

Forsiktig vekst - eller full fart og bråstopp i 2021? Finanspolitiske veivalg på kort og mellomlang sikt

OPPSUMMERING

- Hvor mye oljepenger vi velger å bruke de neste årene, kan ha store konsekvenser allerede om få år.
- Dersom vi viderefører en vekst i oljepengebruken på nivå med snittet de siste tre årene, vil 2021 være det siste året hvor oljepengebruken som andel av BNP kan øke.
- Det vil innebære en kraftig omlegging av finanspolitikken etter det. Man vil gå fra en årlig økning i oljepengebruken på over 20 milliarder kroner, til tilnærmet ingen økning og etterhvert en nedgang.
- Oljepengebruken som andel av BNP vil synke. Dermed vil finanspolitikken hvert år bidra med negative impulser i økonomien, stikk motsatt av det vi har opplevd de siste 15 årene. Det vil innebære lavere vekst og høyere arbeidsledighet.
- En høyere oljepris enn forutsatt i analysen vil ikke endre konklusjonene vesentlig. Høyere avkastning i SPU vil gjøre at fallet i oljepengebruken etter toppen blir mer moderat, men har kun en liten effekt på når toppen nås.
- En mer moderat vekst i oljepengebruken kan derimot ha en vesentlig effekt. Dersom man øker oljepengebruken i den takten som ble anbefalt av Thøgersen-utvalget, kan toppen i oljepengebruken utsettes til etter 2030. Det vil fortsatt innebære at man kan øke oljepengebruken med 8-10 milliarder kroner hvert år. Det kommer i tillegg til en anslått årlig vekst i skatteinntektene på rundt 18 milliarder kroner.
- Den årlige veksten i statens utgifter fremover kan bli høy. Økte kostnader som følge av demografi, gjennomføring av langsiktige investeringsplaner, oppfyllelse av prosentmål, og den generelle kostnadsveksten i offentlig sektor kan gi årlige økninger i utgiftene på opptil 34 milliarder kroner.
- En ansvarlig oljepengebruk i årene fremover vil derfor kreve en økt evne til å prioritere og reformer som reduserer kostnadene i offentlig sektor.

INNLEDNING

De siste årene har vi vent oss til en betydelig årlig vekst i statsbudsjettet, hovedsakelig finansiert av økt oljepengebruk. Denne oljepengebruken har vært klart lavere enn det handlingsregelen tillater, fordi oljefondet har vokst vesentlig mer enn ventet. Samtidig refereres det ofte til langsiktige utfordringer med å finansiere velferdsstaten, blant annet på grunn av eldrebølgen. Det kan gjøre at man får inntrykk av at utfordringene med å få budsjettet til å gå opp ligger langt frem i tid, og at vi har god tid til å gjennomføre nødvendige reformer. Dette notatet ser nærmere på utviklingen i statens økonomiske handlingsrom på mellomlang sikt (10-15 år frem i tid), for å se om dette stemmer.

Notatet ser særlig på utviklingen i oljefondet under forskjellige scenarier for oljepris, avkastning og oljepengebruk, og bygger i stor grad på analyser fra NOU 2015:9 *Finanspolitikk i en oljeøkonomi* (heretter Thøgersen-utvalget). Konklusjonen er at hvor ekspansive budsjetter vi velger å ha de neste få årene, sannsynligvis avgjør om vi må stramme inn på budsjettene allerede i 2021, eller om vi kan se frem til minst 15 år til med gradvis økende oljepengebruk. Den siste tids oljeprisfall har aktualisert diskusjonen om hvor bærekraftig dagens politikk er, men en høyere oljepris ville ikke i seg selv fjernet behovet for å ta vanskelige valg allerede de nærmeste årene.

Notatet ser også på de viktigste kildene til utgiftsvekst i statsbudsjettet for å se hvor vanskelig det vil være å moderere veksten i oljepengebruken. Notatet går gjennom en rekke sektorer og identifiserer opptil 34 milliarder kroner i årlig utgiftsvekst, justert for inflasjonen. Den underliggende veksten i inntekter fra skatter og avgifter er til sammenligning på 18 milliarder kroner i året. Det viser at å moderere veksten i oljepengebruken vil bli vanskelig, at det vil kreve at man ser kritisk på alle kildene til utgiftsvekst, og at man iverksetter større reformer som kan gi innsparinger.

OM HVORFOR UTVIKLINGEN I SPU ER VIKTIG OG HVA SOM PÅVIRKER UTVIKLINGEN

Hvor mye oljepenger man kan bruke i statsbudsjettet avhenger ikke av de årlige inntektene staten har fra petroleumsvirksomheten, men av størrelsen på SPU (oljefondet). Det er fordi oljeinntektene staten mottar, overføres til SPU, heller enn å gå direkte inn i statsbudsjettet. Det gjør at statsbudsjettet på kort sikt er skjermet for svingninger i oljeprisen og statens oljeinntekter. Over tid vil imidlertid svingninger i oljeprisen påvirke hvor stort oljefondet blir og dermed størrelsen på fremtidige uttak fra fondet. Uttaket fra SPU reguleres av handlingsregelen, som sier at det skal styres av den forventede langsiktige realavkastningen til fondet, som har vært antatt å ville være fire prosent i året.¹ Ved at man tar utgangspunkt i den forventede realavkastningen, heller enn den faktiske avkastningen, skjerms statsbudsjettet også fra svingninger i fondets verdi.

Statens pensjonsfond Utland (SPU) har vokst formidabelt siden begynnelsen av dette århundret. SPU har gått fra å være på rundt 500 milliarder 2016-kroner i 2001 til å være på nesten 7 500 milliarder kroner i starten av 2016. Oljefondet har med andre ord nesten 15-doblet seg på 15 år, målt i faste kroner. Mesteparten av denne økningen har skjedd de siste 10 årene. Det har gitt myndighetene muligheten til å øke statlige utgifter uten å måtte øke skattene tilsvarende.

Det vanligste målet på oljepengebruken (det strukturelle oljekorrigerte underskuddet) har gått fra å utgjøre 3,8 prosent av trend-BNP i 2006 til 7,1 prosent i 2016. En annen måte å beskrive oljepengebrukens økende betydning på, er å se på hvor stor andel av statens utgifter som dekkes av oljepenger. Mens hver tolvte krone som ble brukt på statsbudsjettet i 2006, kom fra oljefondet, er hver sjette krone som ble brukt i 2016, en oljekrone.

Verdiene i SPU utgjør nå over to og en halv gang verdiskapningen i Fastlands-Norge. Dermed er faktorene som påvirker størrelsen på fondet stadig viktigere for handlingsrommet i statsbudsjettet på mellomlang sikt. De siste årene har SPU vokst såpass raskt at handlingsregelen har sluttet å være en reell beskrankning på bruken av oljepenger over statsbudsjettet. En økning av oljepengebruken til fire prosent på kort sikt ville vært uansvarlig og urealistisk. Det er dermed nødvendig å gjøre andre vurderinger av hvordan oljepengebruken bør utvikle seg, og disse må forholde seg til de faktorene som påvirker størrelsen på SPU på mellomlang sikt.

Det er i hovedsak tre forhold som påvirker hvordan SPU, og dermed statens langsiktige finansielle handlingsrom, utvikler seg. Den første er tilførselen av nye penger, som i sin helhet kommer fra statens inntekter fra petroleumsvirksomheten. Dette kalles netto kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten (NKS), og avhenger av oljeprisen og utviklingen i produksjonen på norsk sokkel. Den andre er avkastningen man klarer å oppnå på kapitalen som allerede er i fondet. Den tredje er det årlige uttaket fra fondet for å finansiere det oljekorrigerede budsjettunderskuddet. Under går en gjennom disse tre faktorene, og forskjellige scenarioer for hvordan de kan utvikle seg fremover.

OLJEPRISEN OG NETTO KONTANTSTRØM

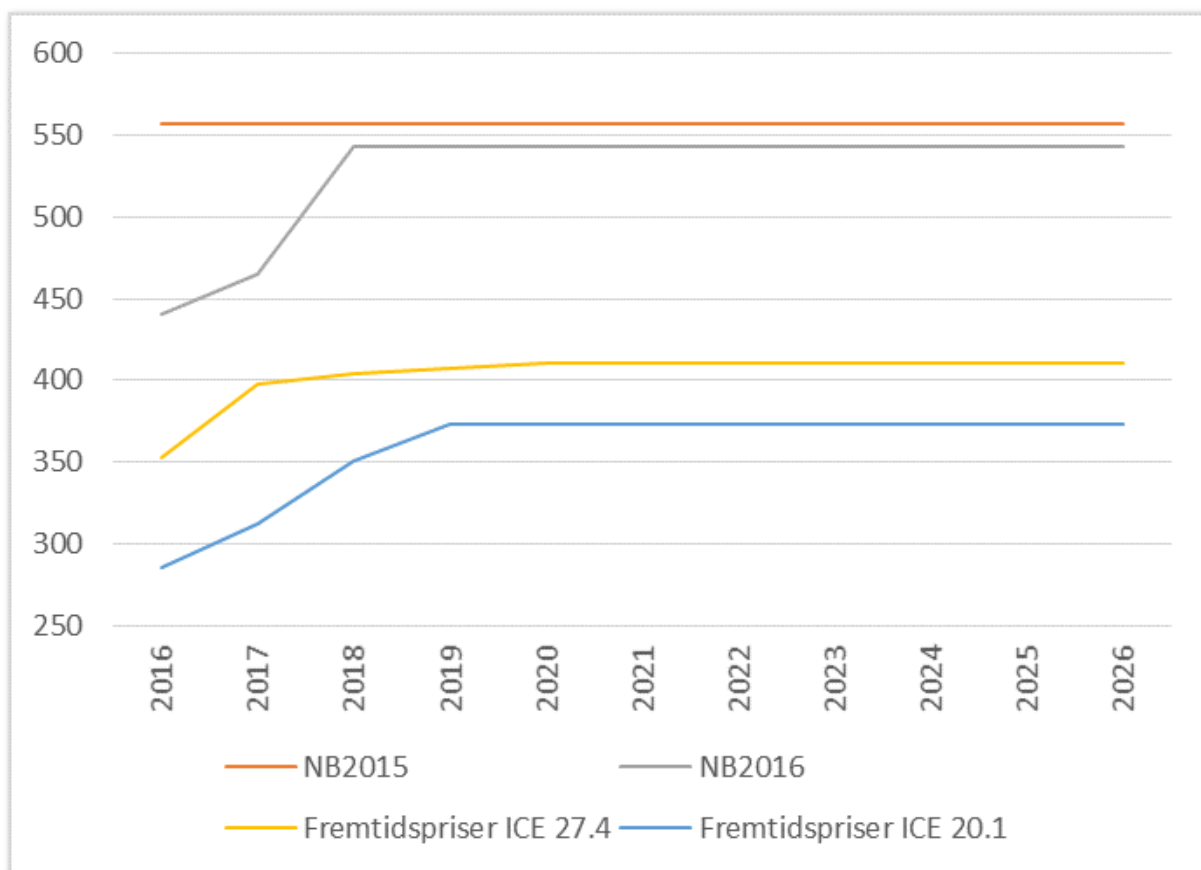
Summen av statens inntekter fra petroleumsvirksomhet, fratrukket utgifter staten har til petroleumsvirksomheten, tilføres årlig SPU. Inntektene består av særskilte skatter og avgifter på petroleumsutvinning, inntekter fra SDØE (statens direkte eierskap i oljefelt), og utbyttet fra Statoil. Skatter og avgifter er den viktigste inntektskilden og utgjør 55 prosent av petroleumsinntektene. Inntektene fra SDØE utgjør 38 prosent. Ved lavere oljepris blir både skatteinntektene og inntektene fra SDØE lavere. Utbyttet fra Statoil avhenger til dels av selskapsspesifikke forhold som utbyttepolitikken, egenkapitalen, gjeldsgraden og investeringsbeslutninger, og påvirkes derfor ikke like direkte av oljeprisen. På sikt vil likevel endringer i oljeprisen også innebære endringer i denne inntektskilden.

Nasjonalbudsjettet for 2016 inneholder en fremskrivning av hva den netto kontantstrømmen fra petroleumsvirksomheten (NKS) vil bli i årene fremover. Dette anslaget baserer seg på Oljedirektoratets anslag om fremtidig produksjon, informasjon om kostnadsnivået i petroleumsproduksjonen, og en antatt fremtidig oljeprisbane.² Prisbanen i Nasjonalbudsjettet for 2016 antar at oljeprisen vil være på 440 kroner per fat i snitt i 2016 og på 465 kroner i 2017. Deretter forutsettes i fremskrivningene at oljeprisen vil holde seg på 543 kroner fremover. Alle prisene er angitt i faste 2016-kroner. 440 kroner per fat tilsvarer omtrent \$ 50 per fat. Oljeprisen har falt videre siden Nasjonalbudsjettet for 2016 ble utformet. Det har også terminpriser til levering i fremtidige år.³ Det tilsier at de fremtidige oljeinntektene vil bli lavere enn forutsett i budsjettet for 2016.

Det er tilnærmet umulig å spå med særlig presisjon hva oljeprisen vil være i fremtiden. Enkelte analytikere spår at oljeprisen i løpet av forholdsvis kort tid vil komme opp på et nivå på rundt \$ 70 per fat,⁴ eller at oljeprisen innen noen år vil nå \$ 100 per fat,⁵ mens andre mener oljeprisen vil forbli lav lenge.⁶ Historiske erfaringer viser at spådommer om fremtidig oljepris er lite treffsikre, og det er ofte store sprik mellom hva som har blitt spådd og hva som faktisk har skjedd med oljeprisen. Når oljeprisen øker, pleier det også å føre til at verdien av den norske kronen øker (tilsvarende for nedgang i oljeprisen), noe som betyr at oljeprisen målt i kroner svinger mindre enn oljeprisen målt i dollar. Det mest naturlige er å ta utgangspunkt i terminpriser for levering av olje i fremtiden, da dette gir markedets beste estimat på hva prisen vil være da, basert på den informasjonen som er kjent nå. Ny informasjon om etterspørselen og tilbudet av olje kan imidlertid ha stor innvirkning på fremtidsprisene.

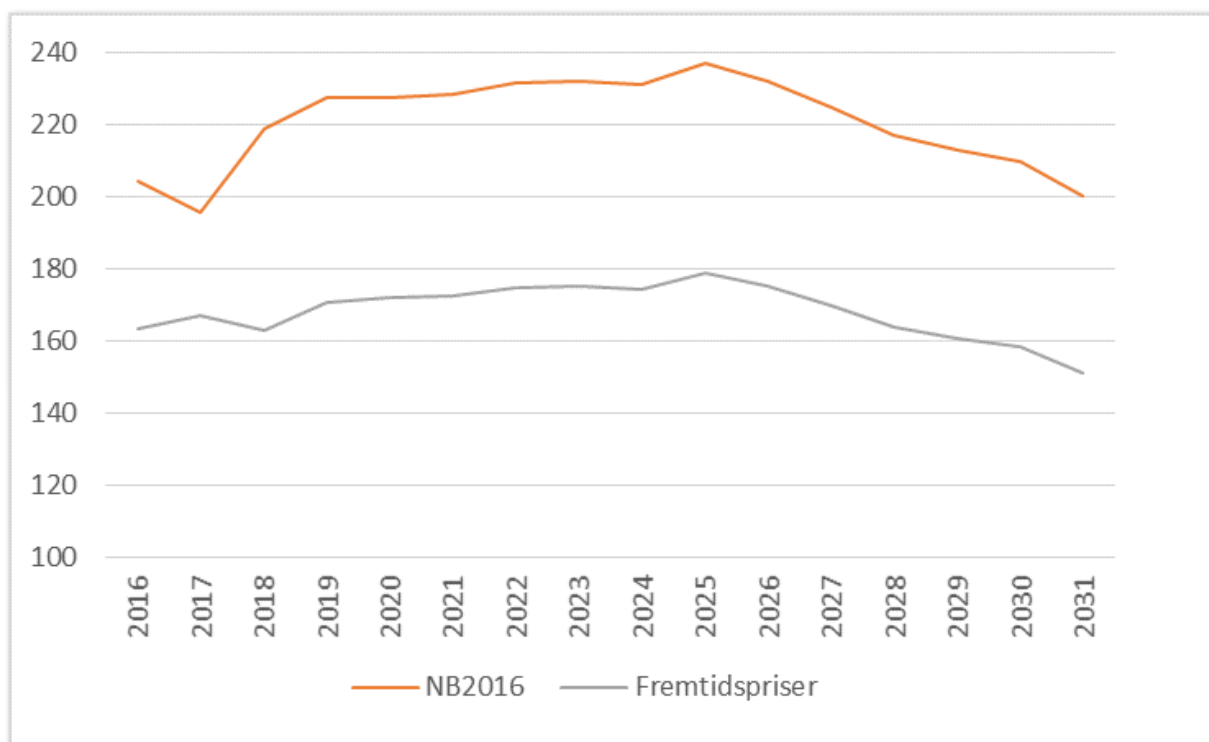
Fremtidspriser fra råvarebørsen Intercontinental Exchange (ICE) tilsier i skrivende stund en oljepris på rundt 44 dollar i snitt for 2017, som gradvis øker til 53 dollar i 2021.⁷ For å få denne prisbanen uttrykt i 2016-kroner tas det utgangspunkt i en kronkurs på 8,16 kroner per dollar,⁸ og en årlig prisstigning på 2,5 prosent. For årene etter 2022, hvor det ikke finnes fremtidspriser, så antas det en videreføring av realprisen fra 2021.

Figur 1 viser prisbanen fra Nasjonalbudsjettet i 2015 (som ble utarbeidet før oljeprisfallet), Nasjonalbudsjettet i 2016 og fremtidspriser fra ICE hentet 20. januar 2016, da oljeprisen var nær sitt laveste, og tilsvarende fremtidspriser hentet 27. april 2016. Som det fremkommer av figuren, så antok man i Nasjonalbudsjettet 2016 at man etter noen år ville få en oljepris på omtrent samme nivå som det som ble spådd før oljeprisfallet. Fremtidsprisene viser per 27. april et annet bilde, med en oljepris som er rundt 130 kroner lavere per fat i 2021 enn det som ble spådd i Nasjonalbudsjettet. Figuren viser også at økningen i oljeprisen fra januar 2016 til april 2016 har gitt noe høyere prisforventninger i fremover.



Figur 1: Fremtidig anslag på oljeprisen, målt i 2016-kroner per fat. Kilder: Nasjonalbudsjettet 2015 og 2016, og Intercontinental Exchange.

Det som er relevant for utviklingen i SPU og statsbudsjettet, er ikke hvordan oljeprisen blir fremover, men hvordan det påvirker NKS. Det er ikke rett frem å regne ut hvordan forskjellige antagelser om oljeprisen endrer NKS. For å gjøre det, må man vite den årlige forventede produksjonen av olje og gass, forventede kostnader på norsk sokkel, og hvor mye av nettoinntektene som tilfaller staten. Som en forenkling er det her tatt utgangspunkt i at NKS endres direkte proporsjonalt med endringen i oljeprisen. Det underdriver sannsynligvis effekten av en oljeprisnedgang på NKS, ettersom løpende driftskostnader gjør at inntektene ved produksjon kan være null selv om oljeprisen er over null.



Figur 2: Anslag av fremtidig netto kontantstrøm fra petroleumssektoren, i mrd. 2016-kroner

Figur 2 viser anslag på fremtidig NKS fra Nasjonalbudsjettet i 2016, og hvordan den kan tenkes å bli dersom prisen blir lik fremtidsprisene. Med den enkle utregningen som er lagt til grunn, blir inntektene til staten 30-50 mrd. kroner lavere per år som resultat av nedgangen i oljeprisen siden Nasjonalbudsjettet ble utarbeidet.

FORVENTET AVKASTNING I SPU

Da handlingsregelen ble etablert i 2001, ble det, ut fra erfaringene i årene frem til da, anslått at den gjennomsnittlige realavkastning fremover ville bli fire prosent i året. Hittil i oljefondets levetid har årlig netto realavkastning målt i fondets valutakurv vært nær dette, på 3,6 prosent.⁹ Det er imidlertid grunn til å anta at avkastningen kan bli lavere i årene som kommer.

Som beskrevet i NOU 2015:9 *Finanspolitikk i en oljeøkonomi*, er det stor sannsynlighet for at avkastningen på obligasjoner blir lavere i årene som kommer. Det henger blant annet sammen med rekordlave styringsrenter hos en rekke sentralbanker, og forventninger i markedet om fortsatt lave realrenter. Finansdepartementet har tidligere anslått at den langsiktige realavkastningen på globale obligasjoner er på 2,7 prosent, og det anslaget ligger til grunn for den forventede realavkastningen på SPU som helhet på rundt fire prosent.¹⁰ I 2015 var realavkastningen på obligasjonsporteføljen på godt under én prosent.¹¹ Markedsrenter tilsier at man må forvente lav avkastning på obligasjoner de neste 10-15 årene. Ettersom obligasjoner utgjør om lag 35 prosent av referanseporteføljen til SPU, er det et vesentlig bidrag til lavere avkastning for fondet som helhet.

Hvor mye lavere realavkastningen til fondet blir, avhenger av om de lave realrentene også vil føre til lavere avkastning på aksjer. Dersom man forutsetter at aksjepremien som investorer krever for å plassere pengene sine i aksjer fremfor obligasjoner er fast, så vil også aksjeavkastningen gå ned. Ifølge Thøgersen-utvalget kan vi da forvente en realavkastning for fondet på rundt 2 prosent de neste 15 årene.¹² Dersom man derimot forutsetter at avkastningen på aksjeporteføljen vil være uendret fra den langsiktige forutsetningen, så kan man ifølge utvalget forvente en realavkastning for fondet på i overkant av 3 prosent.

Nivået på avkastningen er åpenbart svært viktig for hvordan fondets størrelse utvikler seg. Hittil har avkastningen bidratt med 2 676 mrd. kroner av fondets verdi, mot 3 495 mrd. kroner fra tilførsel av oljeinntekter.¹³ Med lavere tilførsel av inntekter fra olje- og gassvirksomheten fremover (både som følge av lav oljepris og som følge av at oljeproduksjonen er fallende), blir avkastningen stadig viktigere for fondets utvikling.

BRUKEN AV OLJEPENGER

Forklaring av impuls og strukturelt oljekorrigert underskudd

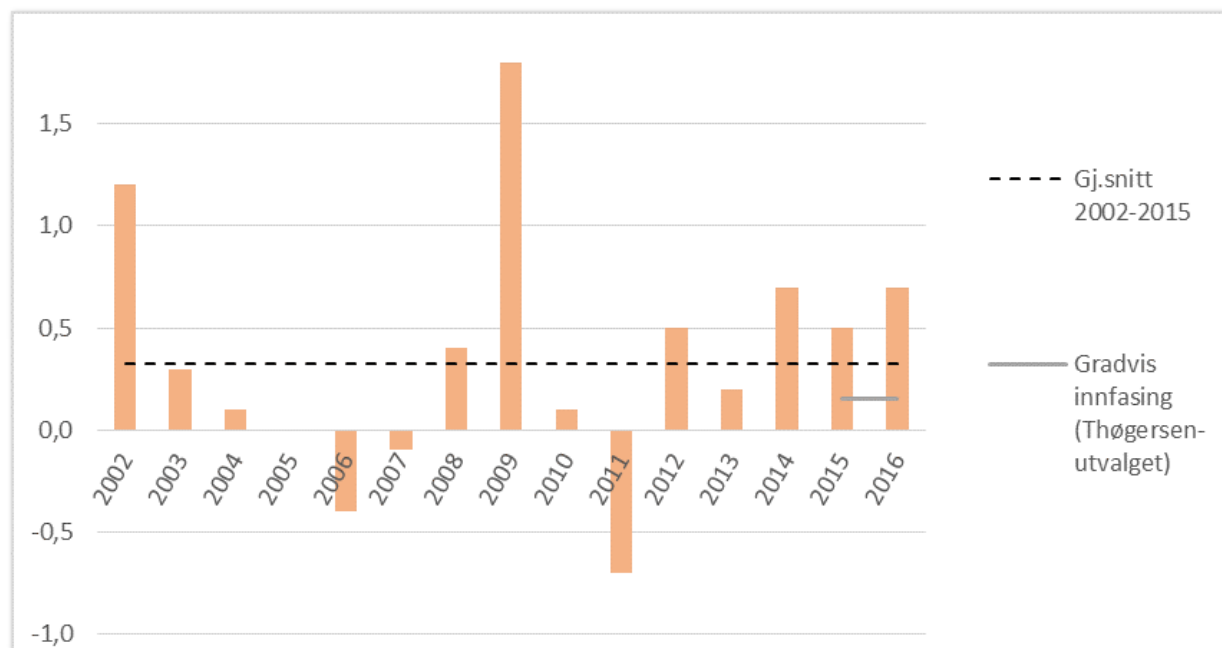
Hvor mye oljepenger som brukes i et enkelt år, måles av det oljekorrigerte underskuddet. Det oljekorrigerte underskuddet er differansen mellom alle inntekter og utgifter utenom petroleumssektoren. Både skatteinntektene og en del større utgifter svinger med konjunktorene. Det kan også være spesielle regnskapsmessige poster i enkeltår som gjør at det oljekorrigerte underskuddet ikke er et godt mål på hvor mye oljepenger man reelt sett bruker. Derfor opererer man vanligvis med det *strukturelle* oljekorrigerte underskuddet, hvor man antar at inntektene fra ordinære skatter og avgifter utvikler seg lik trenden, trekker fra utgiftene til arbeidsledighetstrygd, og korrigerer for større tilfeldige utslag.

Et vanlig mål på hvor ekspansivt et budsjett er i Norge, er endringen i det strukturelle oljekorrigerte budsjettunderskuddet som andel av trend-BNP for fastlands-Norge (også kalt impulsen). At målet er strukturelt innebærer at man prøver å ta utgangspunkt i hvordan budsjettbalansen ville sett ut i en vanlig konjunktursituasjon, som beskrevet over. I tillegg tar man utgangspunkt i trend-BNP når man regner ut impulsen. Det innebærer at når økonomien vokser saktere enn den langsiktige trenden, så kan utgiftene likevel vokse i takt med trendveksten til BNP uten at det er synlig i impulsen. Det at man aktivitetsjusterer og tar utgangspunkt i trendveksten gjør at selv ved et uendret strukturelt underskudd (en impuls på null prosent), så øker statsbudsjettet som andel av økonomien i nedgangstider og virker stabiliserende. Disse effektene omtales ofte som automatiske stabilisatorer.

Selv om effekten av automatiske stabilisatorer allerede er medregnet i målene på oljepengebruken, så er det naturlig med en høyere oljepengebruk i nedgangskonjunkturer enn i oppgangskonjunkturer. Det er eksplisitt tatt høyde for i regelverket for handlingsregelen.

Hva har impulsen vanligvis vært?

Impulsen har i snitt vært på 0,3 i årene 2002 til 2016. De siste tre årene har økningen i oljepengebruken ligget over snittet og gitt en impuls på i overkant av 0,6 prosent av Fastlands-BNP. Figur 3 viser utviklingen i det enkelte år.



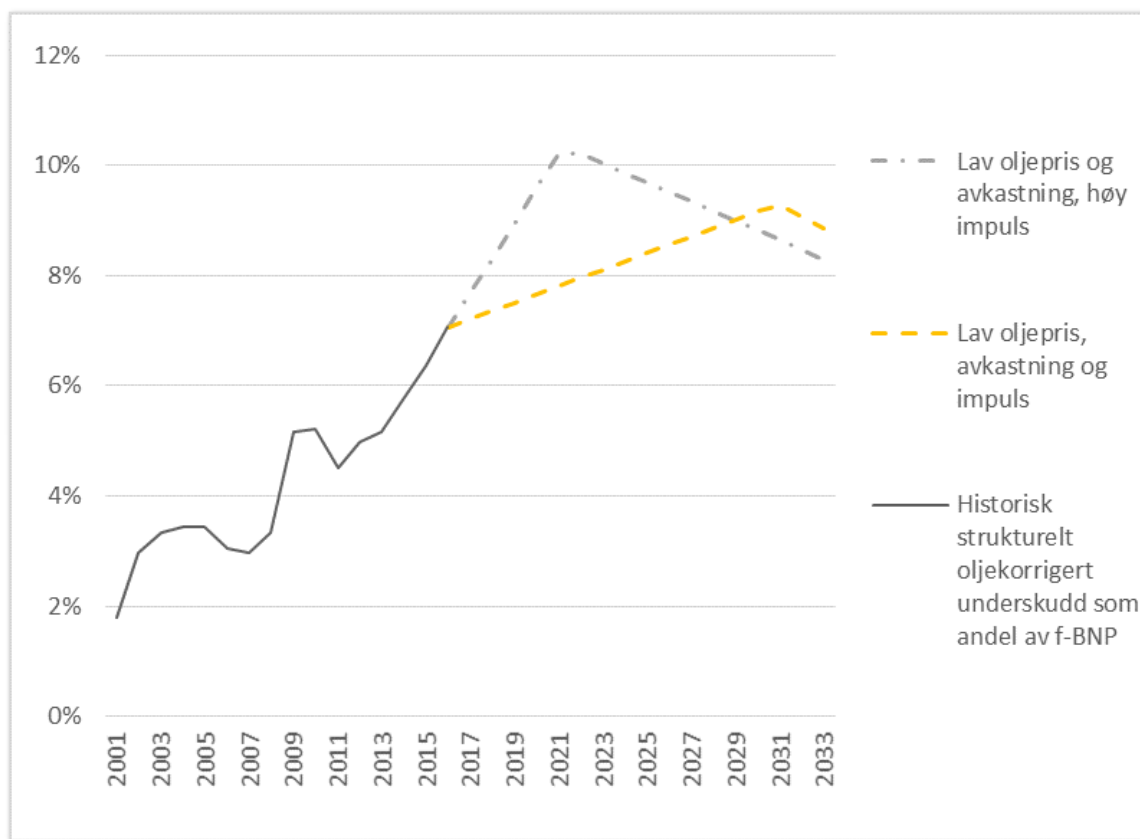
Figur 3: Endring av det strukturelle oljekorrigerte budsjettunderskuddet som andel av trend-BNP for fastlands-Norge (i prosent). Kilde Finansdepartementet (Nasjonalbudsjettet 2016, vedlegg 1)

Figuren viser også hvilket nivå Thøgersen-utvalget (NOU 2015:9) anbefalte at impulsen skulle være på for å få en gradvis innfasing av oljepengene. I neste avsnitt ser en på konsekvensene av å følge dette rådet, kontra konsekvensene av å videreføre en økning i oljepengebruken på samme nivå som snittet de siste tre årene.

BETYDNINGEN AV FINANSPOLITISKE VALG DE NESTE ÅRENE

Dersom man forutsetter at oljeprisen blir slik fremtidsprisene indikerer per 27. april 2016 (heretter beskrevet som «lav»), og at realavkastningen til SPU blir på 2 prosent (også kalt «lav» heretter), så har valget av hvor raskt man faser inn oljepenger de neste årene, store konsekvenser etter forholdsvis kort tid.

Figur 4 viser utviklingen i oljepengebruken (det strukturelle oljekorrigerte underskudd), målt som prosent av Fastlands-BNP. Utrekningene som ligger til grunn for figuren, antar en realvekst i økonomien på 2 prosent i året, som er omtrent i tråd med historiske erfaringer og utviklingen de siste årene.¹⁴ Utrekningene tar utgangspunkt i en fast økning i oljepengebruken, i tråd enten med Thøgersen-utvalgets anbefaling (kalt lav impuls, og satt til 0,15) eller i tråd med snittet de siste tre årene (kalt høy impuls og satt til 0,63). Det er deretter forutsatt at når det strukturelle oljekorrigerte underskuddet når 4 prosent av kapitalen til SPU, så følges handlingsregelen. Ettersom analysen dreier seg om konsekvenser på mellomlang sikt, ser man bort fra konjunktursvingningers betydning både for den økonomiske veksten og for oljepengebruken.



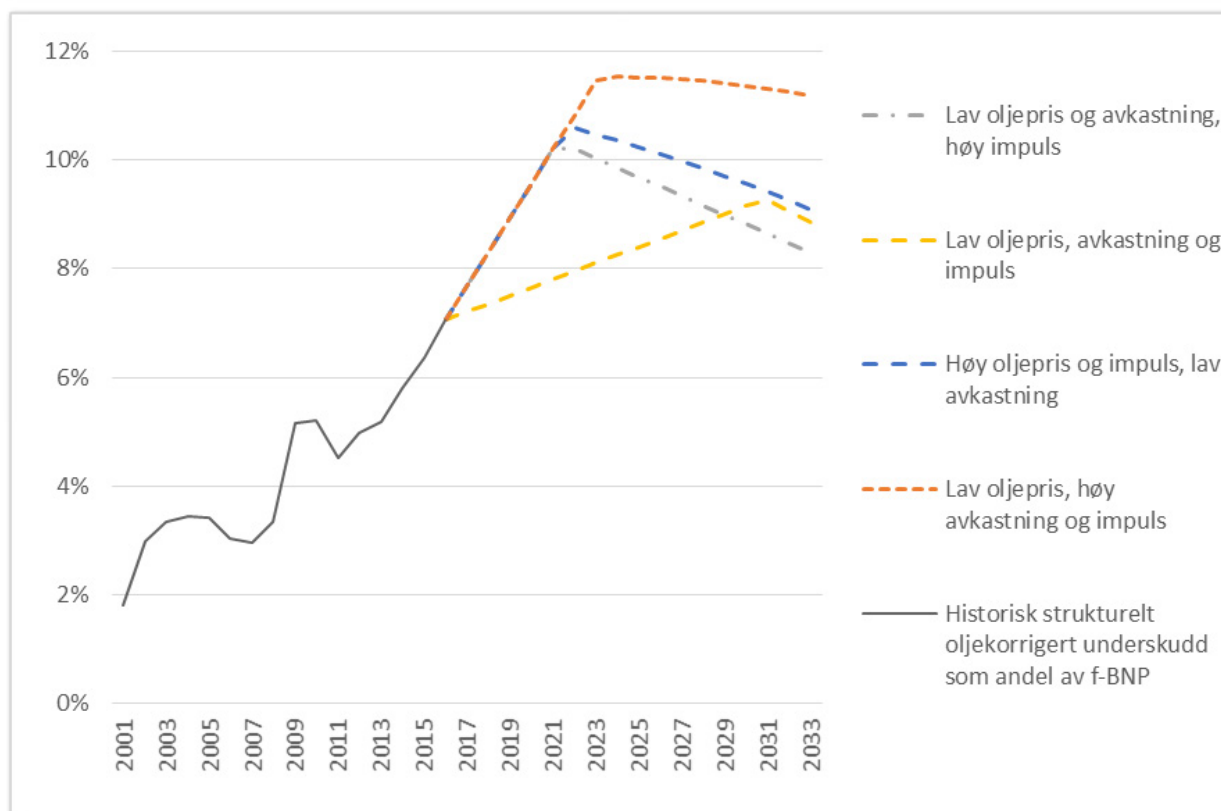
Figur 4: Utvikling i det strukturelle oljekorrigerte underskuddet som andel av trend-BNP, i to scenarier for oljepengebruk de neste årene. Kilde: egne utregninger

Som det fremkommer av figuren, så vil en økning i oljepengebruken på nivå med snittet de siste tre årene føre til at oljepengebruken som andel av Fastlands-BNP når en topp allerede i 2021. Deretter vil andelen måtte reduseres år for år for at handlingsregelen skal følges. Den årlige nedgangen blir på om lag 0,2 prosent av Fastlands-BNP (det vil si en impuls på -0,2). Ettersom utregningene tar utgangspunkt i at realavkastningen i denne perioden er på 2 prosent, mens handlingsregelen tilsier et uttak på 4 prosent, så vil man i årene etter 2021 tappe oljefondet, det vil si, fondets absolutte realverdi blir mindre.

Dersom man derimot begrenser økningen i oljepengebruken til det som er anbefalt av Thøgersen-utvalget, så utsetter man toppen i oljepengebruken til 2030. Hvor bratt nedgangen i oljepengebruken blir etter en topp i 2030 avhenger først og fremst av om realavkastningen i SPU fortsetter å være lav, som er lagt til grunn i figuren, eller om avkastningen går tilbake til den langsiktige forventningen på rundt 4 prosent. Hvis realavkastningen fortsetter å være lav, så vil en oljepengebruk i tråd med handlingsregelen fortsatt bety at man taper fondet, og fallet i oljepengebruken blir derfor raskere.

Betydning av oljeprisen og avkastningen

Figur 5 ser på hva som endres, dersom man endrer forutsetningene om oljeprisen og avkastningen. Figuren har med en alternativ utvikling med «høy» oljepris, som er prisbanen fra Nasjonalbudsjettet i 2016 (som er beskrevet tidligere i notatet). Figuren har også med en alternativ utvikling med «høy» avkastning, her definert som en realavkastning på 4 prosent i året, i tråd med den langsiktige forventningen.

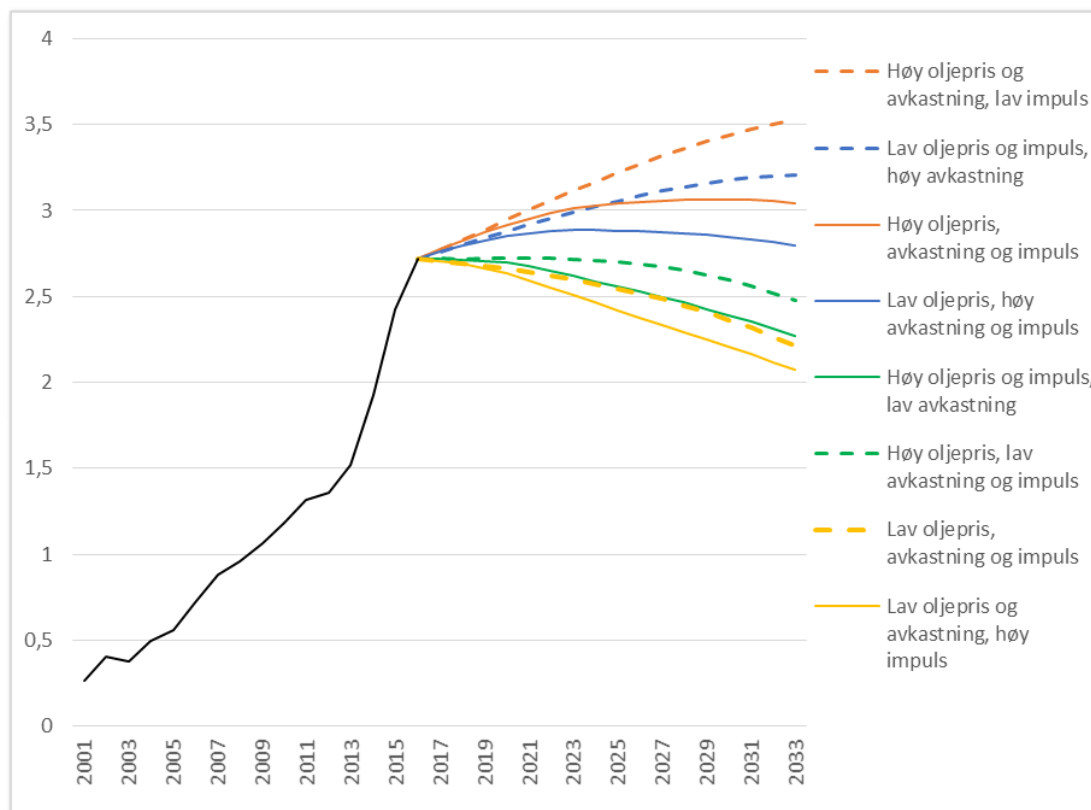


Figur 5: Utvikling i det strukturelle oljekorrigerte underskuddet som andel av trend-BNP, med forskjellige scenarier for oljepris, avkastning og oljepengebruk. Kilde: egne utregninger.

Som figuren viser, så blir ikke bildet vesentlig forskjellig, dersom man antar en høyere oljepris. Hvis man fortsetter å øke oljepengebruken raskt, vil toppen nås i 2022 heller enn 2021, og fallet i oljepengebruken deretter vil bli noe mindre bratt, med en årlig nedgang på om lag 0,1 prosent av Fastlands-BNP heller enn 0,2. Hovedkonklusjonen er derfor at høyere oljepris ikke vil være nok til å gjøre en høy oljepengebruk bærekraftig på mellomlang sikt.

Høy realavkastning (på 4 prosent, i tråd med den langsiktige forventningen) har større innvirkning enn en høy oljepris. Toppene i oljepengebruken som andel av Fastlands-BNP nås riktignok bare ett år senere, i 2023, men fallet i oljepengebruken som andel av BNP blir deretter svært moderat. Det henger sammen med at oljepengebruken tilsvarer fondets realavkastning, og oljepengebruken faller som andel av BNP fordi BNP vokser og denne veksten er en prosentvis større andel av BNP enn tilførselen av nye oljeinntekter er som andel av SPU. Dersom man kombinerer høy oljepris og høy avkastning, blir utviklingen enda mer positiv, og det er mulig å øke oljepengebruken frem til 2029, selv med høy impuls, og nedgangen i oljepengebruken etter det blir moderat.

Størrelsen på SPU i forskjellige scenarier



Figur 6: Utvikling i størrelsen på SPU fremover, målt i andel av Fastlands-BNP, med forskjellige scenarier for oljepris, avkastning og budsjettimpuls. Kilde: egne utregninger.

Figur 6 viser hvordan størrelsen på SPU vil utvikle seg som andel av Fastlands-BNP under alle 8 mulige kombinasjoner av høy og lav avkastning, oljepris og impuls. Den viser at i alle scenarier med lav avkastning har oljefondet nådd, eller er nær å nå, toppen av sin størrelse. Enkelte scenarier kan gi en fortsatt betydelig vekst i SPU, til over tre ganger størrelsen på Fastlands-BNP, men veksten fremover ser uansett ikke ut til å bli like formidabel som det vi har opplevd de siste årene.

Konsekvenser for økonomien av en negativ impuls

Den mest åpenbare konsekvensen av å ha nådd «oljetoppen» (i betydningen at oljepengebruken som andel av BNP er fallende, og impulsen må være negativ for å følge handlingsregelen) er at det blir vanskeligere å få statsbudsjettene til å gå opp. Dette vil diskuteres nærmere i det neste kapitlet. I tillegg er det en makroøkonomisk effekt. Når man kan øke oljepengebruken som andel av BNP, gir det en stimulans til økonomisk vekst. Det har en indirekte positiv effekt på velstandsnivået, og fører til en høyere sysselsetting enn man ellers ville hatt. Når oljepengebruken som andel av fastlands-BNP derimot må reduseres år for år, blir effektene motsatte. Hvor stor betydning denne makroøkonomiske stimulansen har hatt de seneste årene er usikkert, men er drøftet i Holden-III utvalget.¹⁵ Utvalget anslår at bruk av oljepenger har økt den årlige veksten i perioden 2003-2012 med 0,3 prosentpoeng, at lønnsveksten har blitt økt tilsvarende, og at arbeidsledigheten har blitt redusert med 0,5 prosentpoeng. Oljepengebruken som andel av BNP og veksten i oljepengebruken har vært høyere i årene etter 2012, og det er dermed grunn til å anta at betydningen hvert fall ikke har avtatt etter 2012.

Den gjennomsnittlige budsjettimpulsen i årene 2003 til 2012 var på rundt 0,2. I scenarioet med høy oljepengebruk frem til 2021, vil vi måtte ha en negativ impuls på rett under 0,2 prosent av Fastlands-BNP for å holde handlingsregelen. Dermed kan vi forvente at de negative effektene på vekst, lønnsvekst, og arbeidsledighet blir omtrent i samme størrelsesorden som de positive effektene Holden-III utvalget fant for perioden 2003-2012.

STORE BINDINGER PÅ OFFENTLIGE BUDSJETTER

Selv en moderat økning i oljepengebruken i tråd med anbefalingene til Thøgersen-utvalget, gir 8-10 milliarder kroner ekstra å bruke over statsbudsjettet hvert år. Likevel kreves det en økt evne til å prioritere, dersom utgiftsøkningene skal begrenses til dette nivået. Grunnen er en kombinasjon av automatiske utgiftsøkninger, og politiske forpliktelser, som i sum spiser opp deler av eller hele det økonomiske handlingsrommet.

Bundne utgifter og utgifter som følge av demografi

Den viktigste kilden til økte utgifter er folketrygden, der utgiftene vokser med om lag 11 milliarder kroner årlig.¹⁶ Økningen skyldes demografiske endringer. Denne veksten vil bli høyere etter hvert som befolkningen eldes ytterligere, og det er mye oppmerksomhet om hvor store kostnadene blir på lang sikt. Det er mindre oppmerksomhet om at den årlige utgiftsøkningen allerede er betydelig. I tillegg til folketrygden øker utgiftene i kommunene og i helsevesenet med 4 milliarder kroner årlig som følge av demografiske endringer alene. Disse utgiftsøkningene kan ikke unngås med mindre politikerne gjennomfører større reformer, godtar lavere standard på offentlige tjenester og endrer lovfestede rettigheter.

I praksis forventer kommunene økte ressurser hvert år, og de har behov for økte midler for å ta høyde for at kostnadene i sektoren øker raskere enn inflasjonen. Justert for endringer i kommunenes ansvarsområder, har rammeoverføringene til kommunene de siste fire årene økt med i snitt 5,1 mrd. kroner. Tilsvarende gjelder for helsevesenet, hvor befolkningen forventer økt kvalitet på helsetjenester (for eksempel at nye og dyrere behandlingsmetoder og medisiner skal være tilgjengelige). De siste fire årene har bevilgningene til helseforetakene i snitt økt med 7 mrd. kroner årlig. Over de siste åtte årene er økningen på i snitt 5,4 mrd. kroner årlig.

Større langsiktige planer

I flere sektorer lages det større langsiktige planer. Det er vanlig at disse planene inneholder løfter om økte bevilgninger som må følges opp i budsjettet hvert år. Selv om politikerne ikke er nødt til å følge opp planene, så er det sterke politiske føringer på at det skal gjøres. To av de viktigste planene er Nasjonal transportplan (NTP) og Langtidsplanen for forsvaret.

Vegvesenet, Jernbaneverket, Avinor og Kystverket har sammen fremlagt et plangrunnlag for neste NTP, som skal gjelde fra 2018 til 2029.¹⁷ Der fastsettes hvilke prosjekter som foreslås prioritert innenfor forskjellige rammer. Etatene har etter instruks fra Samferdselsdepartementet utredet fire forskjellige rammer på mellom 573,6 og 932,4 mrd. kroner i perioden 2018-2029. Den laveste rammen innebærer reduserte samferdselsbevilgninger i forhold til dagens nivå, noe som vil gjøre det lettere å få statsbudsjettene til å gå opp. I lys av det sterke politiske presset for å gjennomføre samferdselsutbygginger fremstår det ikke spesielt realistisk at dette alternativet vil bli valgt. De øvrige alternativene innebærer realøkninger i samferdselsbevilgningene. Dersom man antar en lineær

opptrapping av bevilgningene i 2016, slik at de totale utgiftene i perioden 2018 til 2029 blir i tråd med rammene, krever «basis-rammen» en årlig bevilgningsøkning på 0,8 mrd. kroner, «middels-rammen» krever en bevilgningsøkning på 2,4 mrd. kroner, og den høyeste rammen krever årlige økninger på 3,2 mrd. kroner.

Fagmilitært råd (FMR) er forsvarrets innspill til langtidsplanen for forsvaret, og ble lagt frem 1. oktober 2015. Den skisserer en total bevilgningsøkning frem til 2036 på 175 mrd. kroner. Denne økningen er knyttet til en rekke enkeltsatsinger, med utgifter som kommer på forskjellige tidspunkt. Dersom man litt forenklet tar utgangspunkt i en lineær opptrapping, krever FMR en årlig realøkning i forsvarsbudsjettet på 0,8 mrd. kroner. Det er ikke gitt at langtidsplanen regjeringen legger frem for Stortinget, eller Stortingets vedtak, kommer til å følge FMR. I pressen har det blitt vist til påståtte diskusjoner internt i regjeringen om både høyere og lavere totale rammer.¹⁸ En total bevilgningsøkning på 205 mrd. kroner, som har blitt referert til i mediene, vil bety en årlig lineær økning på rett under 1 mrd. kroner. Det laveste forslaget som har blitt nevnt i mediene, en økning på 110 mrd. kroner, vil kreve en årlig økning på litt over en halv milliard kroner i året. Dersom man skal nå NATO-målet om å bruke 2 prosent av BNP på forsvaret, må utgiftene økes mer enn skissert her.

Prosentmål

I tillegg til slike langsiktige planer er det noen utgiftsområder som har blitt tilgodesett med prosentmål, som fastsetter at ressursbruken i sektoren skal utgjøre en viss prosent av en mer eller mindre tilfeldig valgt økonomisk størrelse. Regjeringen har lagt frem en Langtidsplan for høyere utdanning og forskning, hvor det er satt som mål at bevilgningene til forskning og utvikling skal utgjøre en prosent av BNP,¹⁹ som er en del av et større mål om at de totale (private og offentlige) utgiftene til FoU bør være på minst tre prosent av BNP. Civita har utgitt et [notat](#) som ser på om dette målet er hensiktsmessig.²⁰ Tilsvarende har det lenge vært et mål i Norge at bistandsbudsjettet skal utgjøre en prosent av BNI. Begge disse målene ble oppfylt i statsbudsjettet for 2016.

For at man skal fortsette å oppfylle disse målene, må bevilgningene til disse to formålene vokse i takt med BNP og BNI. Dersom man litt forenklet antar 2 prosent realvekst i både BNP og BNI, må bevilgningene til FoU og bistand hver øke med rundt 600 millioner kroner i året.

Høyere underliggende utgiftsvekst enn inflasjonen

Alle utgiftene beskrevet over, er i faste 2016-kroner. I nominelle tall vil økningen måtte være høyere for å ta høyde for inflasjonen. Det kan det sees bort fra i analysen her, ettersom diskusjonen om inntektssiden av statsbudsjettet og utviklingen i SPU også tar utgangspunkt i faste 2016-kroner.

Det er imidlertid vanlig at offentlige utgifter automatisk vokser raskere enn inflasjonen, også før eventuelle økninger i det offentlige tjenestetilbudet. Årsaken er at det vanlige målet på inflasjon, dvs. konsumprisindeksen, måler utviklingen i kostnaden av et bredt spekter av en rekke varer og tjenester, mens utviklingen i kostnadene til det offentlige i hovedsak er knyttet til lønn til ansatte. De varene og tjenestene det offentlige benytter seg av, er også annerledes enn varer og tjenester som forbrukere kjøper. Prisen på for eksempel forsvarsmateriell eller medisiner og medisinsk utstyr øker vanligvis raskere enn KPI.

For konkurranseutsatte næringer vil ikke det at lønningene vokser raskere enn inflasjonen nødvendigvis føre til dyrere varer og tjenester. Konkurransen gjør at lønnsøkningene over tid avhenger

av produktivitetsveksten. I skjermet sektor, derimot, må lønnsveksten holde tritt med lønnsveksten i konkurranseutsatt sektor for å holde på arbeidskraften. I tillegg er produktivitetsveksten i flere skjermede næringer, og spesielt innen offentlig tjenesteyting, lavere. Dermed er lønnsveksten her frikoblet fra produktivitetsveksten, og varer og tjenester fra arbeidsintensive næringer med lav produktivitetsvekst blir stadig dyrere. Dette er kjent som Baumol-effekten.²¹ Denne effekten gjelder i høyeste grad for offentlig sektor.

Den særlige kostnadsveksten i staten måles av utgiftsdeflatoren for statsbudsjettet. For perioden 2004 til 2015 har denne i snitt vært på 3,6 prosent.²² I samme periode har den årlige veksten i konsumprisindeksen i snitt vært på 1,8 prosent.²³ Differansen mellom disse to er med andre ord på 1,8 prosent i året. Ser man kun på de siste fire årene, er differansen på 1,25 prosent i året. Differansen mellom kostnadsveksten i staten og den generelle prisveksten, må hvert år dekkes av nye inntekter fra staten.

For de sektorene som er nevnt ovenfor, dvs. folketrygden, helseforetakene, overføringer til kommunene, samferdselsinvesteringer, forsvaret, forskning og utvikling, og bistand, så er den særegne kostnadsveksten i offentlig sektor allerede innbakt i tallene. Det er likevel betydelige deler av statsbudsjettet som ikke er inkludert i denne listen. Av statsbudsjettets totale utgifter i 2016 på 1 216,6 mrd. kroner, er det om lag 300 mrd. kroner som er i andre sektorer. Dersom disse områdene har en kostnadsvekst utover inflasjonen på mellom 1,25 og 1,8 prosent i året, gir det økte kostnader for staten på mellom 3,8 og 5,5 mrd. kroner.

Disse tallene må anses som et grovt anslag. Det er ikke sikkert at kostnadsveksten i denne delen av budsjettet er identisk med kostnadsveksten i budsjettet som helhet. Kostnadsveksten er også i stor grad avhengig av lønnsveksten, som vil variere. Likevel er det ikke urimelig å anta at lønnsveksten i et normalår er omtrent lik trendveksten i fastlands-økonomien. Siden lønnskostnader utgjør størsteparten av offentlige utgifter, fremstår en årlig realvekst i statens kostnader på rundt 1,8 prosent som rimelig.

Kostnader fra økt antall asylkomster

Høsten 2015 ankom det rekordmange asylsøkere til Norge. Totalt kom det over 30 000 asylsøkere til Norge i løpet av 2015. Det er i skrivende stund usikkert om dette var en engangshendelse, eller om Norge vil oppleve flere perioder med et høyt antall asylkomster. I første kvartal 2016 ankom det kun 942 asylsøkere til Norge, men det betyr ikke nødvendigvis at tallet for 2016 som helhet vil være lavt. Flyktninger kan potensielt innebære store kostnader for det norske samfunnet på lang sikt. Hvor store kostnadene blir på lang sikt avhenger av hvor godt flyktingene blir integrert, særlig arbeidsdeltakelsen. Dette temaet er nærmere drøftet i Civita notat nr. 2 2016: Flyktninger og arbeid, skrevet av Haakon Riekeles og Mathilde Fasting.²⁴

Kostnadene på kort sikt er i hovedsak knyttet til opphold på asylmottak og saksbehandling før en eventuell bosetting i kommunene. Deretter kommer årlige kostnader i fem år til integreringstilskudd (som går til kommunene for å dekke deres kostnader) og særskilte kostnader knyttet til mindreårige asylsøkere. Hvor store disse kostnadene blir totalt sett, avhenger i all hovedsak av hvor mange asylkomster det blir, og hvor stor andel som får innvilget opphold.

I tilleggsproposisjonen til statsbudsjettet 2016 anslås kostnadene ved 66 000 asylkomster de

første seks årene til totalt 84,9 mrd. kroner.²⁵ De årlige kostnadene etter bosetting er anslått til 13,6 mrd. kroner. Tallet på 66 000 asylkomster er basert på anslag fra høsten 2015 om at det ville komme 33 000 i 2015 og 2016. Dette anslaget var da svært usikkert. Det har allerede blitt nedjustert noe av Beregningsgruppen for utlendingsforvaltningen, til 25 000 ankomster i 2016.²⁶ Usikkerheten er imidlertid stor, og spennet i anslaget er på 5 000 til 50 000. Uavhengig av antall ankomster i 2016 vet vi at de rundt 30 000 asylsøkerne som ankom i 2015, vil gi en ekstrakostnad på over 6 mrd. årlig de neste årene. Det er en betydelig sum, som vil bidra til å gjøre det vanskeligere å begrense oljepengebruken fremover. Dette er imidlertid en årlig kostnad, og ikke en årlig *kostnadsøkning*, i motsetning til de andre kostnadene drøftet i dette kapitelet.

Usikre skatteinntekter fremover

Det er ikke kun gjennom økning i bruken av oljepenger at utgiftsøkninger på statsbudsjettet kan dekkes inn. Skatte- og avgiftsinntektene på statsbudsjettet har en årlig realvekst. Det henger sammen med at økonomien vokser år for år. I Nasjonalbudsjettet for 2016 er den underliggende veksten, når man ser bort fra svingninger i konjunktorene, anslått til 18 mrd. kroner.²⁷ Det utgjør 1,75 prosent realvekst i året. Denne veksten i statens inntekter er større enn den årlige veksten i oljepengebruk når impulsen er moderat.

Thøgersen-utvalget advarer imidlertid om at de underliggende skatteinntektene fra fastlands-økonomien kan vise seg å være lavere enn antatt. Det kan være fordi oljenæringen har bidratt til en kunstig høy vekst i fastlandsøkonomien. Hvis det er tilfellet, vil det bety at vi har undervurdert hvor mye oljepenger vi faktisk bruker. Selv om det ikke er tilfellet, så vil en fremtidig lavere vekst i økonomien og dermed også i skatteinntektene, gjøre det vanskeligere å finansiere offentlig utgiftsvekst. En ansvarlig finanspolitikk må ta høyde for denne risikoen. Det gjør man best ved å være forsiktig med å øke statlige utgifter og fremtidige økonomiske forpliktelser.

Oppsummering av utgiftsforpliktelser

<i>Utgiftskilder</i>	<i>Forventet årlig økning (mrd. kroner)</i>
Folketrygden	11
Helseforetakene	4 - 7
Overføringer til kommunene	4 - 5,1
NTP 2018-2029	0,8 - 3,2
Langtidsplan for forsvaret	0,5 - 1
Statlig FoU på 1 prosent av BNP	0,6
Bistand på 1 prosent av BNI	0,6
Underliggende kostnadsvekst i resten av statsbudsjettet	3,8 - 5,5
Sum årlige utgiftsøkninger	25,3 - 34
Økt antall asylsøkere, engangsøkning i årlige utgifter neste 6 år	6,2 - 13,6
<i>Inntektskilder</i>	
Årlig innfasing av oljepenger (impuls 0,15)	8 - 10
Underliggende vekst i skatter og avgifter	18
Sum inntektsøkninger	26 - 28

Tabell 1: Oversikt over forventede utgifts- og inntektsøkninger i statsbudsjettet fremover

Tabell 1 under oppsummerer utgiftsøkningene som er diskutert i notatet. I sum utgjør disse mellom 25,3 og 34 milliarder kroner i året. Det er uten noen økninger i kvaliteten på de tjenestene som inngår i andre deler av statsbudsjettet enn det som er nevnt over. I tillegg vises engangsøkningen i utgiftene på statsbudsjettet som følge av det økte antall asylkomster i 2015 og 2016. Disse årlige utgiftsøkningene skal dekkes av den underliggende veksten i skatter og avgifter på 18 mrd. kroner, og økt oljepengebruk. Dersom man velger en impuls i tråd med anbefalingene i Thøgersen-utvalget, gir det mellom 8 og 10 mrd. kroner ekstra i inntekt per år. Det er ikke tilstrekkelig for å dekke den forventede utgiftsveksten.

Den forventede utgiftsveksten inneholder en rekke tiltak som man relativt enkelt kan unnlate å bevilge penger til i det enkelte år. Det er i realiteten kun folketrygdens utgifter, de delene av helse- og kommuneutgiftene som følger av demografi, og den delen av den underliggende kostnadsveksten som forårsakes direkte av økte lønnskostnader, som man ikke kan endre på i det enkelte statsbudsjett. Også disse faktorene kan påvirkes, men da gjennom mer langsiktige reformer. Likevel vil det kreve en stor evne til å prioritere, dersom man skal lykkes med å holde igjen utgiftsveksten. Siden mange av utgiftene over er viktige for Norge, kan et godt alternativ til å holde for mye igjen på bevilgningene være å gjennomføre større kostnadsreducerende reformer.

Kan økte skatter være svaret?

Når vi ikke lenger kan øke oljepengebruken for å dekke utgiftene som kommer, kan økte skatter fremstå som en mulig løsning. I et enkelt budsjett vil økte skatter og avgifter ha akkurat samme effekt på budsjettbalansen som tiltak som reduserer utgiftsveksten. Det er imidlertid ikke en bærekraftig løsning på sikt.

Trenden de siste årene har vært at oljepengebruken som andel av BNP vokser år for år, og at denne veksten i all hovedsak brukes til å øke statens utgifter målt som andel av BNP. Fra 2006 til 2016 har offentlig sektors utgifter som andel av BNP i Fastlands-Norge gått opp fem prosentpoeng fra 53,1 prosent til 58,1 prosent.²⁸ Skatter og avgifter som andel av Fastlands-BNP har i den samme perioden kun falt med litt over ett prosentpoeng fra 43,7 til 42,5. Ettersom økningen i oljepengebruk i hovedsak har gått til utgiftsøkninger, er det naturlig at det er på utgiftssiden man ser først for å dekke finansieringsbehovet som kommer av at oljetoppen nås.

Økte skatter kan uansett kun være en midlertidig løsning på at oljepengebruken ikke lenger øker. Å videreføre trenden med stadig voksende utgifter som andel av BNP vil ikke bare kreve en skatteøkning i et enkelt år, men en fast økning i skattenivået år for år. Det er ikke sannsynlig at det kan gjennomføres uten at det gjør betydelig skade på vekstevnen i økonomien. Det er spesielt uheldig å øke skattebyrden for privat sektor i en tid da den norske økonomien vil måtte omstille seg for å bli mindre oljeavhengig. En slik midlertidig løsning vil uansett kun utsette nødvendige reformer for å tøyke veksten i offentlige utgifter. Ettersom det er svært krevende å kutte i offentlige utgifter etter at de har blitt økt, er det lite klokt å føre en politikk som legger opp til å bruke økte skatter for å videreføre en vekst i utgiftene som ikke er bærekraftig på sikt.

KONKLUSJON

Hovedkonklusjonen i dette notatet er at finanspolitiske valg som fattes de nærmeste årene, kan få store konsekvenser innen få år. Mens det er vanlig å analysere utfordringene for finansieringen av velferdsstaten i 2050 eller senere med utgangspunkt i langsiktige endringer som demografi, viser analysen i dette notatet at vi allerede i 2022 kan oppleve en dramatisk forverring av statens finansielle handlingsrom. Dersom veksten i oljepengebruken vi har sett de siste tre årene videreføres, gir det i overkant av 20 mrd. kroner ekstra hvert år i statsbudsjettet frem til 2021. Deretter vil vi, for å følge handlingsregelen, måtte belage oss på at oljepengebruken ikke lenger kan øke. Som andel av BNP vil oljepengebruken være fallende. En brå overgang fra en årlig vekst på 20 mrd. kroner til null vekst vil være svært krevende politisk. Det vil spesielt være krevende i lys av at en rekke utgifter i statsbudsjettet fortsatt vil øke automatisk år for år.

Siden årtusenskiftet har den årlige økningen i oljepengebruk som andel av BNP gitt en stimulans til økonomien, som har bidratt til høyere vekst, bedre lønnsutvikling og lavere arbeidsløshet. Oljepengebruken i perioden 2003 til 2012 har blitt anslått å ha bidratt til 0,3 prosentpoeng høyere årlig vekst i økonomien og tilsvarende høyere årlig lønnsvekst, samt redusert arbeidsledighet med 0,5 prosentpoeng i snitt. Vi kan forvente negative effekter i tilsvarende størrelsesorden i perioden etter 2021, dersom oljepengebruken hvert år må reduseres som andel av BNP.

Denne dystre spådommen blir i begrenset grad påvirket av en eventuell høyere oljepris. Høyere realavkastning kan derimot ha større betydning. Størst betydning vil det imidlertid ha å begrense veksten i oljepengebruken allerede nå. En årlig vekst i oljepengebruken på 0,1-0,2 prosent av Fastlands-BNP, i tråd med anbefalingene til Thøgersen-utvalget, vil bety at toppen i oljepengebruken som andel av BNP først nås rundt 2030. Dersom realavkastningen til SPU innen da igjen blir på 4 prosent, vil toppen utsettes til etter 2030.

I lys av dette fremstår en moderat vekst i oljepengebruken i årene fremover som det eneste ansvarlige. Det betyr ikke at det ikke er rom for å bruke finanspolitikken til å dempe konjunkturutslag, men at veksten oljepengebruk må i snitt være klart lavere enn den har vært de siste årene. Selv om en slik begrenset vekst i oljepengebruk innebærer en årlig økning på 8 til 10 milliarder kroner og dette kommer på toppen av en underliggende vekst i skatte- og avgiftsinntekter på rundt 18 milliarder kroner i året, vil det være krevende å gjennomføre. Demografiske endringer forventes å gi en vekst i Folketrygdens utgifter på rundt 11 milliarder kroner i året. I tillegg bidrar demografien til automatiske utgiftsøkninger for kommunene og for helsesektoren. Disse utgiftene kan man ikke gjøre noe med uten å redusere tjenestetilbudet. På toppen av dette kommer årlige økninger i bevilgninger til en rekke sektorer som følge av langsiktige planer, prosentmål og generell utgiftsvekst i offentlig sektor. I sum kan offentlige utgifter forventes å øke med mellom 25 og 34 milliarder kroner i året. Dermed kan den forventede utgiftsveksten overstige det forventede handlingsrommet med opptil 8 milliarder kroner i året. En ansvarlig oljepengebruk i årene fremover krever derfor en økt evne til å prioritere og sannsynligvis noen større, kostnadsreducerende reformer.

Forfatter: Notatet er skrevet av Haakon Riekeles, samfunnsøkonom i Civita.

Civita er en partipolitisk uavhengig tankesmie som gjennom sitt arbeid skal bidra til økt forståelse og oppslutning om liberale verdier og løsninger. Den enkelte publikasjons forfatter(e) står for alle utredninger, konklusjoner og anbefalinger, og disse analysene deles ikke nødvendigvis av andre ansatte, ledelse, styre eller bidragsytere. Skulle feil eller mangler oppdages, ville vi sette stor pris på tilbakemelding, slik at vi kan rette opp eller justere.

Ta kontakt med forfatteren på haakon@civita.no eller civita@civita.no.

SLUTTNOTER

- 1 Som beskrevet i St.meld.nr 29 (2000-2001) Retningslinjer for den økonomiske politikken
- 2 Meld. St. 1 Nasjonalbudsjettet 2016, side 29 og tall bak figurene: <https://www.regjeringen.no/contentassets/1050eeee0f6a47d3820a43eabc98dba6/kap2.xlsx>
- 3 Se blant annet Pengepolitisk rapport nr. 1/2016 fra Norges Bank
- 4 <http://www.hegner.no/Nyheter/Energi/2016/02/Bull-paa-oljeprisen-Spaar-50-prosent-oppgang-i-aar> og <http://www.nettavisen.no/na24/finans/dnb-markets-spar-oljepris-pa-70-dollar/3423179908.html>
- 5 <http://e24.no/boers-og-finans/olje/spaar-100-dollar-fatet-i-2020/23654024>
- 6 http://offshore.no/sak/253634_regner-med-langvarig-lav-oljepris
- 7 <https://www.theice.com/products/219/Brent-Crude-Futures/data>
- 8 Basert på kurs ved dagens slutt 27. april 2016. For fremtidsprisen fra 20. januar tas det utgangspunkt i kronkursen på den dagen, som var på 8,31 kroner per dollar
- 9 <http://www.nbim.no/no/fondet/avkastning/nokkeltall/>
- 10 Meld. St. 10 (2009-2010) Forvaltningen av Statens pensjonsfond i 2009
- 11 Meld. St. 23 (2015-2016) Forvaltningen av Statens pensjonsfond i 2015, side 52
- 12 NOU2015:9 Finanspolitikk i en oljeøkonomi
- 13 https://www.regjeringen.no/contentassets/1ee9d1e693f14463b61f1ca85120c7c0/plansjer_spu.pdf
- 14 Nasjonalbudsjettet 2016, boks 2.4 side 36
- 15 NOU 2013:3 Lønnsdannelse og utfordringer for norsk økonomi, kapittel 5
- 16 Nasjonalbudsjettet 2016, side 49
- 17 http://www.ntp.dep.no/Nasjonale+transportplaner/2018-2029/Plangrunnlag/_attachment/1215451/binary/1098566?ts=1539ec27368
- 18 <http://www.dn.no/meninger/kommentarer/2016/03/07/2149/P-innsiden/tvinges-til-retrett>
- 19 Meld. St. 7 (2015-2015)
- 20 Civita-notat nr. 7/2016 Bør Norge bruke tre prosent av BNP på FoU?
- 21 Baumol, William; William Bowen (1966). Performing Arts, The Economic Dilemma: a study of problems common to theater, opera, music, and dance. New York: Twentieth Century Fund.
- 22 Deflatoren for de foregående årene oppgis årlig i Nasjonalbudsjettet, fra og med Nasjonalbudsjettet for 2011. I Nasjonalbudsjettet for 2016 finner man det på side 170.
- 23 SSB statistikkbanken, tabell 03014
- 24 <https://www.civita.no/publikasjon/nr-2-2016-flykninger-og-arbeid>
- 25 Prop 1 S Tillegg 1 (2015-2016), side 25
- 26 <https://www.regjeringen.no/no/aktuelt/forventede-antall-asylosokere-2016.-oppdatert-prognose-fra-beregningsgruppen-for-utlendingsforvaltningen/id2480902/>
- 27 Nasjonalbudsjettet 2016, side 48
- 28 Nasjonalbudsjettet 2016, figur 3.8D