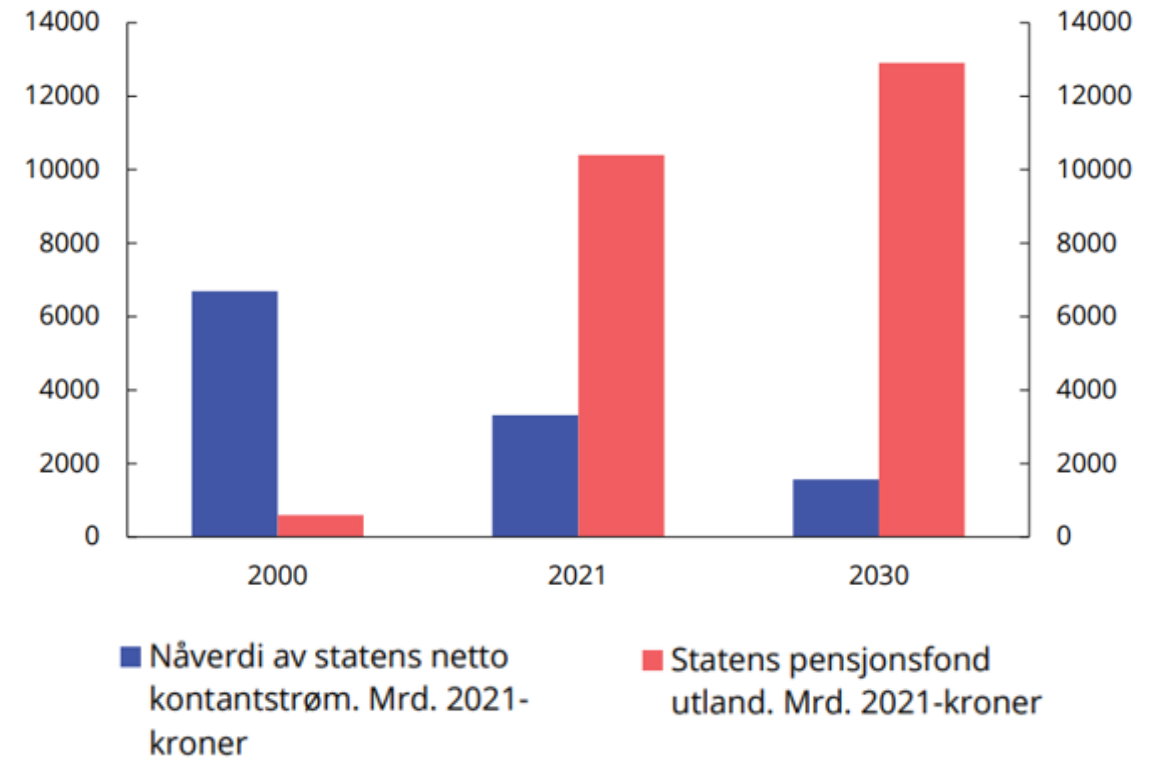
Hva gjør vi når oljenæringen fases ut?

## Befolkningen endrer seg

Aldersgruppen 67+ som andel av personer i yrkesaktiv alder (20-66)



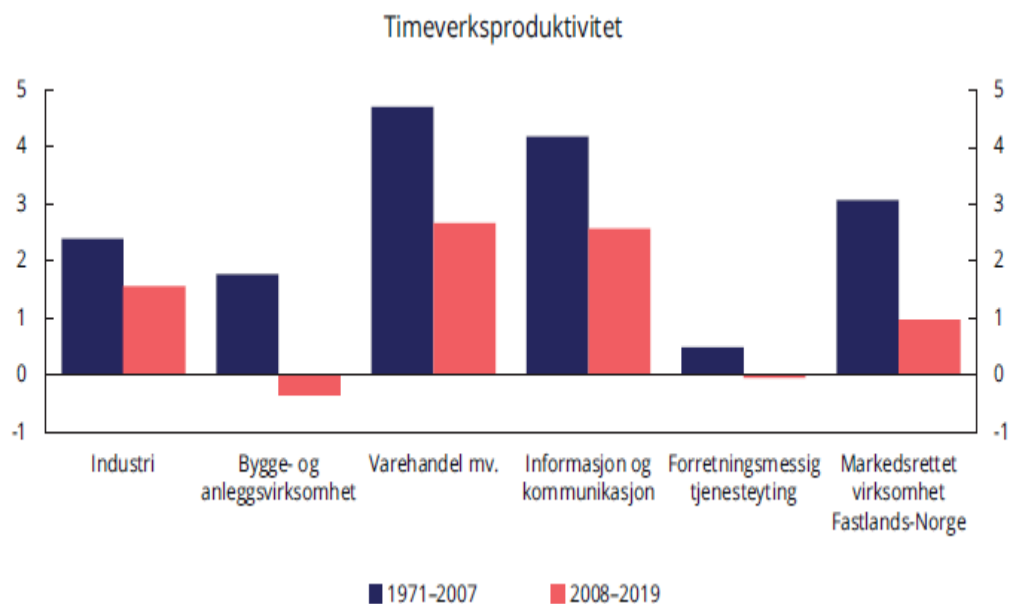
## Vi har hentet opp det meste av oljen



# Perspektivmeldingen 2021: Mye mindre “friske oljepenger” til å saldere budsjettene med i årene fremover

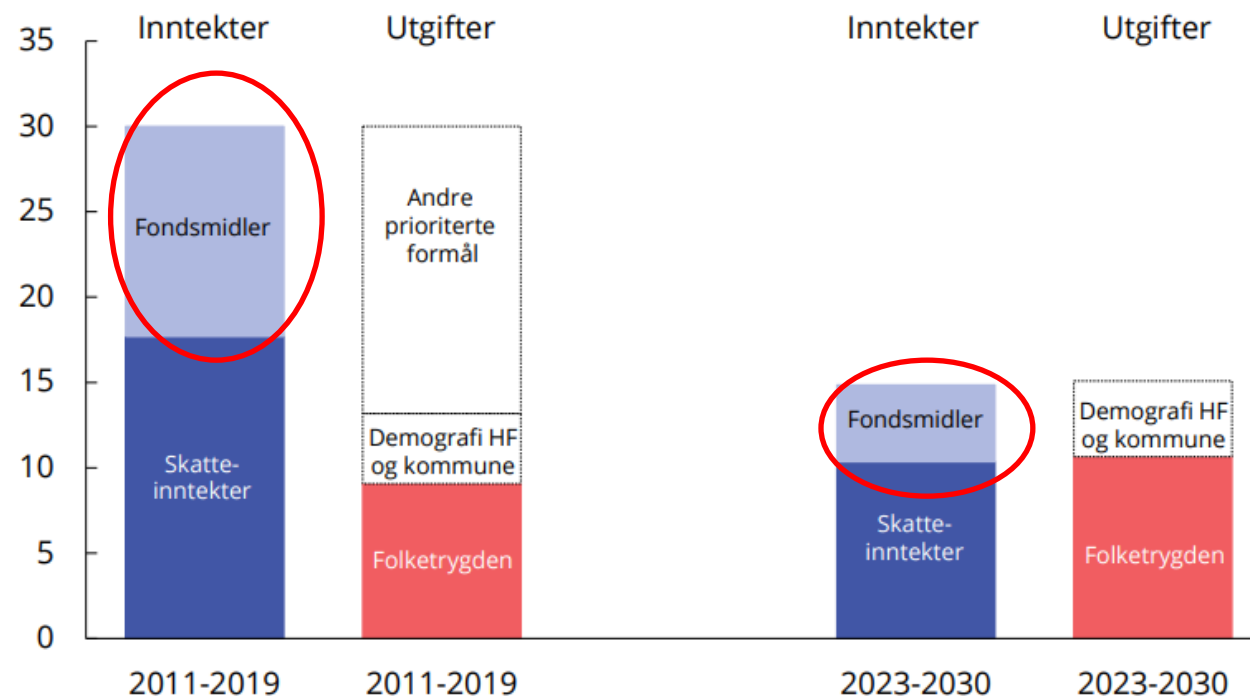


- Fram til 2030 blir det langt mindre vekst i nye oljepenger til å saldere budsjettene enn i perioden fra 2011
- Kombinasjonen av lav vekst i produktivitet og tilgang på arbeidskraft gjør det krevende å dekke økt behov for helse og omsorg



## Handlingsrommet krymper

Vekst i statens inntekter og utgifter. Mrd. 2021-kroner



# Norsk økonomi og Oljefondet i en brytningstid



Verden er i endring, makt forflyttes og rivaliseringen mellom stormaktene er tiltakende.

Økonomi, handel og investeringer anses ikke lenger som kilder til økonomisk fremgang og fredelig sameksistens, men brukes i økende grad som virkemidler i den geopolitiske rivaliseringen.

Utviklingen er forsterket etter Russlands invasjon av Ukraina - og den økte spenningen mellom Kina og USA.

Tidene forandrer seg. Fremover er utsiktene til vekst lavere enn vi har vært vant til. Og de fremtidige svingningene i fondsverdien kan bli større.

Vi må forberede oss, mentalt og politisk på mer krevende tider. Det kan bli vanskeligere å navigere i en tid med økte geopolitiske endringer, og det kan bli mer utfordrende å skille fondet fra norsk politikk.

Vi må også vurdere tilpasninger. Hovedelementene i fondsmodellen er god, men utvalget foreslår en del tiltak som kan styrke evnen til å møte økt risiko.

Utvalget tegner flere fremtidsscenarioer. Ett av dem er “Norskesyken”. Fondet tappes ned (side 182)

NOU 2022:12, Sverdrup utvalget



Side 33

<https://www.regjeringen.no/no/dokumenter/nou-2022-12/id2928618/>

# Omstillingsutfordringer for en liten åpen økonomi



Hva er den største feilen vi kan gjøre i utformingen av norsk økonomisk politikk?

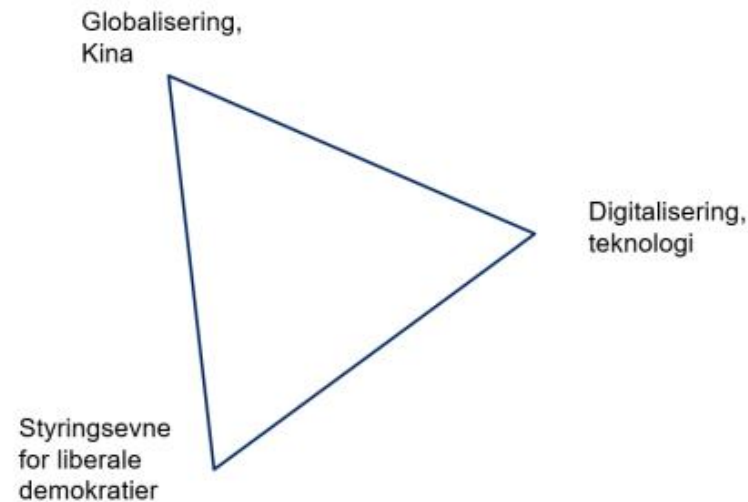
→ Miste robusthet / frihetsgrader til å motstå internasjonale sjokk

Hvilke virkemidler har vi?

→ Årlige uttak fra Oljefondet

Størrelsen på offentlig sektor

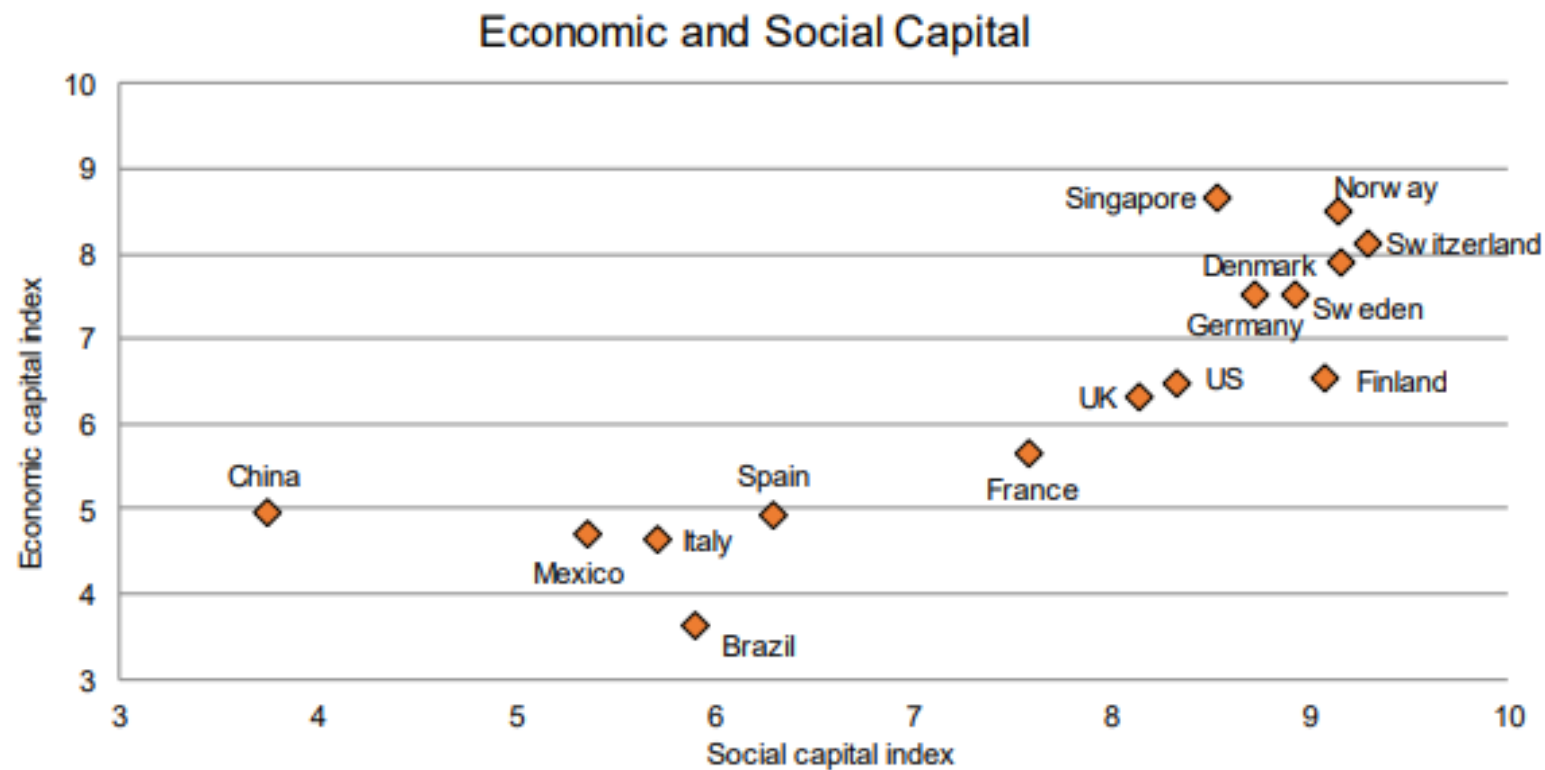
Risikonivået i forvaltningen av Oljefondet



[https://www.regjeringen.no/contentassets/4555aa40fc5247de9473e99a5452dfd/arbnotat\\_2\\_2017.pdf](https://www.regjeringen.no/contentassets/4555aa40fc5247de9473e99a5452dfd/arbnotat_2_2017.pdf)



# Norge – En unik kombinasjon av økonomisk og sosial kapital



**Economic capital index:** GDP per capita, Sovereign bond rating, Public deficit to GDP, Public debt to GDP, Current account surplus to GDP, Employment rate of population, World Economic Forum Global Competitiveness index, ranking by degree of economic freedom by Heritage Foundation, EU Innovation index, World Bank ranking of Ease of doing business.

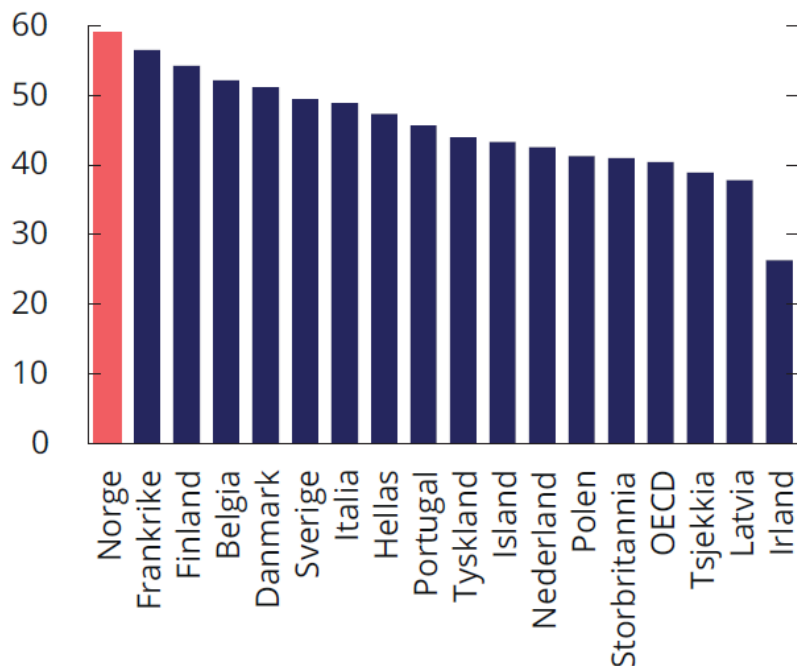
**Social capital index:** Social justice index by Bertelsmann Stiftung, UN Human development index, Perceived corruption, Share of population with at least upper secondary education, Life satisfaction index by OECD.

[https://www.regjeringen.no/contentassets/4555aa40fc5247de9473e99a5452dfd/arbnotat\\_2\\_2017.pdf](https://www.regjeringen.no/contentassets/4555aa40fc5247de9473e99a5452dfd/arbnotat_2_2017.pdf)

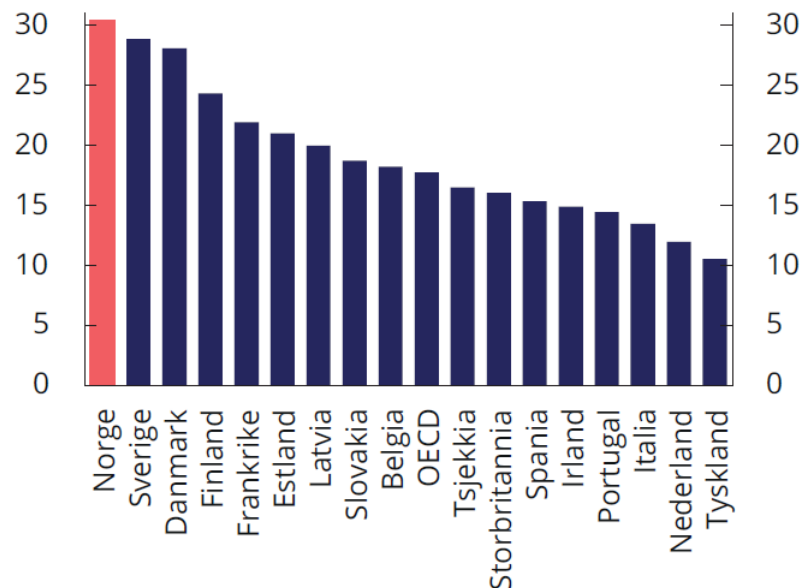
# Hvor lenge kan vi fortsette å øke offentlig sysselsetting? Hvilke «gode og grønne» omstillingsmuligheter kommer?

**Norge har høyest andel offentlige utgifter og offentlig ansatte i OECD området**

**Offentlige utgifter som andel av BNP**



**Andel sysselsatte i offentlig sektor**



Oljenæringen står foran nedbygging. Mye av kompetansen er svært relevant for “det grønne skiftet”:

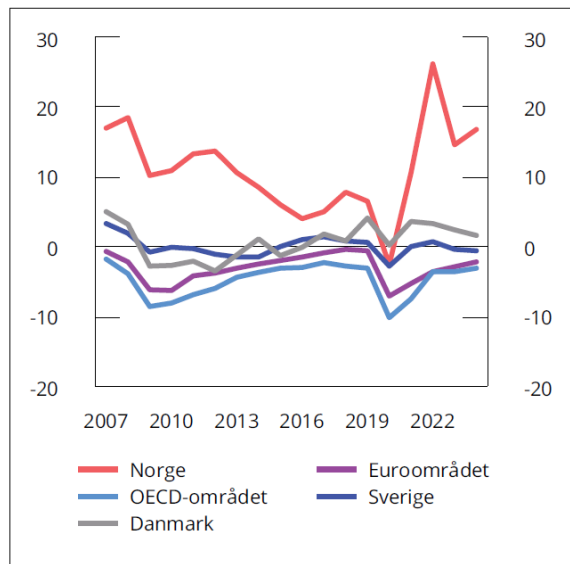
Offshore wind

Carbon Capture

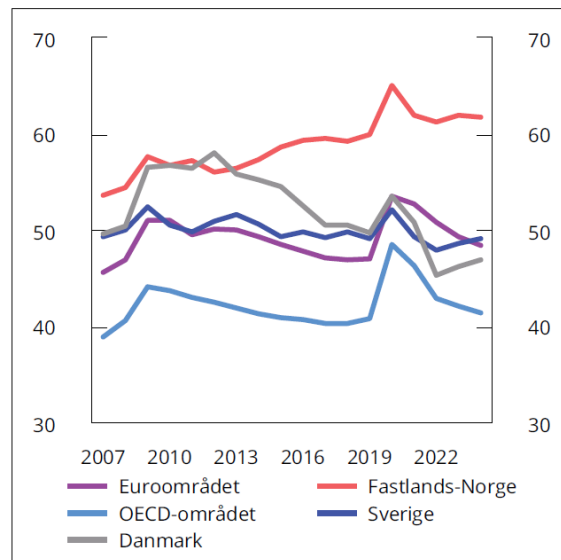
Hydrogen

Norske vannmagasiner kan bli Europas batterier

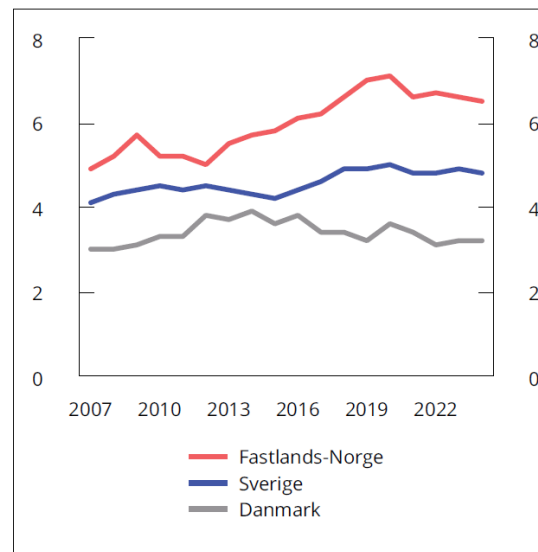
# Ferske indikatorer på Hollandsk syke



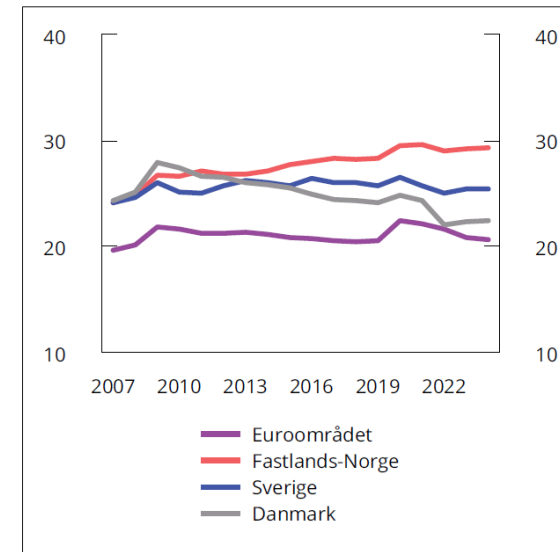
Figur 3.15 Offentlig forvaltnings nettofinansinvesteringer. Prosent av BNP



Figur 3.17 Utgifter i offentlig forvaltning. Prosent av BNP



Figur 3.19 Offentlig forvaltnings bruttoinvesteringer i realkapital. Prosent av BNP



Figur 3.18 Offentlig konsum. Prosent av BNP

Nasjonalbudsjettet 2024, side 49-50, <https://www.regjeringen.no/no/dokumenter/meld.-st.-1-20232024/id2998356/>

# Advarselen fra Oljefondets far

REPORTASJE

TEKST Jakob Schultz  
 FOTO Marie Von Krogh  
 27. OKTOBER 2023 · STAVANGER

**Tidligere oljefondssjef Knut Kjær er bekymret for at regjeringen ødelegger Norges evne til å finansiere velferdsstaten. – Offentlig forbruk bare øker og øker, nå føler jeg at det tipper over. Hva vil vi med alle skattene? spør Kjær.**



<https://www.dn.no/magasinet/reportasje/knut-kjar/oljefondet/nbim/advarselen-fra-oljefondets-far/2-1-1542363>



## Hva er mulige interessekonflikter mellom generasjoner?

- Hva er riktig profil på årlige uttak fra Oljefondet?

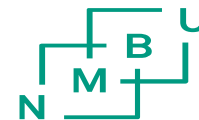
Å sikte mot realavkastningen (Handlingsregelen) kan innebære at Oljefondet over tid reduseres i realverdi  
Og uansett vil Fondets andel av BNP avta

(Mer interessant lesestoff her: [https://www.regjeringen.no/no/tema/okonomi-og-budsjett/norsk\\_okonomi/finansdepartementets-radgivende-utvalg-f/id654149/](https://www.regjeringen.no/no/tema/okonomi-og-budsjett/norsk_okonomi/finansdepartementets-radgivende-utvalg-f/id654149/))

- “Norsk sykdom” -

Nåværende generasjoner kan etterlate en økonomi til kommende slekter som ikke er i stand til å generere nok inntekter (inklusive å drive velferdsstaten) (manglende robusthet, tap av konkurransene, svak produktivitet etc)

- **En skade på norsk økonomis konkurransedyktighet, robusthet og fleksibilitet kan være langt men alvorlig for fremtidige generasjoner enn at verdien på Oljefondet er lavere enn det kanskje burde være**



## Avslutning: Nøysomhet og Fag

- De historiske, kulturelle og institusjonelle faktorene som har bidratt til at Norge har klart å bygge opp en oljenæring med høy andel av grunnrenten overført til staten (og uten at det har ødelagt for entreprenørskap og utvikling av oljenæringen) og klart å skape et langt større fond for fremtidige generasjoner enn noen andre land:

Egalitet (nesten alle var fattige, ingen overklasse/adel av betydning)

Karrighet (ugjestmild natur, overleve vintre...)

Protestantisk kultur?

Fordel av å være liten, åpen økonomi: Disiplin

- De faglige forutsetningene:

Læringen om Resource curse fra andre land; forståelse av mekanismene

Norsk tradisjon for makroøkonomisk planlegging

Høyt faglig og etisk nivå på embetsverket i Finansdepartementet; noen av styringsdokumentene for etableringen av Oljefondet er ufattelig gode

Forvaltningsstrategien til Oljefondet er tuftet på Finansteori og empirisk forskning

Også NBIMs forvaltning er basert på respekt for akademisk kunnskap

NBIM fikk utvikle en kompetent forretningskultur med «kinesiske murer» til den ordinære sentralbankvirksomheten