

VEDLEGG



DET KONGELIGE
FINANSDEPARTEMENT

Finansministeren

Stortingets finanskomiteé
Karl Johansgate 22
0026 OSLO

Deres ref

Vår ref
23/1088

Dato
10.03.2023

**Dokument 8:138 S (2022-2023) Representantforslag fra
stortingsrepresentantene Ane Breivik, Grunde Almeland og Ingvild Wethrus
Thorsvik om en mer bærekraftig handlingsregel**

Jeg viser til brev 16. februar 2023 vedrørende dokument 8:138 S (2022-2032) med følgende forslag fra representantene Breivik, Almeland og Thorsvik:

Stortinget ber regjeringen utrede en justering av handlingsregelen, herunder en innføring av en kontantstrømregel.

Nedenfor følger mine kommentarer:

Handlingsregelen er en retningslinje for budsjettpolitikken som gir en plan for bruken av fondsmidler over statsbudsjettet. Den uttrykker følgende:

- *Bruken av fondsmidler skal over tid følge den forventede realavkastningen av Statens pensjonsfond utland.*
- *Det må legges stor vekt på å jevne ut svingninger i økonomien for å sikre god kapasitetsutnyttelse og lav arbeidsledighet.*

Representantene viser innledningsvis til at langsiktige fremskrivninger peker på et betydelig inndekningsbehov frem mot 2060, og at politikken må innrettes slik at det blir liten risiko for at man kommer i en situasjon der finanspolitikken ikke er bærekraftig, og det blir behov for omfattende innstramminger. Jeg vil påpeke at bruk av oppsparte midler i Statens pensjonsfond utland skal følge handlingsregelen. Fondsmidlene kan

ikke erstatte nødvendige fremtidige tilpasninger på utgifts- og inntektssiden i resten av statsbudsjettet for å sikre inndekning på lang sikt.

Representantene viser videre til at anslaget for den forventede realavkastningen av fondet ble satt ned fra 4 prosent til 3 prosent per år i 2017, og at daværende sentralbanksjef Øystein Olsens i sin årstale i februar i 2021 pekte på at dersom en da skulle gjentatt beregningen fra 2016, ville endringen i rentenivået alene redusert anslaget på forventet realavkastning fra rundt 3 prosent til om lag 2 prosent per år.

I dag er verden preget av inflasjonstall vi ikke har sett på flere tiår, og rentenivået er hevet igjen. I en oppdatert analyse fra desember anslår Norges Bank forventet realavkastning til 3 prosent ved utgangen av tredje kvartal i fjor på en portefølje tilsvarende SPU (se NBIM *Diskusjonsnotater*: «Forventet avkastning på en investeringsportefølje med flere aktivaklasser», 19. desember 2022). Historien tilsier at realavkastningen av fondet i lange perioder kan bli lavere eller høyere enn det langsiktige anslaget som i dag er på 3 prosent. Samtidig må finanspolitikken ta høyde for at avkastningen er usikker, som Finansdepartementet har omtalt i perspektivmeldinger og nasjonalbudsjetter.

En eventuell justering av den langsiktige rettesnoren for bruk av fondsmidler må være robust i ulike situasjoner. Justeres innretningen av rettesnoren etter situasjonen man står i, vil den etter hvert kunne fremstå mindre veiledende.

Handlingsregelen er fleksibel. I NOU 2015:9 *Finanspolitikk i en oljeøkonomi – Praktisering av handlingsregelen* (Thøgersen-utvalget) ble det påpekt at man ikke mekanisk hadde fulgt rettesnoren, men praktisert handlingsregelen fleksibelt og glattet bruken ved store endringer i fondskapitalen eller i faktorer som påvirker det strukturelle underskuddet. Utvalget pekte på at: «*Denne fleksibiliteten har vært en styrke ved regelen.*» I årene etter 2016, når fondet har steget kraftig i verdi, har budsjettene stort sett lagt opp til et fondsuttak godt under rettesnoren, begrunnet blant annet med risikoen for fall i fondskapitalen. Samtidig har fondsuttaket blitt raskt tilpasset når norsk økonomi har vært utsatt for store forstyrrelser, slik som oljeprisfallet, pandemien og krigen i Ukraina. Disse eksemplene illustrerer hvordan fleksibiliteten er en styrke ved handlingsregelen.

Representantene viser til at Rådgivende utvalg for finanspolitiske analyser i sin *Uttalelse 2023* anbefalte en grundig faglig utredning av hvordan handlingsregelen bør tilpasses at uttak fra Oljefondet dekker nær 20 prosent av utgiftene på statsbudsjettet. I sin uttalelse fokuserer utvalget på den langsiktige rettesnoren i handlingsregelen, som sier at bruken av fondsmidler over tid skal følge den forventede realavkastningen av Statens pensjonsfond utland.

Samtidig er det viktig å understreke at retningslinjen for finanspolitikken uttrykker flere hensyn, som omtalt i stortingsmelding nr. 29 (2000–2001) *Retningslinjer for den*

økonomiske politikken. Thøgersen-utvalgets vurdering var at de hensynene som ble identifisert i 2001, i all hovedsak også dekker de hensyn som bør ivaretas ved utformingen av finanspolitikken fremover. De påpekte blant annet: «En retningslinje for bruk av oljeinntekter bør være enkel og forståelig. Dette sto sentralt da handlingsregelen ble etablert, det vektlegges sterkt av de som faktisk har brukt den, og det står sentralt blant lærdommene fra økonomisk litteratur og andre lands erfaringer. Hensikten med en regel er ikke bare at den skal fungere som en rettesnor for de politiske beslutningene, men også at budsjettpolitikken skal være lett å kommunisere. Det må antas å være en sentral forutsetning for å sikre legitimitet og politisk eierskap til en slik regel.»

Retningslinjen for bruk av fondsmidler er et politisk styringsverktøy som skal forankre hensynene og avveiningene som gjøres ved bruk av fondsmidler. En eventuell gevinst ved justering av rettesnoren basert på faglige hensyn, som kan vise seg mer kompliserte når de skal gjøres operasjonelle, må veies mot eventuelle politiske kostnader som kan følge av å forlate en rettesnor som virker godt forstått og forankret.

Diskusjon av utøvelsen av finanspolitikken er viktig, og regjeringens rådgivende utvalg for finanspolitisk analyse har gitt nyttige innspill til departementet om bærekraften i statsfinansene. Innspillene om handlingsregelen har dreid seg om hvordan intensjonen i den langsiktige rettesnoren kan ivaretas, men samtidig innebære mindre ustabilitet i retningslinjen for pengebruken og mindre risiko for store fremtidige innstramninger. Senest i Meld. St. 1 (2022–2023) *Nasjonalbudsjettet 2023*, Boks 3.6, beskrev departementet ulike måter å operasjonalisere den langsiktige rettesnoren for bruk av fondsmidler. Departementet arbeider kontinuerlig med å forvalte, analysere og operasjonalisere rammeverket for finanspolitikken, herunder vurderes både faglige og politiske hensyn, slik at disse kan ses i sammenheng og tilpasses til de ulike situasjonene som kan oppstå i finansmarkedene og økonomien fremover.

Dagens operasjonalisering av handlingsregelen gir et godt utgangspunkt for å ivareta intensjonen i retningslinjen. Samtidig jobber departementet videre med å analysere egenskaper ved ulike utforminger av rettesnorer for bruk av fondsmidler, slik at man får et bredere og enda mer solid faglig grunnlag for å vurdere bærekraften i statsfinansene under handlingsregelen. Analysene vil bli presentert for Stortinget i budsjettokumentene.

På denne bakgrunn mener jeg at utredning av hvordan handlingsregelen bør operasjonaliseres, allerede ivaretas på en forsvarlig og helhetlig måte og at forslaget derfor ikke bør tas til følge.

Med hilsen



Trygve Slagsvold Vedum