

Drivkrefter bak konjunkturforløpet på 1990-tallet*

Per Richard Johansen
og Torbjørn Eika

Artikkelen gir en nedkortet presentasjon av en analyse av drivkrefter bak konjunkturforløpet på 1990-tallet, som SSB har utført for det såkalte Sysselsettingsutvalget.¹ Analysen viser at hovedkonklusjonene fra tidligere studier av konjunkturforløpet på 1980-tallet i stor grad også gjelder for 1990-tallet: Målt med avviket fra en beregnet trend, har bidragene fra internasjonale produktmarkeder fungert motsyklisk, oljeinvesteringene medsyklisk og finanspolitikken gjennomgående motsyklisk, men medsyklisk på slutten av konjunkturoppgangen. Mens studiene av 1980-tallet klarer at dereguleringen av finans- og boligmarkedene ga de sterkeste konjunkturbidragene, sitter vi i denne analysen igjen med en stor, men avtakende, uforklart restpost med negative konjunkturbidrag. Disse tolker vi som effekten av impulser som oppsto før beregningsperioden, herunder ettervirkninger av dereguleringene. Av nye impulser som er analysert i denne studien, synes impulsene fra renter og valutakurser å ha gitt medsykliske bidrag gjennom store deler av perioden.

Tidligere analyser av konjunkturimpulser i norsk økonomi

Statistisk sentralbyrå har også tidligere utført analyser av konjunkturforløpet til norsk økonomi. Wettergreen (1978) klarer at konjunkturbølgene i norsk økonomi i perioden fra slutten av 1950- til slutten av 1970-tallet stort sett var drevet fra utlandet via virkningene på norske eksportvareproduksjon og -priser, særlig for industrielle råvarer og halvfabrikata. Eventuelle virkninger via internasjonale renter og valutakurser ble blokkert, siden vi i Norge hadde både renteregulering og regulering av valutamarkedene (herunder faste valutakurser). Med en ekspansiv lavrentepolitikk i bunn, kunne en gjennom reguleringer av kreditt, byggeløyver mv. og finanspolitikk holde den innenlandske etterspørselen i sjakk, på en slik måte at samlet norsk produksjon utviklet seg forholdsvis jevnt.

Wettergreens analyse munnet ut i et spørsmål om framveksten av oljesektoren utover på 1970-tallet var i ferd med å endre konjunkturmønsteret for norsk økonomi. Tegnene på at det tradisjonelle mønsteret var i ferd med å brytes, ble bare mer tydelige i årene som fulgte. Konjunktursvingningene ble i Norge på 1980-tallet langt kraftigere enn de hadde vært i tiårene før.

Samlet produksjon svingte nå mer enn industriproduksjonen, og mer enn hos våre handelspartnere. Konjunkturbølgene i Norge var i tillegg ute av fase med utlandet. Dette representerte et klart brudd med etterkrigstidens konjunkturmønster, og pekte mot at svingningene hadde sitt opphav internt i norsk økonomi.

Dette var bakgrunnen for SSBs neste konjunkturhistorieprosjekt, som tok for seg utviklingen i perioden 1973-93. Prosjektet besto av en rekke delprosjekter, publisert i separate artikler; en kort oversikt med referanser er gitt i Statistisk sentralbyrå (1997). Analyse klarer at selv om en fortsatt kunne se spredte spor av det tradisjonelle konjunkturmønsteret beskrevet overfor, ble utviklingen helt dominert av sjokk knyttet til viktige strukturendringer i norsk økonomi i denne perioden. Foruten fremveksten av oljesektoren hadde disse sjokkene sammenheng med den omfattende dereguleringen av bygge-, bolig-, kreditt- og valutamarkedene samt avviklingen av lavrentepolitikken (herunder virkningen av endringer i beskatningen av renteinntekter/-utgifter) som fant sted på 1980-tallet.

Spørsmålet om et evt. nytt, stabilt *konjunkturmønster* for norsk økonomi forble imidlertid bare delvis besvart, til det var utviklingen på 1980-tallet i for sterk grad dominert av dereguleringene. Dereguleringene var opplagt en engangshendelse som ikke i seg selv kan være del av et varig mønster. Men de kan ha endret økonomiens virkemåte på en slik måte at et nytt mønster har oppstått. Beregninger på SSBs makroøko-

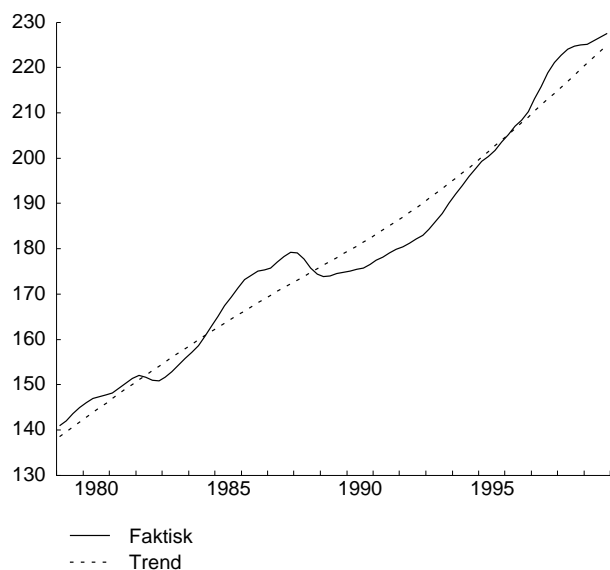
Torbjørn Eika er forsker ved Seksjon for makroøkonomi.
(torbjoer.eika@ssb.no)

Per Richard Johansen er rådgiver ved Seksjon for makroøkonomi. (per.richard.johansen@ssb.no)

*Takk til Hilde Bjørnland, Ådne Cappelen, Steinar Holden, Audun Langørgen, Knut Moum og Arent Skjæveland for kommentarer underveis.

¹ For mer utfyllende omtale av forutsetninger for resultater fra beregningene, vises det til Vedlegg 11 i Sysselsettingsutvalgets rapport, NOU (2000).

Figur 1. BNP for Fastlands-Norge. Milliarder 1996-kroner per kvartal



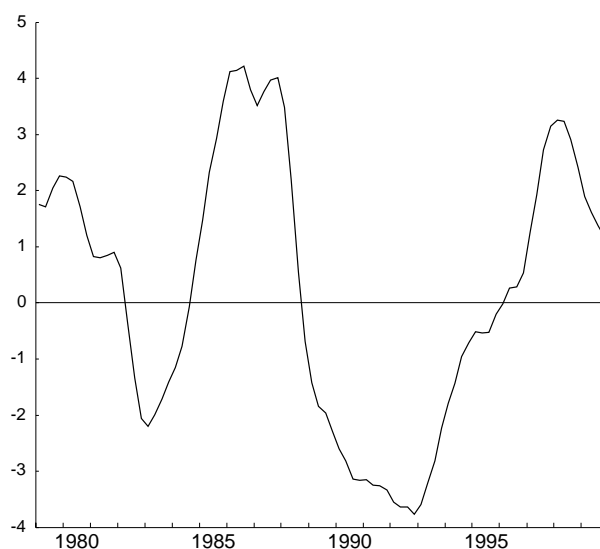
nomiske kvartalsmodell KVARTS viser f.eks. at dereguleringene har ført til økte multiplikatorer for norsk økonomi (Hove og Eika, 1994). Det betyr at finanspolitikken virker sterkere enn før, både når den brukes motsyklisk, men også når den fungerer med-syklisk.

På den annen side har også rentefølsomheten i norsk økonomi økt, og det reiser spørsmålet om renteutviklingen har virket til å dempe eller forsterke konjunktursvingningene. En skulle f.eks. vente at virkningene fra den internasjonale renteutviklingen skulle bidra til å dempe konjunkturimpulsene fra internasjonal økonomi via eksportmarkedene. I denne sammenheng er det også nødvendig å trekke inn virkninger på valutakursutviklingen. Endelig er det grunn til å peke på at oljevirksomheten gjennom perioden 1973-93 bidro til å forsterke konjunkturutslagene. Med økte multiplikatorer og lavere importandel i oljeinvesteringene enn det en hadde på 1970-tallet, er det grunn til å anta at oljeinvesteringene har kommet inn som en helt avgjørende konjunkturfaktor for norsk økonomi.

Konjunkturforløpet 1979-99

En analyse av konjunkturforløp fokuserer på svingningene (syklene) i økonomiske variable, i motsetning til den mer langsiktige utviklingen (trenden) i seriene. Å innføre et slikt skille mellom sykel og trend er ikke uproblematisk, og det er ikke entydig hvordan skillet

Figur 2. Konjunktursvingninger i BNP for Fastlands-Norge. Avvik fra beregnet trend i prosent



skal operasjonaliseres. Utviklingen i de sentrale størrelsene i økonomien påvirker hverandre gjensidig, uansett om utviklingen skyldes konjunkturrelle eller trendmessige forhold.

På den annen side, det at kortsiktige svingninger i økonomisk aktivitet kan ha virkninger for nivået på aktiviteten på lengre sikt, gjør det ekstra interessant å innføre et slikt skille. En jevn vekstbane vil kunne gi en gjennomgående høyere ressursutnyttelse (herunder lavere arbeidsledighet) og dermed sterkere økonomisk vekst over tid, enn en bane med store svingninger i aktivitetsnivået.² Det kan således ha realøkonomiske kostnader på lang sikt om aktivitetsnivået avviker vesentlig fra hva det er ressursmessig grunnlag for. Kostnadene oppstår både når aktivitetsnivået er for lavt og når det er for høyt. I førstnevnte tilfelle direkte, i sistnevnte tilfelle indirekte gjennom prosessen som etter hvert vil tvinge aktivitetsnivået tilbake til det som samsvarer med utviklingen i ressursgrunnlaget.

Som referansevariabel for konjunkturforløpet nyttes svingningene i bruttonasjonalprodukt (BNP) for Fastlands-Norge, dvs. samlet verdiskapning for Norge utenom oljevirksomheten og utenriks sjøfart.³

Utviklingen i BNP for Fastlands-Norge over perioden 1979-99 er vist i figur 1. Figuren viser også den beregne-

2 KVARTS-modellen fungerer slik. En kan imidlertid ikke utelukke at lavkonjunkturer kan ha gunstige effekter som ikke er innebygd i modellen, f.eks. ved bidra til å frigjøre ressurser til nye virksomheter ("skapende ødeleggelse") eller redusere fordelingskonflikter (disiplinere lønnsdannelsen). I en velferdssammenheng vil det imidlertid være vanskelig å argumentere for annet enn at dette i beste fall er positive bivirkninger av en ellers negativ hendelse.

3 For å fjerne kortsiktige, tilfeldige utslag og gi et klarere visuelt bilde, er kvartalstallene som er vist i figurer og tabeller glattet med et fem kvartalers glidende, veid gjennomsnitt.

Tabell 1. Konjunkturfaser for BNP for Fastlands-Norge 1980-99

Periode	Topp/bunn	Opp/ned	Høy/lav	
80.1-82.1		Konjunkturedgang	Høykonjunktur	Avkjøling
82.2-83.1	Bunn i 83.1	Konjunkturedgang	Lavkonjunktur	Tilbakeslag
83.2-84.3		Konjunkturoppgang	Lavkonjunktur	Innhenting
84.4-86.3	Topp i 86.3	Konjunkturoppgang	Høykonjunktur	Oppheting
86.4-87.3		Konjunkturedgang	Høykonjunktur	Avkjøling
88.4-92.4	Bunn i 92.4	Konjunkturedgang	Lavkonjunktur	Tilbakeslag
93.1-96.1		Konjunkturoppgang	Lavkonjunktur	Innhenting
96.2-98.1	Topp i 98.1	Konjunkturoppgang	Høykonjunktur	Oppheting
98.2-		Konjunkturedgang	Høykonjunktur	Avkjøling

de trenden.⁴ Sett på bakgrunn av at en rettlinjert, stigende trend innebærer at den prosentvise veksten avtar, ser en at den beregnede trendveksten var avtakende gjennom 1980-tallet. Fra 3 prosent i 1980 falt trendveksten på årsbasis til i underkant av 2 prosent i 1989. Deretter tok den beregnede trendveksten seg opp til i underkant av 2,5 prosent gjennom 1990-tallet. Selv en så glatt trend som vi her legger til grunn, viser altså en ganske stor variasjon i underliggende vekst.

Konjunkturbevegelsene framkommer som svingningene i faktisk serie rundt den beregnede trenden. Med utgangspunkt i figur 1 kan vi definere de ulike konjunkturfasene:

- *Lavkonjunktur* er periodene der faktisk serie ligger under trenden, dvs. der avviket er negativt, mens *høykonjunktur* er det motsatte.
- *Konjunkturbunnene og -toppene* nås der tallverdien av avviket mellom faktisk serie og trend er størst. I disse punktene er den faktiske veksten lik den trendmessige veksten.
- *Konjunkturedgang* er periodene regnet fra konjunkturtopp til konjunkturbunn. Tilsvarende regnes *konjunkturoppgang* som periodene fra konjunkturbunn til konjunkturtopp.

Siden alle konjunkturfasene karakteriserer utviklingen i faktisk serie i forhold til trenden, får vi et klarere bilde av dem ved å se på avviket mellom den faktiske serien og trenden. Det prosentvise avviket fra trenden for BNP for Fastlands-Norge for årene 1979-99 er vist i figur 2.

Karakteriseringen av de ulike fasene for BNP for Fastlands-Norge på 1980- og 1990-tallet ved hjelp av de ulike begrepene er oppsummert i tabell 1. I tillegg til disse begrepene har vi innført begreper som beskriver de ulike kombinasjoner av høy-/lavkonjunktur og konjunkturoppgang/-nedgang som kan forekomme.⁵

For å samtidig fange opp både størrelsen på konjunkturavviket og styrken i konjunkturoppgangene/-nedgangene, kan vi nytte et fasediagram, jf. figur 3. Her måles nivået på konjunkturavviket langs den vannretteaksen og vekstraten (regnet som avvik fra trendveksten) langs den loddretteaksen. Til venstre for den loddretteaksen er økonomien i en lavkonjunktur, til høyre i høykonjunktur. Nedenfor den vannretteaksen er økonomien i konjunkturedgang, ovenfor er den i oppgang. Figuren er basert på kvartalsdata for årene 1989-99, og 1. kvartal i hvert av årene er avmerket.

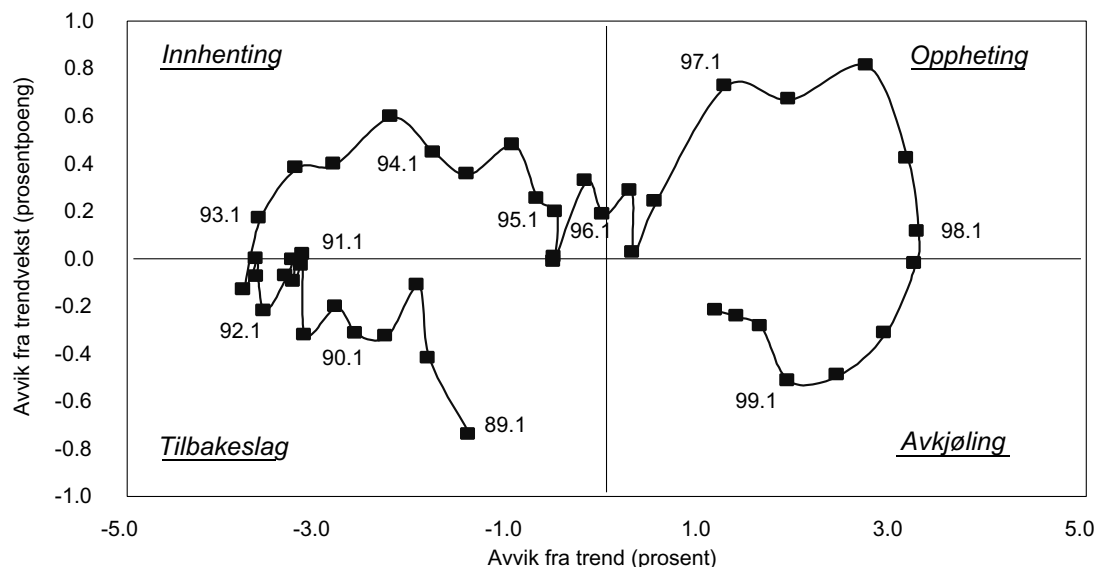
Vi ser av figuren at norsk økonomi lå an til en myk landing gjennom 1994-96, da produksjonsnivået nærmet seg sin trendverdi (den loddretteaksen) samtidig som produksjonsveksten kom gradvis ned mot trendveksten (den vannretteaksen). Denne tendensen ble imidlertid markert brutt tidlig i 1997 (som tidligere nevnt er alle figurer/tabeller i denne analysen basert på glattede, sesongjusterte tall, ifølge ikke-glattede tall skjedde det markerte bruddet i 2. kvartal 1997).

I den følgende analysen skal vi ved hjelp av en makroøkonomisk modell (KVARTS) dekomponere

4 Den metoden for beregning av trend som er valgt i denne analysen er det såkalte HP-filteeret (Hodrick og Prescott, 1997). Forenklet sagt bestemmes trenden som et veid gjennomsnitt av den faktiske serien og en rett linje gjennom den faktiske serien. Med liten vekt på den rette linja vil trenden i stor grad følge den faktiske serien. Med stor vekt på den rette linja vil trenden bli nær lineær (ved først å ta den naturlige logaritmen til serien tilsvarende en rett linje en vekstbane med konstant vekstrate). Den dype og langvarige lavkonjunkturen i norsk økonomi som satte inn mot slutten av 1980-tallet, gjør at det har vært nødvendig å legge stor vekt på den rette linja (=40 000) for å få en trend som er i rimelig samsvar med den underliggende utviklingen i ressursgrunnlaget i denne perioden (realkapitalbeholdning og befolkningen i arbeidsdyktig alder). Denne vekten gir også en dimensjonering av forholdet mellom høy- og lavkonjunkturerne på 1980- og 1990-tallet, som er i rimelig samsvar med våre a priori oppfatninger om konjunkturforløpet.

5 Denne måten å definere konjunkturtopper og -bunner på er ikke det samme som en klassifisering etter når faktisk serie på nivåform når et topp- eller bunnpunkt. Figur 1 viste at faktisk serie for BNP for Fastlands-Norge nådde toppen så sent som i 4. kvartal 1987, og den etterfølgende bunnen allerede i 1. kvartal 1989. Vår metode innebærer at periodene fra 3. kvartal 1986 til 4. kvartal 1987 og fra 1. kvartal 1989 til 4. kvartal 1992 - tross vekst - var å regne som perioder med konjunkturedgang. Det betyr at produksjonsveksten i disse periodene tilskrives vekst i ressursgrunnlaget, mens utnyttelsen av ressursgrunnlaget derimot falt.

Figur 3. Konjunkturfaser 1989-99



konjunkturutviklingen i BNP Fastlands-Norge i årene 1989-99, ved å beregne virkningen av at utvalgte variable av betydning for norsk økonomi fulgte sin faktiske utvikling i stedet for en trendmessig utvikling. Ved å sammenligne de faktiske og kontrafaktiske banene, får en et anslag på hvor stor del av konjunkturutsagnet i BNP for Fastlands-Norge som skyldtes den aktuelle konjunkturimpulsen. Spørsmålet er altså hvilke bidrag disse impulsene rent faktisk ga til konjunkturforløpet, uavhengig av spørsmålet om de trendmessige banene hadde vært mulige å realisere. Dette er samme metode som ble brukt i SSB (1997). En nærmere beskrivelse av KVARTS-modellen er gitt i Hove og Eika (1994).

Konjunkturimpulser 1989-99

Hva som skal regnes som konjunkturimpulser vil helt avhenge av den forklaringsmodellen en legger til grunn. Impulsene kan i utgangspunktet tenkes å oppstå både i utlandet og internt i norsk økonomi. Fordi norsk økonomi påvirkes av forhold i utlandet gjennom en rekke kanaler, kan det være vanskelig å skille mellom interne og eksterne impulser.

Som påpekt foran, har pris- og kvantumsimpulser fra fastlandsbedriftenes internasjonale markeder "tradisjonelt" vært den viktigste kilden til norske konjunkturbevegelser; disse impulsene er derfor behandlet i en egen beregning. I takt med økt internasjonal kapitalmobilitet, og deregulering av rente- og valutamarkedene, har utviklingen i finansmarkedene fått økt betydning, gjennom virkningene på norske renter og valutakurser. Endelig har framveksten av oljesektoren gjort norsk økonomi mer følsom for endringer i oljeprisen, gjennom effekter både på driftsbalansen ovenfor utlandet og investeringsaktiviteten i oljesektoren selv. Gjennom virkningene på statens oljeinn-

tekter vil oljeprisene også kunne virke inn på finanspolitikken. De to siste sammenhengene er imidlertid ikke klart identifisert, og heller ikke forsøkt modellert i KVARTS. Virkningene av konjunkturimpulser fra oljeinvesteringene og finanspolitikken blir derfor behandlet som separate impulser. På grunn av mangler ved modellen, er det også behov for å beregne impulser fra bedriftenes lagertilpasninger, fra produksjon og investeringer som må bestemmes utenfor modellen, samt fra modellens uforklarte residualer (feilledd).

I alt er det gjennomført 11 partielle beregninger, som igjen er samlet i seks hovedgrupper, jf. boks 1, hvor det redegjøres kort for hvilke variable som er endret i de enkelte beregningene. Figur 4a-l viser den faktiske og den trendmessige utviklingen for et utvalg av disse variablene (eller for sammenveide aggregater av variable eller andre forsøk på å måle variable som er endret).

Etter at virkningene er beregnet for hver gruppe av impulser for seg, er de samlede virkningene av alle impulsene beregnet⁶, slik at en residualt kan anslå bidrag fra ikke-spesifiserte konjunkturimpulser, herunder dynamiske effekter av impulser som oppsto før simuleringsperioden. Dermed kan en dekomponere de faktiske konjunkturavvikene i partielle bidrag fra en rekke ulike, spesifiserte impulser samt en uforklart restpost. For at en slik dekomponering skal gi mening, må ingen av de partielle beregningene overlappe hverandre. Det innebærer at en impuls bare kan behandles i én av de partielle beregningene, selv om den kan tenkes å ha spilt sammen med impulser plassert i en annen beregning. For eksempel kunne impulsene fra oljeprisen, som er gruppert sammen med impulsene fra oljeinvesteringer, også vært sett i sammenheng med prisimpulsene fra utlandet.

6 Dette er gjort i en egen beregning. Ettersom modellen er ikke-lineær kan bidraget fra alle impulsene på en gang bli forskjellig fra summen av bidragene fra enkeltimpulsene.

Boks 1 De enkelte beregningene

Impulser fra internasjonale produktmarkeder

Beregningen viser virkningen av at eksportmarkedsveksten og utenlandske produktpriser ikke har fulgt sine trendmessige baner.

Impulser fra rente- og valutamarkedene

Siden impulsene fra internasjonale priser er behandlet i beregningen ovenfor, er det endringene i realrentene som her er relevante. I tillegg til endringer i realrenter i de landene en har ønsket stabil valutakurs mot (for mesteparten av perioden betyr det ecu-/euro-renter) og endringer i valutakursen, kan endringer i norske penge-markedsrenter skyldes skiftende tiltro til den norske valutakursen. Selv om modellen i hovedsak reproducerer utviklingen i norske pengemarkedsrenter på en god måte, klarer den ikke å fange opp de mest markerte, kortsiktige utslagene, slik vi f.eks. så høsten 1992; disse utslagene har derfor i noen grad slått ut i modellrelasjonens feilledd. For å få med de fulle virkningene av disse hendelsene har vi derfor latt feilleddene følge sin "trendmessige" bane (dvs. at feilleddene er satt lik null gjennom hele perioden), på linje med valutakursen og de internasjonale realrentene.

Impulser fra oljepriser og -investeringer

Beregningen viser virkningen av at oljeprisen og -investeringene ikke fulgte en trendmessig utvikling i perioden.

Grunnen til å fokusere på oljeinvesteringene i stedet for direkte på f.eks. oljeproduksjonen, er at det er investeringene som gir de sterke impulsene til aktiviteten i Fastlands-Norge.

Impulser fra finanspolitikken

Finanspolitikk brukes her i betydningen offentlig sektors inntekter og utgifter. Begrepet er altså ikke begrenset til de inntektene og utgiftene som føres over statsbudsjettet, og som for eksempel er utgangspunktet for Finansdepartementets finanspolitiske indikator (det olje-, rente- og aktivitetskorrigerte budsjettoverskuddet). Ved vår definisjon får vi f.eks. med investeringskostnadene knyttet til oppstartingen av 6-årsreformen regnet som en del av finanspolitikken. Dette var en reform som Stortinget påla kommunene, med underliggende forutsetning om at utbyggingen skulle låne-

finansieres. I den finanspolitiske indikatoren slår de først ut etter hvert som kommunene blir kompensert for kostnadene ved å betjene lånene, gjennom økte overføringer.

I begrepet finanspolitikk har vi også inkludert utgifter som følger av vedtak i Stortinget til virksomheter som er eid av staten, men ikke inngår som del av statsforvaltningen. I perioden vi betrakter gjelder det først og fremst deler av investeringene tilknyttet Gardermoen og Gardermobanen, som formelt sett er organisert som aksjeselskap.

For skatter, avgifter og ulike overføringer der vedtakene gjøres i form av satser er det avvikene fra en trendmessig utvikling i satsene som er lagt til grunn. For eksempel innebærer det at impulsene fra skatte-reformen av 1992 er beregnet i forhold til en bane der skattesatsene gradvis er endret. Tilsvarende for endringer i momsen og andre avgifter.

Impulser fra lagerinvesteringer mv.

Slik KVARTS-modellen foreligger i dag, inneholder den ikke relasjoner for bedriftenes lagerhold. Konjunktur-bidragene fra lagerinvesteringer er derfor beregnet direkte, ved å sammenholde den faktiske utviklingen med en bane med trendmessig utvikling i lagerinvesteringene. I modellen er dessuten produksjonen eller investeringene i enkelte fastlands-næringer eksogene. Bidragene fra disse sektorene til konjunkturavvikene for BNP for Fastlands-Norge er beregnet for seg, basert på avviket mellom faktisk serie og trend, men viste seg å ha svært små konjunkturreffekter. De er derfor i det følgende slått sammen med bidragene fra lagerinvesteringene.

Feilledd - impulser som per definisjon ikke kan forklares

I tillegg til bidrag fra identifiserbare sjokk til norsk økonomi gjennom variablene gjennomgått foran, har vi også beregnet virkningene av å sette feilleddene i modellen (dvs. de feilleddene som må brukes for at hver økonometrisk modellrelasjon skal treffe sine faktiske verdier) lik null. Dette er "konjunkturimpulser" som modellen per definisjon ikke er i stand til å forklare.

Hovedtrekk ved beregningsresultatene

Resultater av beregningene er gjengitt i figur 5 og tabell 2. Figur 5a-f viser faktisk konjunkturavvik for BNP Fastlands-Norge (jf. figur 2) sammen med kontrafaktisk avvik fra de ulike beregningene, dvs. hvordan konjunkturavviket hadde vært dersom de ulike impulsvariablene hadde fulgt sine trendmessige baner. Differansen mellom dem - bidragene fra de ulike konjunkturimpulsene til BNP Fastlands-Norge - er vist som stolper.

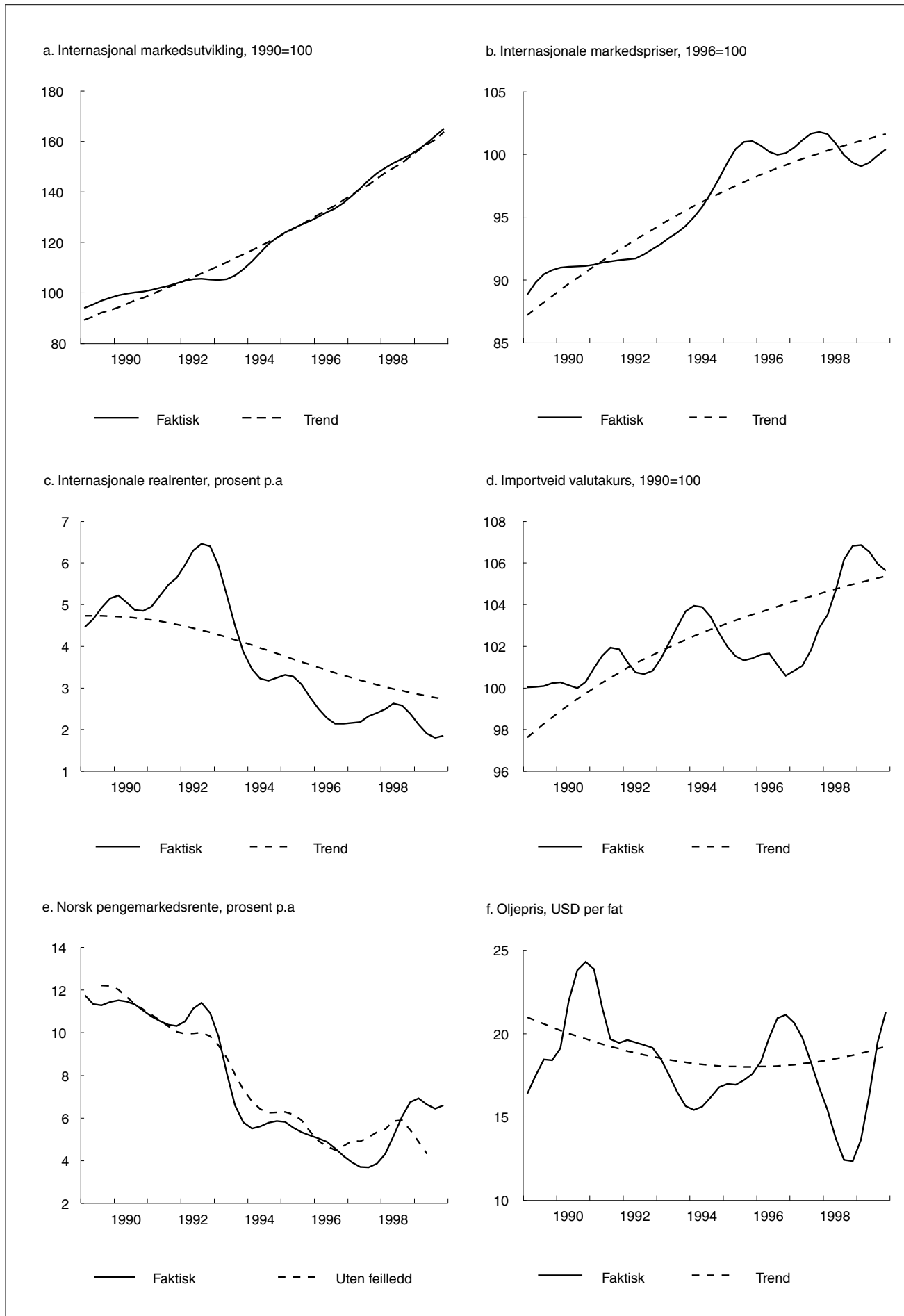
Tabell 2 viser i første linje gjennomsnittlig faktisk konjunkturavvik for BNP Fastlands-Norge for hvert av årene i analyseperioden og for hele analyseperioden under ett. Resten av tabellen viser hvordan impulser fra de ulike variablene har bidratt til disse konjunkturavvikene (jf. stolpene i figur 5). Vi ser at for perioden under ett var det gjennomsnittlige konjunkturavviket på -0,9, noe som reflekterer at den kraftige lavkonjunktoren i begynnelsen av perioden dominerer over den etterfølgende høykonjunktoren. Vi ser dessuten at

de gjennomsnittlige bidragene for perioden under ett fra de ulike impulsvariablene gjennomgående er små (med unntak av bidraget fra finanspolitikken på 0,7 og feilleddene på -0,5), dvs. at de ikke i særlig grad har påvirket nivået på BNP for Fastlands-Norge gjennom perioden som helhet, selv om de kan ha bidratt til å endre konjunkturforløpet.

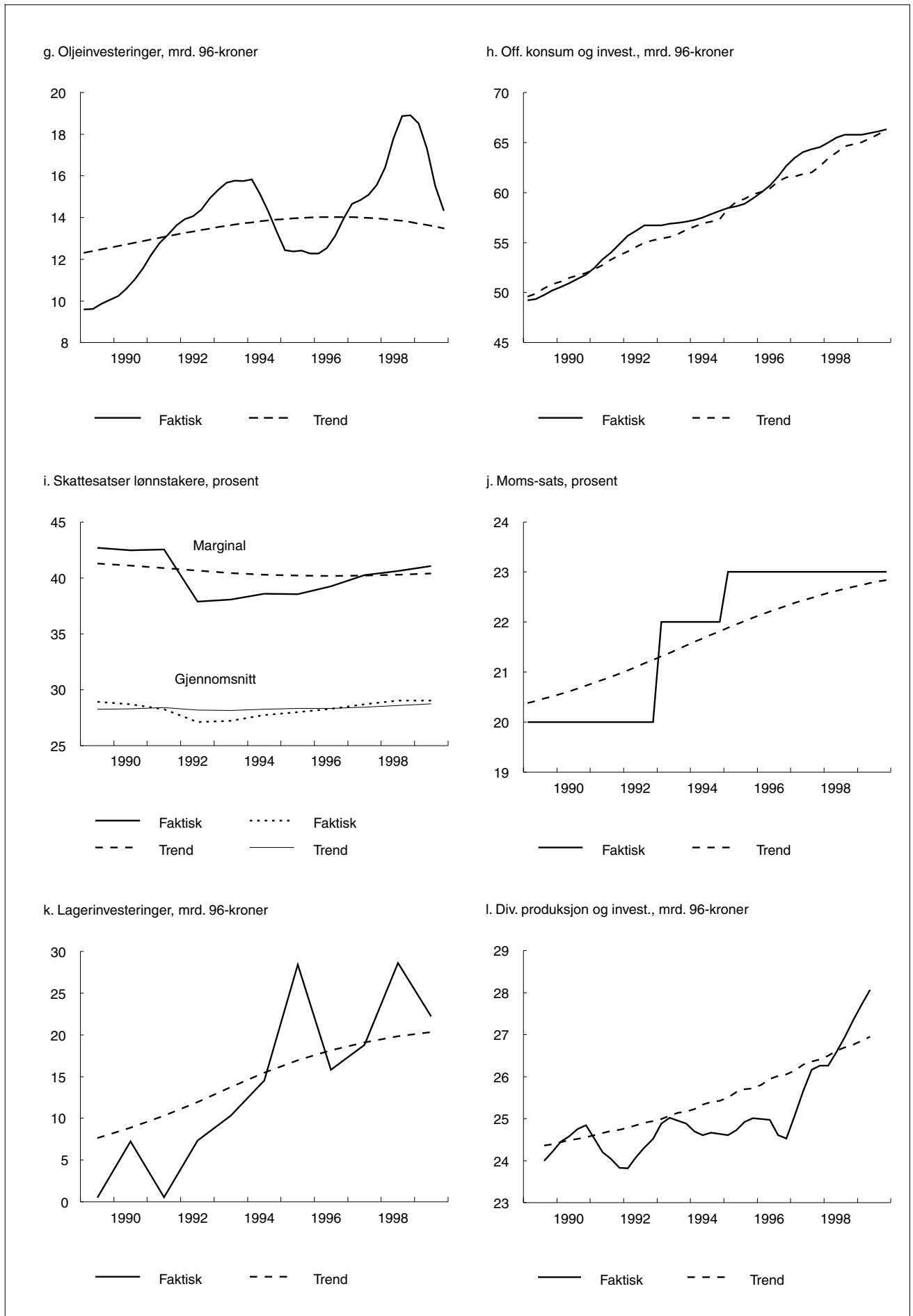
Linja for uforklarte bidrag er beregnet som den delen av faktisk avvik som ikke blir forklart av de beregnede bidragene i alt. Som vi vil redegjøre for senere, antar vi at de uforklarte bidragene først og fremst må tilskrives konjunkturimpulser som oppsto før beregningsperioden. De uforklarte bidragene har da også avtatt over tid.

Som et mål på det gjennomsnittlige konjunkturavviket over en periode kan vi nytte den gjennomsnittlige absolutt-verdien av konjunkturavvikene. Tabell 3 viser i første linje gjennomsnittlig absolutt-avvik for den faktiske BNP-serien for perioden 1989-99 under ett,

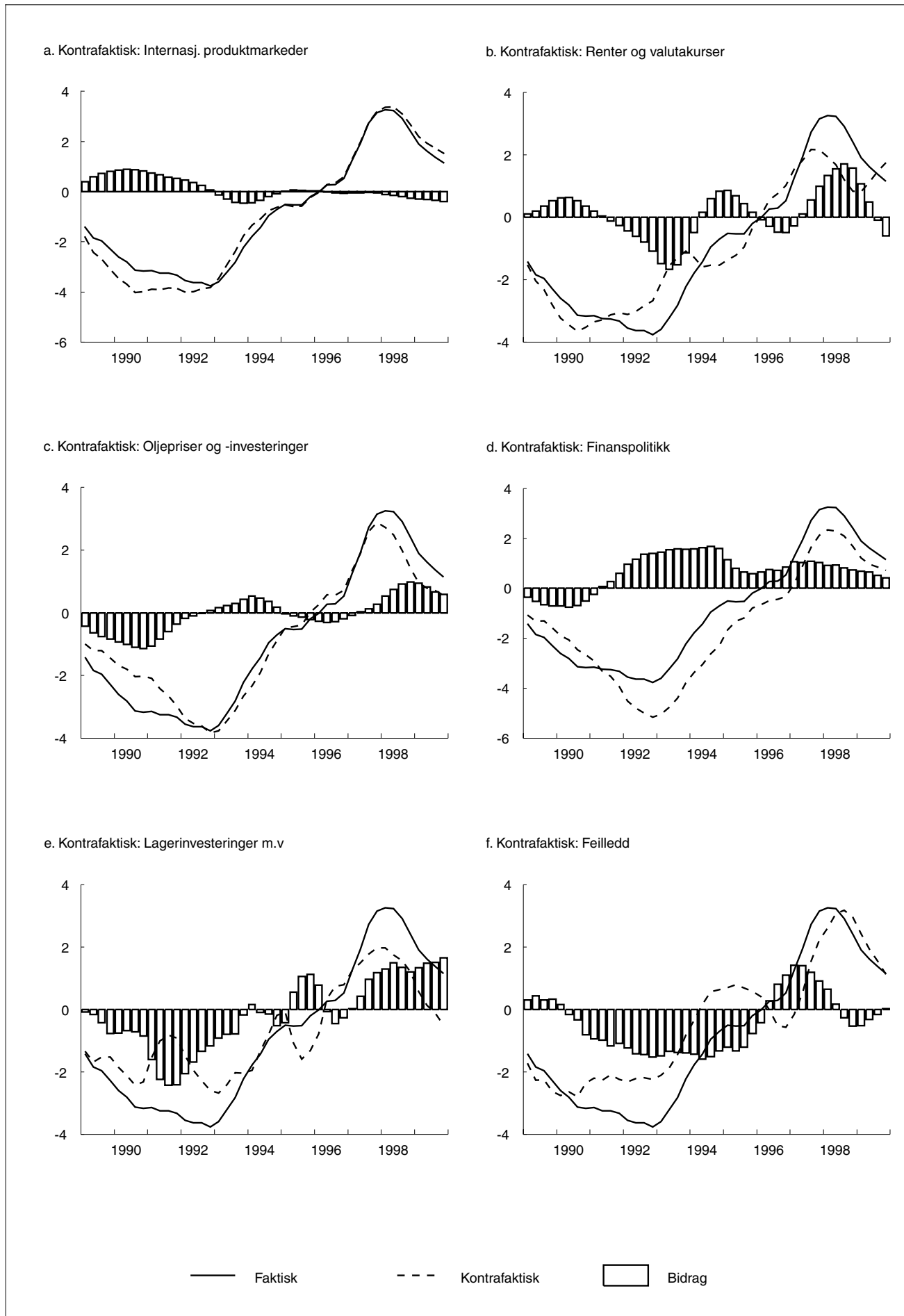
Figur 4. Konjunkturimpulser fra utvalgte variable (eller indikatorer for variable)



Figur 4 forts. Konjunkturimpulser fra utvalgte variable (eller indikatorer for variable)



Figur 5. Faktisk og kontrafaktisk konjunkturavvik for BNP Fastlands-Norge. I prosent av beregnet trend



Tabell 2. Konjunkturavvik for BNP Fastlands-Norge 1989-99

I prosent av beregnet trend	Lavkonjunktur						Høykonjunktur						Gjen- snitt 1988-99
	Konjunkturedgang				Konjunkturoppgang		Oppheting		Nedgang				
	Tilbakeslag				Innhenting		Oppheting		Avkjøling				
	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999		
Faktisk konjunkturavvik	-1,9	-2,9	-3,2	-3,6	-3,0	-1,2	-0,4	0,3	2,3	3,0	1,5	-0,9	
Bidrag til avviket fra:													
Uforklarte bidrag	-1,9	-1,8	-0,3	-1,6	-1,2	-1,9	-1,2	-0,3	-0,9	-1,1	-0,5	-1,1	
Beregnete bidrag i alt	0,0	-1,2	-3,0	-2,1	-1,8	0,6	0,8	0,5	3,1	4,0	2,0	0,3	
Internasj. produktmarkeder	0,6	0,9	0,6	0,3	-0,3	-0,3	0,0	-0,0	-0,1	-0,2	-0,3	0,1	
Renter og valutakurser	0,3	0,5	-0,0	-0,7	-1,5	0,3	0,5	-0,3	0,3	1,5	0,2	0,1	
Oljepriser og -investeringer	-0,7	-1,1	-0,7	-0,1	0,3	0,4	-0,1	-0,3	0,1	0,8	0,8	-0,1	
Finanspolitikk	-0,6	-0,7	0,2	1,2	1,5	1,6	0,8	0,8	1,1	0,9	0,6	0,7	
Lagerinvesteringer mv.	-0,4	-0,8	-2,2	-1,6	-0,7	-0,2	0,6	0,0	0,6	1,3	1,5	-0,2	
Feilledd	0,3	-0,3	-1,0	-1,4	-1,4	-1,5	-1,1	0,4	1,2	0,0	-0,2	-0,5	

Tabell 3. Gjennomsnittlig absolutt konjunkturavvik for BNP for Fastlands-Norge

I prosent av trend	Lav- konjunktur 1989-95	Høy- konjunktur 1996-99	Hele perioden 1989-99
Gjennomsnittlig faktisk absolutt konjunkturavvik	2,3	1,8	2,1
Bidrag til avviket:			
Uforklarte bidrag	1,4	0,7	1,1
Beregnete bidrag i alt	0,9	1,1	1,0
Internasjonale produktmarkeder	-0,3	-0,2	-0,2
Renter og valutakurser	0,1	0,4	0,2
Oljepriser og -investeringer	0,3	0,4	0,3
Finanspolitikk	-0,6	0,6	-0,2
Lagerinvesteringer mv.	0,7	0,7	0,7
Feilledd	0,6	0,2	0,5

Tabell 4. Gjennomsnittlig absolutt-avvik fra trendvekst for BNP for Fastlands-Norge

Årlig endring i konjunkturavvik i prosentpoeng	Konjunktur- nedgang 1989-92	Konjunktur- -oppgang 1993-97	Konjunktur nedgang 1998-99
Gj.snittlig absolutt-avvik fra trendvekst	1,3	1,2	1,0
Bidrag til vekst-avviket:			
Uforklarte bidrag	1,5	0,7	0,4
Beregnete bidrag i alt	-0,3	0,6	0,6
Internasjonale produktmarkeder	-0,1	-0,1	0,0
Renter og valutakurser	-0,1	0,2	0,7
Oljepriser og -investeringer	0,0	0,0	0,3
Finanspolitikk	-0,3	-0,1	0,1
Lagerinvesteringer mv.	-0,2	0,4	0,3
Feilledd	0,1	0,2	-0,5

samt for de to periodene med hhv. lav- og høykonjunktur. Vi ser at det gjennomsnittlige konjunkturutslaget under lavkonjunkturen 1989-95 (2,3 prosent) var noe sterkere enn under høykonjunkturen 1996-99 (1,8 prosent). De øvrige linjene i tabellen viser om de ulike impulsene bidro til å øke eller redusere absolutt-avviket, dvs. til å forsterke eller svekke det sykliske utslaget i BNP for Fastlands-Norge.

Impulsene fra internasjonale produktmarkeder bidro motsyklisk både under lavkonjunkturen og høykonjunkturen, mens renter og valutakurser og oljepriser og -investeringer bidro medsyklisk i begge periodene. Finanspolitikken bidro motsyklisk i analyseperioden sett under ett, men medsyklisk under høykonjunkturen.

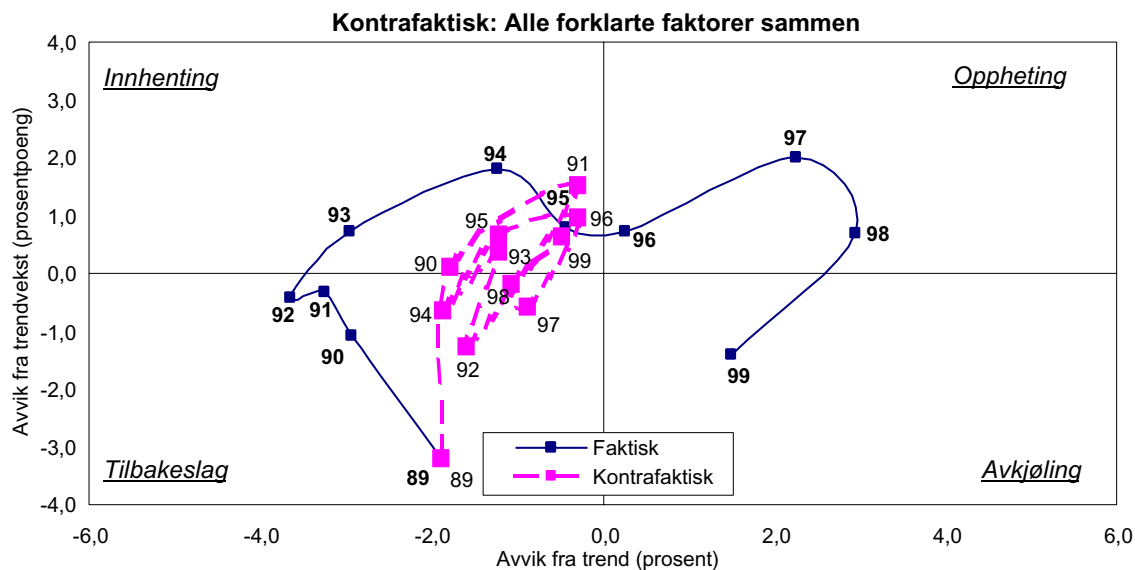
Tabellen viser at de største bidragene beregningsmessig har kommet fra lagerinvesteringer mv. og feilledene. Men utenom disse bidragene kommer de største (medsykliske) konjunkturbidragene for analyseperioden under ett, fra oljepriser og investeringer. Dersom lagerinvesteringer hadde vært modellert, så ville bidragene herfra blitt fordelt på de øvrige impulsene. Det ville antakelig ha redusert de motsykliske bidragene fra internasjonale produktmarkeder, og forsterket det medsykliske bidragene fra oljepriser- og investeringer ytterligere.

På samme måte som tabell 3 belyser bidragene til absoluttverdien av konjunkturavvikene under høy- og lavkonjunkturen, har vi i tabell 4 beregnet bidragene⁷ til absoluttverdien av veksten i konjunkturavvikene under konjunkturoppgangen og nedgangene.⁸

7 Mens tabell 3 var basert på gjennomsnitt av kvartalstall, er tabell 4 basert på gjennomsnitt av årlige tall.

8 En spesiell grunn til at vi i tabell 4 viser absolutt-verdiene av avvikene fra trendveksten, er at i flere av de kontrafaktiske beregningene er vekstbidragene i enkelte år så sterke, at vi med en kontrafaktisk utvikling ville fått en annen inndeling i perioder med konjunkturoppgang og nedgang. Når vi bruker den inndelingen av årene som er vist i hodet på tabellen, så vil dermed gjennomsnittet for det kontrafaktiske avviket fra trendvekst inkludere både år med oppgang og nedgang, dvs. at det gjennomsnittlige avviket vil bli mindre enn om vi hadde regnet oppgangår og nedgangår hver for seg. Vi hadde undervurdert det positive vekstavviket i konjunkturoppgang, og undervurdert det negative vekstavviket i nedgang. Dermed hadde vi overvurdert bidragene fra de ulike impulsene til avviket fra trend. Ved i stedet å se på absoluttverdien av vekst-avvikene, unngår vi dette problemet.

Figur 6. Konjunkturfaser – faktisk og kontrafaktisk forløp – alle bidrag samlet



Veksten i konjunkturavviket er det samme som avviket fra trendvekst.

Den første linja viser at veksten gjennom alle de tre konjunkturfasene gjennomgående har ligget drøye 1 prosentpoeng unna trendveksten (og trendveksten i denne perioden har - som nevnt foran - steget fra i underkant av 2 prosent per år til i underkant av 2,5 prosent). Siden de årene som er gruppert sammen i hver av fasene enten alle ligger under trendveksten, eller alle over trendveksten, så betyr det at i konjunktur nedgangen 1989-92 og 1998-99 lå veksten drøye 1 prosentpoeng under trendveksten, mens i oppgangen 1993-97 lå veksten drøye 1 prosentpoeng over trendveksten.

Det uforklarte bidraget til avvik fra trendvekst har vært stort, men avtakende over tid. Motsatt har det samlede beregnede bidraget til avvik fra trendvekst økt over tid. Av enkeltskiftene er det - foruten bidragene fra lagerinvesteringene - renter/valutakurser og oljepriser/investeringer som (partielt sett) har bidratt til å øke avviket fra trendvekst. I særdeleshet bidro endringen i renter og valutakurser til å forsterke avviket fra trendvekst i 1998-99.⁹ Motsatt er det særlig finanspolitikken som har bidratt til å redusere avviket fra trendvekst, og da først og fremst pga. den kraftige omleggingen av politikken i ekspansiv retning mot slutten av konjunktur nedgangen i 1991-92.

I tillegg til enkeltskiftene, har vi beregnet det samlede bidraget fra alle impulsene. Tabell 3 viser at vi med dette klarer å forklare 1 prosentpoeng av det faktiske, gjennomsnittlige absolutte konjunkturavviket på vel 2

prosent. Dette virker muligens ikke så imponerende, men et fasediagramm for denne beregningen viser at om alle de analyserte variablene hadde fulgt sin trendmessige utvikling, ville konjunkturutslagene i BNP Fastlands-Norge ha blitt vesentlig mindre, jf. figur 6. Den heltrukne kurven svarer til kurven i figur 3 foran (men nå basert på årsgjennomsnitt og ikke kvartalsdata), dvs. den viser kombinasjonen av faktisk nivå og vekst for BNP Fastlands-Norge, begge regnet som avvik fra trend. Den stiplede linja viser hvordan utviklingen ville ha vært med trendmessig utvikling i impulsvariablene. Bidraget fra variablene framgår ved å sammenholde punkter for samme år (årene er markert med tall). Vi ser at både lavkonjunktoren først i perioden og høykonjunktoren på slutten av perioden ville vært vesentlig mer dempet.

Den stiplede, grå kurven i figur 6 oppsummerer de konjunkturutslagene - på nivå- og vekstform - som vi ikke er i stand til å forklare ved hjelp av våre beregninger. De skyldes ikke de "ordentlige" konjunkturimpulsene vi har studert, og de skyldes ikke feilleddene (impulser som modellen per definisjon ikke kan forklare). De kan skyldes gjenværende variable som vi ikke har studert, men vi har tatt med alle de vi i utgangspunktet mente å kunne vente vesentlige bidrag fra i denne perioden. Da står vi igjen med bidragene som skyldes impulser fra før modellberegningene starter i 1989. Vi ser at disse bidragene ligger klart til venstre i diagrammet for alle årene i analyseperioden. Dette er nettopp hva vil ville vente på bakgrunn av den spesielt sterke konjunktur nedgangen som satte inn gjennom 1988. De negative, dynamiske faktorene som var i sving ved utgangen av 1988 var nær sagt ut-

⁹ Siden konjunkturtoppen ble passert i 1. kvartal 1998, jf. tabell 1, har vi valgt å regne 1998 som nedgangsår. Imidlertid var veksten gjennom slutten av 1997 og inn i 1998 så sterk, at veksten fra 1997 til 1998 regnet på årsbasis var sterkere enn trendveksten. Det tilsier at 1998 like gjerne kunne vært regnet som et oppgangsår. Dette har spesielt relevans for beregningen av vekstbidragene fra renter og valutakurser. Beregningene viser at disse impulsene bidro markert til den sterke veksten på slutten av oppgangen (jf. det lave rentenivået i 1997) og dermed til årsveksten i 1998, og også markert til den etterfølgende nedgangen (jf. økningen i rentene utover i 1998).

allige: Oljeprisen hadde falt kraftig, realrentene etter skatt steg og gjeldsgraden i privat sektor var høy, det var overkapasitet i mange næringer, boligprisene hadde klappet sammen, finanspolitikken hadde begynt å gi sterke negative bidrag og inntektsreguleringsloven var innført, bare for å nevne noen. Om våre beregninger hadde startet i et tidligere år (f.eks. i 1973 som det tidligere refererte prosjektet) kunne disse hendelsene – og ettervirkningene av dem – vært forklart ved samme type impulser som de vi har studert for perioden 1989-99 (i tillegg, selvsagt, til impulsene fra dereguleringene på 1980-tallet, som også inngår som forklaringsvariable i modellen).

Elleve år er et for spinkelt grunnlag for å påstå et mønster. Men at bidragene fra internasjonale produktmarkeder fungerte motsyklisk, at oljeinvesteringene fungerte medsyklisk, og at finanspolitikken gjennomgående fungerte motsyklisk, men medsyklisk i en kortere periode i opphetingsfasen, var også konklusjoner fra det forrige konjunkturhistorie-prosjektet når det gjaldt 1980-tallet, dvs. at vi nå kan belegge dette mønsteret med erfaringer fra en periode på snart tyve år. Mens det forrige prosjektet klarer at dereguleringen av finans- og boligmarkedene på 1980-tallet ga de sterkeste konjunkturbidragene, sitter vi i denne analysen igjen med en stor, men avtakende, uforklart restpost med negative konjunkturbidrag, som det synes nærliggende å anta skyldes impulser som oppsto før beregningsperioden, blant annet ettervirkninger av dereguleringene.

Av nye impulser som er analysert i denne studien, synes impulsene fra renter og valutakurser å ha bidratt til å forsterke konjunktursvingningene i norsk økonomi fra og med 1991, enten man ser på konjunkturbevegelsene på nivå- eller vekstform. Det er imidlertid viktig å ha i mente at vi her diskuterer effekten på konjunkturforløpet for BNP Fastlands-Norge, og ikke spørsmålet om stabilisering av andre målvariable.

I analyseperioden har det ikke vært klare tegn til at konjunkturimpulser via internasjonale varemarkeder har vært motvirket av impulser via rentemarkedene, slik en kunne ha håpet. Det er riktignok slik at konjunkturimpulsene via internasjonale realrenter og internasjonale priser i en viss grad har motvirket hverandre, men denne effekten mer enn oppheves når vi også trekker inn bidragene fra internasjonal markedsvekst (og spesielle forhold som har påvirket valuta- og renteutviklingen i Norge). Dette kan skyldes at renteimpulsene ute rent faktisk kommer i etterkant av konjunktursvingningene (forsinkelser i implementeringen og transmisjonen gjør at pengepolitikken ikke virker motsyklisk), det kan skyldes ulike etterslep i gjennomslaget av disse impulsene i norsk økonomi, og – ikke minst – det kan skyldes at konjunkturimpulsene via de internasjonale produkt- og rentemarkedene rent faktisk ikke stammer fra det samme økonomiske området: Som følge av at Norge fom. oktober 1990 har

valgt å formulere valutakursmålet i forhold til ecu/euro, påvirkes norske renter i første rekke av rentene i ecu/euro-området, mens volum- og prisindikatorerne for produktmarkedene reflekterer et bredere, handelsveid sett med land, hvor blant annet utviklingen i Sverige, Storbritannia og USA er viktig.

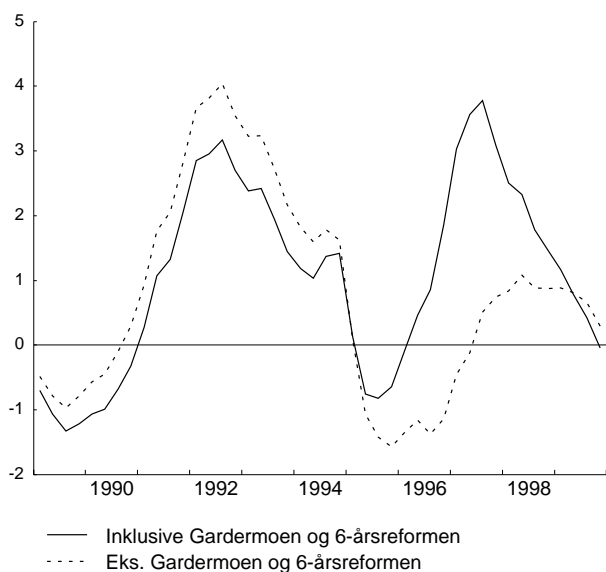
Nærmere om bidrag fra finanspolitikken

I motsetning til første halvdel av 1980-tallet, da det syntes å være en bevisst politikk at finanspolitikken ikke skulle brukes til stabiliseringsformål (se Cappelen, Johansen og Moum, 1993), og da finanspolitikken i perioder kom til å fungere medsyklisk, har intensjonen siden 1986 vært at finanspolitikken skulle brukes til å dempe konjunkturutslagene i økonomien. Gjennom innstillingen fra det forrige Sysselsettingsutvalget (NOU, 1992) ble dette en av bærebjelkene i det såkalte Solidaritetsalternativet. Målt med Finansdepartementets budsjettindikator (den årlige endring i olje-, rente- og aktivitetskorrigeret overskudd regnet som prosent av BNP for Fastlands-Norge) oppfylte politikken i stor grad dette, finanspolitikken var ekspansiv i årene 1989-93, og kontraktiv i årene 1994-99.

Budsjettindikatoren har imidlertid noen svakheter som mål på virkningene av politikken. For det første tar den ikke hensyn til at ulike deler av budsjettet i ulik grad virker inn på norsk økonomi. For det andre viser den bare virkninger av vedtak som henregnes til statsforvaltningen, mens vedtak som bare får betydning for kommuneforvaltningen eller statlig eide aksjeselskaper ikke regnes med. For det tredje viser den impuls, og ikke virkning, dvs. at indikatoren overser at det tar tid før de fulle virkningene av politikken slår ut, og at de ulike politikkelementene virker med ulik hastighet. For det fjerde må man ta hensyn til at den er på endringsform, det betyr at politikken i nivåforstand kan være kontraktiv selv om budsjettet er lagt om i ekspansiv (eller mer presist: mindre kontraktiv) retning. Nå vil dette være helt greit om en ønsker å vurdere impulsene til konjunktursvingningene på vekstform. Men som vi har argumentert for tidligere, er det trolig nivået på konjunkturavviket som har makroøkonomiske virkninger, snarere enn det at veksttaket avviker fra trenden.

Tabell 2 viser således at til tross for at politikken ble lagt om i mindre kontraktiv retning i 1989 og 1990, bidro finanspolitikken fortsatt sterkt negativt til konjunkturavviket for BNP for Fastlands-Norge, og bidro dermed til å forsterke lavkonjunktoren. Det var først og fremst kjøp av varer og tjenester som bidro negativt. Først i 1991 var politikken lagt så mye om i ekspansiv retning at konjunkturbidraget ble positivt. Deretter bidro finanspolitikken ekspansivt til norsk økonomi gjennom resten av analyseperioden. Kjøp av varer og tjenester (inkl. 6-årsreformen og Gardermoen) ga ekspansive bidrag fra 1992 og utover, mens skatter, avgifter og overføringer bidro ekspansivt i årene 1991-97. Siden den siste delen av perioden var

Figur 7. Konjunkturavvik i offentlig konsum og investeringer, regnet med og uten Gardermoen og 6-årsreformen. I prosent av beregnet trend



preget av høykonjunktur, var det dermed bare i årene 1991-96 at finanspolitikken bidro til å redusere konjunkturavviket for BNP Fastlands-Norge, mens den bidro til å forsterke avviket i årene 1989-90 og 1997-99. Det betyr at i fem av elleve år bidro finanspolitikken medsyklisk til konjunkturavviket.

Trass i fem år med medsyklisk politikk, førte de klare motsykliske bidragene i årene 1991-96 til at finanspolitikken bidro til å dempe den gjennomsnittlige absoluttverdien av konjunkturavvikene for perioden som helhet, om enn bare svakt (-0,2 prosentpoeng). Men siden de motsykliske bidragene besto i ekspansiv politikk under lavkonjunkturen, og de medsykliske i noen grad ekspansiv politikk under høykonjunkturen, bidro de til at det gjennomsnittlige konjunkturavviket for perioden ble økt med 0,7 prosentpoeng.

Ser vi på endringen i konjunkturbidraget, framstår politikken som noe mer motsyklisk, for såvidt i tråd med budsjettindikatoren, som også er på endringsform. Bidraget fra finanspolitikken til veksten i norsk økonomi tiltok i perioden 1991-94, mens økonomien fortsatt var dypt inne i lavkonjunkturen og konjunkturoppgangen som satte inn i 1993, bare var inne i sin begynnende fase. Bidraget svekket seg i 1995-96, dvs. at finanspolitikken bidro til å dempe veksten, da konjunkturoppgangen førte økonomien over fra lavkonjunktur til høykonjunktur. Men deretter styrket bidraget seg i høykonjunkturåret 1997, for så å falle noe tilbake i 1998 og 1999.

Å innrette finanspolitikken slik at man helt unngår konjunktursyklus er en umulighet, det kan være vanskelig nok å ha riktig fortegn. Det tar tid å få fram informasjon om konjunkturutviklingen, det tar tid å få utformet og implementert politikken, og det tar tid før

den implementerte politikken slår gjennom i økonomien. I ettertid er det lett å si at politikken burde vært lagt om i mer ekspansiv retning alt fra 1988. Det tok imidlertid lang tid før man fikk et godt bilde av styrken i konjunktur nedgangen på slutten av 1980-tallet og dybden og varigheten av den påfølgende lavkonjunkturen. Finanspolitikken stod på slutten av 1980-tallet derfor overfor spesielt vanskelige utfordringer. For årene 1991-96 må imidlertid motkonjunkturpolitikken kunne karakteriseres som ubetinget vellykket.

Det er interessant å sammenholde dette med årene med de sterkeste medsykliske bidragene i 1997-98 (rundt 1 prosentpoeng økt konjunkturavvik), som særlig kom i slutten av opphetingsfasen, dvs. i diametralt motsatte fase av sykkelen i forhold til årene 1991-92. Her kunne en i utgangspunktet ventet at mulighetene for en motsyklisk tilstramming burde være like gode som mulighetene for den motsykliske ekspansjonen som ble gjennomført tidlig på 1990-tallet.

Det medsykliske preget er særlig sterkt for 1997. Det var det femte året på rad med konjunktur oppgang, men det var bare det andre året med høykonjunktur. Til sammenligning var 1991 (det året de finanspolitiske bidragene ble motsykliske) det fjerde året med konjunktur nedgang og det tredje med lavkonjunktur. Det kan også være relevant at 1996 var et år med en jevnt over balansert situasjon i norsk økonomi, der BNP for Fastlands-Norge lå nær trenden, både på nivå- og vekstform. Politikken kan altså ha vært basert på en forutsetning om at økonomien nå var inne i en balansert bane, uten en tilstrekkelig forståelse av at den underliggende konjunktur utviklingen krevde en fortsatt omlegging av politikken i kontraktiv retning, om en skulle unngå å bringe økonomien ut av denne balanserte banen. Det kan også ha spilt inn at den økonomiske handlefriheten syntes stor, idet oljeprisen en periode rundt årsskiftet 1996/97 lå over 20 dollar per fat for første gang siden Golf-krigen i 1990/91. Det er også verdt å merke seg at 1997 var preget av såpass uenighet om budsjettpolitikken at det endte med regjeringsskifte etter Stortingsvalget samme høst.

Endelig er det naturlig å peke på de svakheter vi tidligere har omtalt ved budsjettindikatoren, som bidrar til at denne indikatoren ikke gir et dekkende bilde av den samlede effekten av alle offentlige utgiftsvedtak i denne perioden. Poenget er søkt belyst i figur 7. Den viser trendavviket (altså konjunkturimpulsen) for offentlig konsum og investeringer når man som i den finanspolitiske indikatoren holder investeringene til 6-årsreformen og Gardermoen utenfor (stiplet linje), og når man inkluderer investeringsutgiftene til Gardermoen og 6-årsreformen som del av finanspolitikken (heltrukket linje). Vi ser at de to indikatorene gir en dramatisk ulik beskrivelse av ekspansiviteten i politikken. *Regner vi Gardermoen og 6-årsreformen som del av finanspolitikken, var impulsen fra utgiftsiden mer*

ekspansiv i årene rundt 1997 enn under motkonjunkturpolitikken tidlig på 1990-tallet.

På denne bakgrunn kan det stilles spørsmål ved om ikke 6-årsreformen og Gardermo-utbyggingen burde vært behandlet på en annen måte i den finanspolitiske indikatoren, eventuelt at en supplerte denne indikatoren med beregninger som viste den samlede effekten av de ulike finanspolitiske tiltakene. Det er uheldig dersom organiseringen av omfattende offentlige reformer og store offentlige utbyggingsprosjekter medfører at de rent budsjetteknisk unndras de samlede finanspolitiske prioriteringene og ikke inngår i den finanspolitiske indikatoren.

Selv om disse svakhetene ved den finanspolitiske indikatoren kan ha bidratt til å gi et noe skjevt inntrykk av konjunkturimpulsene fra finanspolitikken (i vid forstand) på 1990-tallet, er det interessant at den medsykliske finanspolitikken i 1997 er en del av et mønster: Finanspolitikken har fungert medsyklisk i slutten av alle konjunkturopp- og nedsving, etter at forventningene om oljeinntektene skikkelig grep oss i 1976. I følge Bowitz og Hove (1996) ga finanspolitikken således ekspansive bidrag til økonomien i opphetingsfasen både i 1976, 1979 og 1985. Samtidig ga finanspolitikken motsykliske bidrag mot slutten av alle de etterfølgende lavkonjunkturperiodene - dvs. i innhentingsfasene. For de to øvrige fasene, avkjølings- og tilbakeslagsfasen, er erfaringene fra 1970- og 1980-tallet noe blandet, men en tendens (2 mot 1) til medsyklisk politikk i avkjølingsfasen (dvs. som i 1998-99), og motsyklisk politikk i tilbakeslagsfasen. En mulig konklusjon er at en i norsk politikk evner å føre motkonjunkturpolitikk, særlig under (slutten av) lavkonjunkturperioden, men aldri når det går unna som verst i konjunkturopp- og nedsving. Da må sluselukene åpnes, muligens for at ikke slusene selv skal bli tatt av "straumen".¹⁰

Konklusjoner

Fram til tidlig på 1980-tallet var konjunkturutviklingen i Norge styrt av utviklingen internasjonalt, med et visst tidsetterslep. Konjunkturutsagnet var gjennomgående relativt små, og de var mindre i Norge enn i mange andre land.

Fra første halvdel av 1980-tallet og fram til i dag er dette markert endret. Konjunkturutsagnet er blitt vesentlig sterkere, og innenlandske faktorer har overtatt som de dominerende drivkreftene i konjunkturutviklingen. Utviklingen i internasjonal økonomi har gjennomgående bidratt til å dempe konjunkturutsagnet noe.

Dereguleringene som ble gjennomført på mange områder i norsk økonomi midt på 1980-tallet er nok den enkeltfaktor som har preget konjunkturutviklingen sterkest, og dette har antakelig hatt sterke ettervirkninger langt ut på 1990-tallet.

Utviklingen i oljeinvesteringene har bidratt til å forsterke konjunkturutsagnet på 1990-tallet. Også rente- og valutakursutviklingen har til en viss grad bidratt til å forsterke konjunkturutsagnet, men bildet her er ikke så entydig.

Finanspolitikken har på 1990-tallet gjennomgående bidratt til å dempe konjunkturutsagnet i norsk økonomi, men ikke så sterkt som man kanskje kunne forvente. Dette skyldes bl.a. at Gardermo-utbyggingen og 6-årsreformen gjorde at finanspolitikken samlet virket ekspansivt på siste del av 1990-tallet.

Årsakene til at konjunkturutsagnet er blitt så mye sterkere på 1980- og 1990-tallet enn tidligere er trolig flere. En faktor er at flere markeder er deregulert, og at multiplikatoreffektene av ulike former for sjokk som økonomien blir utsatt for, derfor har økt. En annen årsak er virkningene som oljesektoren har på norsk økonomi. I den økonomiske politikken har en i stor grad klart å forhindre at svingninger i oljeinntektene har slått ut i mer eller mindre ekspansive offentlige budsjetter. Derimot har en ikke på tilsvarende måte klart å forhindre de store svingningene i oljeinvesteringene. Dermed bidro de årelange anstrengelsene for å øke norske bedrifters andel av investeringene, til å øke konjunktursvingningene i norsk økonomi, og dermed gjøre norske bedrifter mer konjunkturutsatt.

Betydningen av oljevirkosomheten, direkte gjennom investeringene i sektoren og indirekte gjennom offentlige budsjetter, er så stor at en må regne med at dette vil ha stor innvirkning på konjunkturutviklingen også fremover. Men etter hvert som oljevirkosomheten gradvis går over i en "høstingsfase" kan dette i noen grad endres. På lang sikt skal den relative betydning av oljerelatert virksomhet synke. En kunne i så fall forvente at norsk økonomi vil vende tilbake til et konjunkturmønster hvor den internasjonale utviklingen har større betydning, slik situasjonen var fram til midt på 1970-tallet, og at særnorske forhold skulle få mindre betydning. På den annen side vil det nye mønsteret neppe være lik det gamle, fordi andre konkurranseutsatte næringer enn råvaresektorene vil få økt betydning, og fordi åpningen av internasjonale kapitalmarkeder høyst sannsynlig har endret konjunkturmønsteret internasjonalt og måten impulsene når norsk økonomi på.

¹⁰ En viktig forutsetning for å hevde at årene 1997-99 var år med medkonjunkturpolitikk er at trenden på slutten av perioden er riktig anslått. Denne trenden avhenger av de prognosene seriene er forlenget med. Disse prognosene forutsetter en vekst i offentlige utgifter på 2 prosent per år, vesentlig svakere enn det vi har sett for årene 1997-99, uendret skatte- og avgiftssystem og kun prisjusteringer av overføringssatser. Om finanspolitikken i årene framover skulle bli vesentlig mer ekspansiv, vil politikken i årene forut - per definisjon - i ettertid framstå som mindre ekspansiv, konjunkturmessig sett.

Referanser

Bowitz, E. og S.I. Hove (1996): Business cycles and fiscal policy: Norway 1973-93. *Discussion Papers* No. 178, Statistisk sentralbyrå.

Cappelen, Å., P.R. Johansen og K. Moum (1993): "Nasjonalbudsjettet som styringsinstrument og ideologisk tumleplass". I B.E. Rasch (red): *Symbolpolitikk og parlamentarisk styring*, Universitetsforlaget.

Hodrick og Prescott (1997): "Postwar U.S. Business Cycles: An Empirical Investigation". *Journal of Money, Credit, and Banking*, Vol. 29, s. 1-16. Tidligere utgitt som arbeidsnotat, men med ulike referanser i litteraturen (Working Paper eller Discussion Paper nr. 451 fra Carnegie-Mellon University eller Northwestern University, publisert i 1980 eller 1981).

Hove, S.I. og T. Eika (1994): "KVARTS: Modellen bak prognosene". *Økonomiske analyser* 9/94, Statistisk sentralbyrå.

NOU (1992): "En nasjonal strategi for økt sysselsetting i 1990-årene". *Norges offentlige utredninger* 26:1992.

NOU (2000): "En strategi for sysselsetting og verdiskapning". *Norges offentlige utredninger* 2000:21.

Statistisk sentralbyrå (1997): "Kilder til konjunkturbevegelser i norsk økonomi 1973-93". *Økonomiske analyser* 8/97, s. 3-5.

Wettergreen, K. (1978): "Konjunkturbølger fra utlandet i norsk økonomi". *Samfunnsøkonomiske studier* 36, Statistisk sentralbyrå.