

Magnus Kjeldsberg Bru

## Samfunnsøkonomiske konsekvenser av pandemien

Hvilke finanspolitiske og pengepolitiske tiltak bør  
gjøres fremover for å sikre stabilitet?

Bacheloroppgave i Samfunnsøkonomi  
Januar 2022



Magnus Kjeldsberg Bru

## **Samfunnsøkonomiske konsekvenser av pandemien**

Hvilke finanspolitiske og pengepolitiske tiltak bør  
gjøres fremover for å sikre stabilitet?

Bacheloroppgave i Samfunnsøkonomi  
Januar 2022

Norges teknisk-naturvitenskapelige universitet



Kunnskap for en bedre verden



Bacheloroppgave i samfunnsøkonomi

Skrevet av Magnus Kjeldsberg Bru

En oppgave med fokus på de samfunnsøkonomiske konsekvensene av pandemien og hvilke finanspolitiske og pengepolitiske tiltak som bør gjøres fremover for å sikre stabilitet.

Veileder: David Sørli Nielsen

Mai 2022

Norges teknisk-naturvitenskapelige universitet

Fakultet for økonomi

NTNU Handelshøyskolen

## Forord

Oppgaven er skrevet som en avsluttende oppgave som en del av min bachelor på NTNU.

Årsaken til at jeg valgte å skrive om konsekvensene av korona og veien videre er at det er interessant og dagsaktuelt. Dette har vært meget interessant og lærerik diskusjon. Videre vil jeg takke alle som har bidratt til at jeg har hatt en positiv opplevelse gjennom mitt studieløp.

Norges teknisk-naturvitenskaplige universitet

Trondheim 16.05.2022

Magnus Kjeldsberg Bru

## Sammendrag

I denne oppgaven har jeg drøftet dagens usedvanlige situasjon med lav arbeidsledighet, høy kapasitetsutnyttelse og økende inflasjon. Jeg har tatt med en Keynes modell for en åpen økonomi og sammen med Phillips-kurven satt disse modellene i sammenheng med dagens situasjon. Jeg tar for meg de økonomiske konsekvensene ved korona og tiltakene som ble gjort under pandemien. Jeg har formulert følgende problemstilling som drøftes i oppgaven: Hva er de samfunnsøkonomiske konsekvensene av pandemien og hvilke finanspolitiske og pengepolitiske tiltak bør gjøres fremover for å sikre stabilitet?

## Abstract

In this bachelor thesis I have discussed the current unusual situation in Norway. In Norway today we have low unemployment rate, high-capacity utilization, and rising inflation. I have included a Keynes model for an open economy and together with the Phillips curve put these models in context with the current situation. I have considered the economic consequences of the corona virus and the measures taken during the pandemic. I have formulated the following issue which is discussed in the thesis: What are the socio-economic consequences of the pandemic and what fiscal and monetary policy measures should be taken in the future to ensure stability?



## Innholdsfortegnelse

Forord .....	2
Sammendrag .....	3
Abstract .....	4
Formål.....	6
Metode .....	6
Avgrensing.....	6
Problemstilling.....	6
Bakgrunn .....	6
Struktur.....	7
Finanspolitikk.....	7
Pengepolitikk.....	8
Etterspørselskanalen .....	9
Forventningskanalen .....	9
Valutakanalen.....	9
Keynes modell for en åpen økonomi.....	10
Phillips-kurven .....	14
Diskusjonsdel.....	15
Oppsummering.....	19
Referanser: .....	20

## Formål

Oppgavens formål er å knytte teori med virkelighet. Spørsmålene som stilles i løpet av oppgaven vil drøftes, men det vil ikke komme en bestemt konklusjon. Ønsket er at leseren selv skal kunne reflektere rundt spørsmålene som reises og gjøre opp sin egen mening.

## Metode

Det er kun blitt benyttet sekundærdata i arbeidet med denne oppgaven, da jeg finner dette mest hensiktsmessig. Sekundærdata har blitt hovedsakelig samlet gjennom nettsider, bøker, offentlige dokumenter, årsrapporter, tidligere eksamensoppgaver og masteroppgaver. I oppgaven knyttes teori opp mot valgte problemstilling, før det kommer en diskusjonsdel.

## Avgrensning

I oppgaven har jeg valgt å fokusere på makroøkonomiske forhold. Det stilles spørsmål rundt hva som burde gjøres fremover i lys av de økonomiske valgene som ble framtvunget av Covid19. Jeg har særlig lagt vekt på inflasjon og virkemidlene for å nå dagens inflasjonsmål.

## Problemstilling

Hva er de samfunnsøkonomiske konsekvensene av pandemien og hvilke finanspolitiske og pengepolitiske tiltak bør gjøres fremover for å sikre stabilitet?

## Bakgrunn

Vi har nettopp kommet oss gjennom en pandemi og valgene som ble tatt i en kritisk situasjon vil bli synlig i tiden fremover. Situasjonen vi nå befinner oss i er spesiell. Vi har økende inflasjon og lavere arbeidsledighet enn på lenge. Hva er veien videre? Hvilke valg bør politikerne og Norges Bank treffe?

Gjennom pandemien har staten valgt å føre en ekspansiv finanspolitikk med blant annet stimuli pakker til bedrifter. Dette i kombinasjon med økt oljepris og lave renter har gjort at vi nå har et høyt aktivitetsnivå i norsk økonomi i kombinasjon med lav arbeidsledighet. Samtidig ventes det at forbruket til husholdninger skal opp. Finansdepartementet anslår et økende forbruk på omtrent 10 prosent for husstander. Gjennom pandemien har vi også hatt lave renter og det ventes at styringsrenta settes opp i tiden fremover. Dette begrunnes i høy økonomisk aktivitet og lav arbeidsledighet.

Antall ledige stillinger ligger ifølge SSB på over 100.000 og er på det høyeste nivået på over 10 år. Dette i sammenheng med at arbeidsledigheten er på det laveste nivået siden 2008 viser at vi har knapphet på arbeidskraft. Vil denne knappheten gjøre at vi får økte lønninger, økt økonomisk aktivitet og deretter også økt inflasjon? Samfunnsøkonom Jon Nicolaisen skriver i sin kronikk i Dagens Næringsliv at han er kritisk til den ekspansive finanspolitikken som nå føres i Norge. Han ønsker en mer kontraktiv finanspolitikk og argumenterer med at finanspolitikken bør være motsyklisk. En ekspansiv finanspolitikk øker inflasjonspresset og gir en ekstrabelastning på Norges Bank og pengepolitikken. Ifølge Nicolaisen har vi nå nådd et slikt aktivitetsnivå i norsk økonomi at økte offentlige utgifter fører til liten grad høyre økonomisk aktivitet. Istedenfor vil økt offentlig pengebruk bidra til større knapphet når det kommer til arbeidskraft samt gi folket mer penger. Det argumenteres også for at statens pengebruk bør reduseres for å kunne balansere statsfinansene på lengre sikt. (Nicolaisen, 2022)

## Struktur

I denne oppgaven vil jeg først gjennomgå litt generell teori, før jeg introduserer en Keynes modell for en åpen økonomi, deretter forklarer jeg Phillips-kurven og dens relevans. Videre kommer det en diskusjonsdel og til slutt en oppsummering.

## Finanspolitikk

Finanspolitikk defineres som stabiliseringspolitikk som utøves gjennom statsbudsjettet. I moderne stater er finanspolitikken det viktigste virkemiddelet de har for å styre etterspørselen i landets økonomi. (Meinich, 2021)

Den økonomiske aktiviteten i landet påvirkes ved fastsettelse av sammensetningen og størrelsen på statens inntekter og utgifter, dette påvirker også landets prisutvikling, ressurser og inntektsfordelingen i befolkningen. En ekspansiv finanspolitikk (budsjett) stimulerer produksjon og prisene presses opp. Regjeringen og Stortinget blir begrenset av lover og tidligere vedtak slik at det er vanskelig å gjennomføre store endringer på kort sikt. På

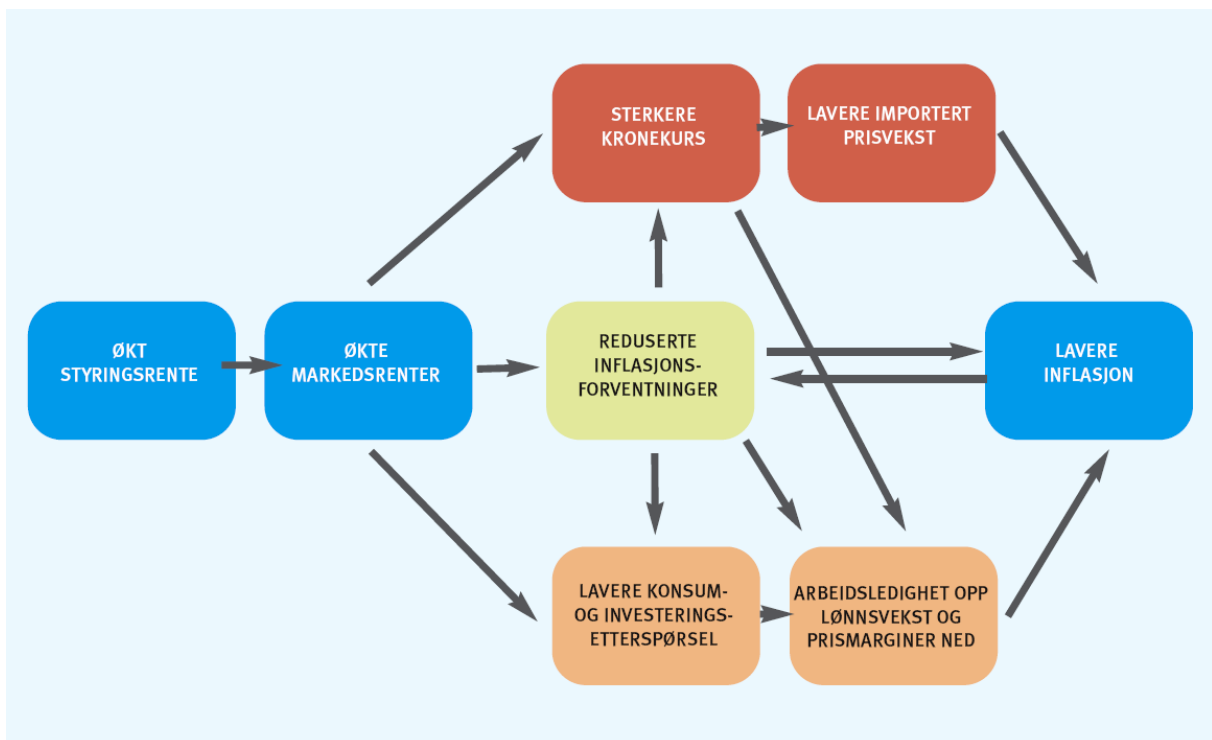
bakgrunn av dette er det vanligere at pengepolitikken brukes til å stabilisere utviklingen på kort sikt. (Meinich 2021)

## Pengepolitikk

Gjennomføringen av den operative pengepolitikken står Norges Bank for. Hovedmandatet til sentralbanken er å holde en stabil og lav inflasjon (Forskrift om pengepolitikk, 2001). Videre står det at pengepolitikken skal stabilisere utviklingen til inflasjon, sysselsetting, produksjon og valutakursutviklingen. Regjeringen endret forskriften for pengepolitikken 2.mars 2018, da fremkom det at inflasjonsmålet nedjusteres fra 2,5 prosent til 2 prosent.

Styringsrenta er Norges Banks viktigste verktøy for å påvirke inflasjonen. Styringsrenten forklares som renten bankene mottar på sine innskudd (innenfor en viss kvote) hos Norges Bank. Inflasjonen blir påvirket av styringsrenta gjennom valutakurskanalen, forventningskanalen og etterspørselskanalen. Transmisjonsmekanismen brukes som samlebegrep for virkningen av styringsrenta gjennom de ulike kanalene. (Norges Bank, 2004)

Figur som illustrer hva som skjer ved økt styringsrente:



Kilde: Universitetet i Oslo, (2015)

## Etterspørselskanalen

Styringsrenta påvirker konsum og investeringer via etterspørselskanalen. Ved økt styringsrente blir det mer attraktivt å spare penger og mindre lønnsomt å bruke. Dermed blir konsekvensen at vi får en redusert etterspørsel etter varer og tjenester. En reduksjon i etterspørselen fører videre til lavere produksjon som igjen bidrar til lavere sysselsetting. Dette kan dempe lønnsveksten. En lavere lønnsvekst og etterspørsel etter varer og tjenester vil kunne bidra til lavere inflasjon. Og motsatt om styringsrenta reduseres, så vil effektene gjennom etterspørselskanalen kunne føre til høyere inflasjon. (Norges Bank 2004).

## Forventningskanalen

Økt styringsrente fører til reduserte inflasjonsforventninger. Årsaken til dette er at pengepolitikken virker med etterslep i tid. Renteøkningen vises i inflasjonen først 1-3 år frem i tid. (Norges Bank, 2004) Renteøkningen fører til at aktørene i økonomien forventer en lavere inflasjon og dette kan dermed påvirke beslutningene. En lavere prisvekst i fremtiden kan føre til at vi får lavere lønnskrav fra lønnstakerne. Reduserte lønnskrav kan videre føre til at bedriftenes priser nedjusteres.

## Valutakanalen

Gjennom valutakanalen vil en høyere styringsrente gjøre det mer attraktivt å plassere aktiva i NOK. Importvarer blir billigere, og eksportvarer blir relativt dyrere for utlandet ved en økt kronekurs. Lønnsveksten vil bli dempet ved at eksportnæringen dermed blir mindre lønnsom og dette fører igjen til lavere inflasjon. Det motsatte vil skje ved å redusere styringsrenta, da vil det være mindre attraktivt å plassere aktiva i NOK, som gjerne fører til en depresiering av valutakursen. Ved en svekkelse av valutakursen blir eksportnæringen mer lønnsom, dette bidrar til høyere lønnsvekst og inflasjon. (Norges Bank, 2004).

Generelt kan vi si at en høyere styringsrente som oftest betyr lavere inflasjonspress og en redusert styringsrente fører til høyere inflasjon. Det vil si at i utgangspunktet, så settes renta opp om inflasjonen ventes å være høyere enn inflasjonsmålet, og ned om prisstigningen ventes å være lavere enn målet.

## Keynes modell for en åpen økonomi

Tar utgangspunkt i følgende Keynes modell:

$$(1) \quad Y = C + I + G$$

$$(2) \quad C = c_0 + c(Y - T) \quad c_0 > 0, 0 < c < 1$$

$$(3) \quad T = t_0 + tY \quad 0 < t < 1$$

$$(4) \quad I = b_0 - b_1i + b_2Y \quad b_1 > 0, 0 < b_2 < 1, c + b_2 < 1$$

Y = BNP (Bruttonasjonalprodukt)

C = Privat konsum

I = Private realinvesteringer

G = Offentlig kjøp av varer og tjenester

T = Netto skattebeløpet (Det vil si skatter og avgifter fra

private til det offentlige trukket fra for transaksjoner fra det offentlige til det private)

t = Skattesatsen

t<sub>0</sub> = Skatter som er uavhengige av BNP

i = Rentenivået

c<sub>0</sub>, c, b<sub>0</sub>, b<sub>1</sub>, og b<sub>2</sub> = Parametre som beskriver hvordan økonomien virker.

Setter likning (3) inn i (2) og får:

$$C = c_0 + c(Y - (t_0 - tY)) = c_0 - ct_0 + c(1 - t)Y$$

Setter likning (2)-(4) inn i (1), og får en ny ligning (5):

$$\begin{aligned}
Y &= c_0 - ct_0 + c(1-t)Y + b_0 - b_1i + b_2Y + G \\
Y - c(1-t)Y - b_2Y &= c_0 - ct_0 + b_0 - b_1i + G \\
Y(1 - c(1-t) - b_2) &= c_0 - ct_0 + b_0 - b_1i + G \\
Y &= \frac{1}{(1 - c(1-t) - b_2)}(c_0 - ct_0 + b_0 - b_1i + G)
\end{aligned}$$

Hvis vi antar at regjeringen ønsker å føre en ekspansiv finanspolitikk ved en reduksjon i skattene, altså  $\Delta t_0 < 0$ , så kan vi lage en ny likning ved å skrive (5) på tilvekstform. Vi får da følgende uttrykk:

$$(6) \Delta Y = \frac{-c}{1 - c(1-t) - b_2} \Delta t_0 > 0$$

Vi ser at både  $\Delta t_0$  og brøken er negative i likning (6), dermed blir produktet positivt. En reduksjon i skattenivået fører dermed til økt BNP. Videre kan vi forklare den økonomiske mekanismen som følger: En reduksjon i skattenivået gir økt privat disponibel inntekt. Økte inntekter fører til at forbruket går opp, samlet etterspørsel øker dermed. Økt samlet etterspørsel vil føre til at produksjonen øker, ved økt produksjon, så øker også BNP, noe som igjen gjør at husholdningenes inntekter går opp. Ved økte private inntekter, så øker konsumetterspørselen, og BNP, osv. Dette kalles en multiplikatoreffekt. Multiplikatoreffekten dempes dog noe av at det offentlige tar noe av denne inntektsøkningen i skatt. (Universitetet i Oslo, 2006).

I ligning (4) har vi en investeringsrelasjon og multiplikatoreffekten blir forsterket ved at BNP øker. Økningen i BNP forsterkes, fordi økte investeringer øker samlet etterspørsel ytterligere. Denne antakelsen motiveres på flere måter. Det kan være ønskelig for bedrifter å øke produksjonskapasiteten ved økt BNP grunnet at de da forventer økt salgstill fremover. Bedriftenes inntekter øker også ved økt BNP, dette gjør at de lettere kan finansiere deres investeringer.

Vi finner virkningene av å lette på skattene ved å ta ligning (4) på tilvekstform, det gir oss følgende:

$$(7) \Delta I = b_2 \Delta Y$$

Setter deretter inn  $\Delta Y$  fra (6) og får:

$$(8) \Delta I = b_2 \Delta Y = \frac{-b_2 c}{1-c(1-t)-b_2} \Delta t_0 > 0$$

Som nevnt tidligere så økes BNP og dermed også private investeringer.

Den offentlige budsjettbalansen defineres som:  $B = T - G$ , det vil si det offentliges netto inntekter som er skatter minus trygder fratrukket fra det offentliges kjøp av varer og tjenester.  $G$  er en eksogen variabel, mens  $T$  som er nettoskattene er endogene, fordi skattene avhenger av BNP. Vi tar deretter (3) på tilvekstform og setter inn for  $\Delta Y$  fra (6) og får følgende:

$$(9) \Delta B = \Delta T = \Delta t_0 + t \Delta Y = \Delta t_0 - \frac{-tc}{1-c(1-t)-b_2} \Delta t_0$$

$$(9) \Delta B = \left( \frac{1-c-b_2}{1-c(1-t)-b_2} \right) \Delta t_0 < 0$$

Det vil si at budsjettbalansen svekkes fordi paratesen våres er positiv (både teller og nevner). Vi får en negativ direkte effekt ved at skattelette svekker budsjettbalansen og samtidig en positiv indirekte effekt ved at skattelette gjør at BNP øker og økt BNP øker skatteinntektene.

Videre skal jeg bruke modellen til å forklare hva som skjer om sentralbanken ønsker å stabilisere BNP for å unngå overopphetning i økonomien. Virkemiddelet til Norges Bank er som nevnt styringsrenta. For å stabilisere må Norges Bank endre renta med  $\Delta i$ . Hvilket rentenivå som skal velges er avgjørende og det er ønskelig å velge et nivå som gjør at endringen i  $\Delta Y$ , altså BNP blir lik null. Altså matematisk får vi:

$$(10) \Delta Y = \frac{-c}{1-c(1-t)-b_2} (-c \Delta t_0 - b_1 \Delta i)$$

For at vi så skal få endringen i BNP til å bli null, så må  $-c \Delta t_0 - b_1 \Delta i = 0$

Dermed er  $-c \Delta t_0 = b_1 \Delta i$ , eller uttrykt for  $\Delta i$  får vi:

$$(11) \Delta i = \frac{-c \Delta t_0}{b_1} > 0$$

Norges Bank hever altså renta med  $\frac{-c \Delta t_0}{b_1} > 0$  og da stabiliseres BNP. Sjekker dette ved å sette ligning (11) inn i (10), da får vi:  $\Delta Y = 0$ .

Ved å heve renten, så reduseres investeringene og dermed også BNP. Økningen av BNP som vi fikk av å redusere skattene blir altså motvirket og BNP blir stabilisert.



Økt rente medfører følgende på private investeringer:

$$\Delta I = -b_1 \Delta i + b_2 \Delta Y = -b_1 \Delta i + b_2 \frac{1}{1 - c(1 - t) - b_2} (-b_1 \Delta i)$$

$$(12) \Delta I = \left(1 + \frac{b_2}{1 - c(1 - t) - b_2}\right) (-b_1 \Delta i) < 0$$

Effekten er både direkte og indirekte. Økt rente fører til reduksjon i BNP (direkte) og fører igjen til ytterligere reduksjon i BNP (indirekte) som forklart tidligere via multiplikatoreffekten.

Setter inn endringene i renta (11)  $\Delta i = \frac{-c\Delta t_0}{b_1}$  i (12) og får:

$$(13) \Delta I = \left(1 + \frac{b_2}{1 - c(1 - t) - b_2}\right) \left(-b_1 \frac{-c\Delta t_0}{b_1}\right) = \left(1 + \frac{b_2}{1 - c(1 - t) - b_2}\right) (c\Delta t_0) < 0$$

Denne ligningen viser hvordan investeringene faller i forhold til skattelettelsene. I denne modellen tas det dog kun med virkningen av renten og effekten av renten gjennom BNP og ikke virkningen av eventuelle skattelettelser på investeringene.

Økt styringsrente gir oss følgende virkning på budsjettbalansen:

$$(14) \Delta B = \Delta T = \Delta tY = \frac{1}{1 - c(1 - t) - b_2} (-b_1 \Delta i) = \frac{t}{1 - c(1 - t) - b_2} \left(-b_1 \frac{c\Delta t_0}{b_1}\right)$$

$$(14) = \frac{t}{1 - c(1 - t) - b_2} c\Delta t_0 < 0$$

En økning i renta gir oss redusert BNP og reduserte skatteinntekter, dermed svekkes også budsjettbalansen seg. I ligningen er det satt inn rentehevingen fra (11).

Vi finner den totale virkningen av skattelette og renteheving på private investeringer ved å sette (4) på tilvekstform:

Fra tidligere har vi :

$$\Delta I = -b_1 \Delta i + b_2 \Delta Y$$

I vårt eksempel er delta  $Y = 0$  fordi renta settes slik at det skjer. Vi får dermed følgende ligning:

$$(15) \Delta I = -b_1 \Delta i = -b_1 \frac{-c \Delta t_0}{b_1} = c \Delta t_0 < 0$$

Renteendringa fra (11) er blitt satt inn og vi kan se at investeringene synker. Som nevnt tidligere blir virkningen av skattelette i vårt eksempel nøytralisert hvis Norges Bank setter opp renten. Dermed står vi igjen med den direkte negative virkningen av renta. (Universitet i Oslo, 2006) Budsjettbalansen påvirkes dermed slik:

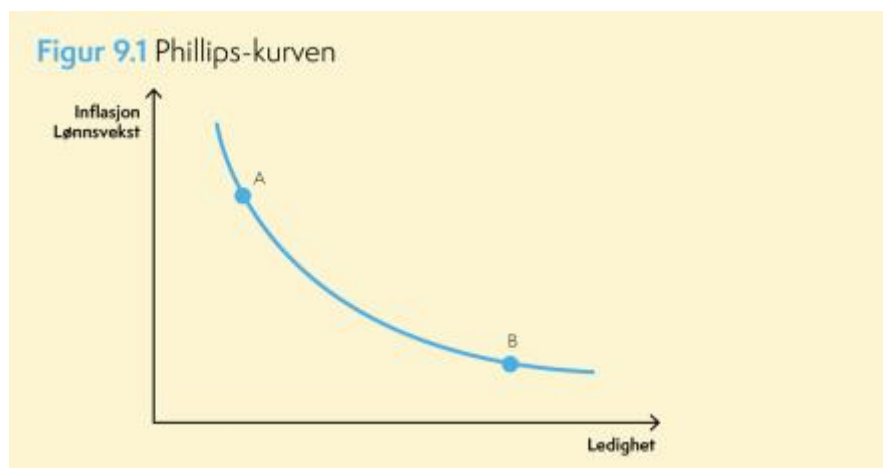
$$(16) \Delta B = \Delta T = \Delta t_0 - t \Delta Y = \Delta t_0 < 0$$

Renteøkningen nøytraliserer virkningen via BNP. Sitter igjen med negative virkningen (direkte). Motivasjonen til Norges Bank for å stabilisere BNP er i hovedsak relatert til inflasjonsmålet og ønsket om at det ikke skal oppstå for høy inflasjon. Økt inflasjon kan skje ved at en økning i BNP (positiv endring i  $\Delta Y$ ) først fører til redusert arbeidsledighet (økt sysselsetting) og videre høyere lønnsvekst.

## Phillips-kurven

For å illustrere sammenhengen mellom inflasjon, arbeidsledighet og lønnsvekst kan vi se på Phillips-kurven. Der ser vi at lav arbeidsledighet fører til høy lønnsvekst og økt inflasjon.

Bakgrunnen til dette er knappheten på arbeidskraft.



Phillipskurven er loddrett på sikt. Det er ingen motsetninger mellom lav inflasjon og lav arbeidsledighet. Fordi arbeidsledigheten er lik likevektsledigheten uansett hva slags nivå vi har for inflasjonen. Om arbeidsledigheten skulle være varig lavere enn likevektsledigheten, så

vil pris og lønnsveksten stige, mens høy vedvarende ledighet fører til at inflasjonen stadig faller. En for stram politikk for å få ned inflasjonen kan dog føre til at vi får varig høy arbeidsledighet. (Universitetet i Oslo, 2015)

## Diskusjonsdel

Det er bred enighet om at pandemien har vist oss hvor sårbare og avhengige vi er av arbeidsinnvandring. (Rye, 2020) Og selv om vi nå er ute av pandemien er arbeidsinnvandringen fortsatt ikke tilbake på samme nivå som før pandemien. Har vi nå havnet i en situasjon der mobiliteten i arbeidsmarkedet er redusert kontra før pandemien? Hva vil i så fall konsekvensene av et endret arbeidsmarked bli?

I dagenes situasjon har vi lav arbeidsledighet og en økende inflasjon. Det er også ventet at husholdningers forbruk øker med 9% i 2022. (NHO, 2022) Dette er inflasjonsdrivende. Oppsparte midler under pandemien vil også kunne bidra til økt forbruk og deretter høyere inflasjon. Konsumutviklingen avhenger på lengre sikt av hvordan utviklingen i disponibel inntekt og realformue blir. Nordea anslår en lønnsvekst på 4,5 prosent i år og inflasjonen anslås til å ligge på rundt 3,6 prosent. Inflasjonen steg i april med 5,4 prosent i Norge. Noe som er det høyeste siden 2008. Denne inflasjonen må sees i sammenheng med krigen i Ukraina og i kjølvannet av pandemien. (Nordea, 2022)

Grunnet uro i finansmarkedene og høy volatilitet i energiprisene, så er det vanskelig å spå kronekursens fremtid. En styrket kronekurs vil kunne dempe noe av prisveksten. Hvis vi i motsetning skulle få en svekket kronekurs, så vil det kunne forsterke en allerede voksende inflasjon. Dagens usikkerhet gjør at Nordea forventer en svak kronekurs resten av året.

Bransjeorganisasjonen Bygg og Anlegg (EBA) erkjenner at det kommer til å være utfordringer tilknyttet arbeidskraft i bygg og anleggsbransjen fremover. Noe av grunnen til dette er reduksjon i arbeidsinnvandring fra Øst-Europa, noe covid19 muligens har bidratt til ved nedstenginger og innreiserestriksjoner. Vil behovet for arbeidskraft i bygg og anleggsbransjen føre til økte lønninger for å tiltrekke folk? Vil dette igjen føre til at prosjekter blir dyrere på grunn av at bedriftene i bransjen må sette opp lønninger for å skaffe arbeidskraft? I så fall vil det eventuelle økte kostnadsbilde gjøre at aktørene er nødt til å sette

opp prisene på boligprosjekter og dermed bidra til å øke boligprisene? Dette er spørsmål undertegnede vanskelig kan svare på, men generell økonomisk teori forteller oss at knapphet ofte fører til økte priser eller i dette tilfelle lønninger. Nordeas sjefsøkonom Olsen konkluderer med at boligfesten er over. Det argumenteres blant annet med styringsrenta er på vei oppover og at kjøpekraften dermed vil bli svekket. De antar en flat utvikling av boligprisen de neste årene. Om vi heller får en økning i boligprisene fremover, så kan det tenkes at inflasjonen også øker i en såpass stor grad at Norges Bank blir nødt til å endre estimatene for rentesettingen og øke styringsrenta ytterligere. Eventuelt så kan Regjeringen komme på banen med finanspolitiske tiltak.

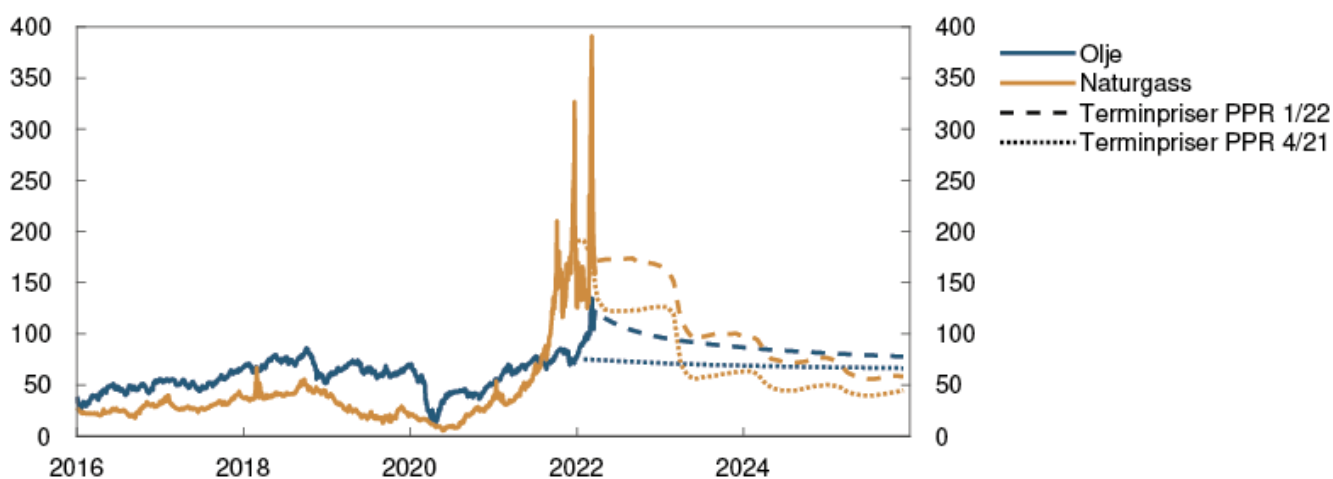
Selv om det er ventet at styringsrenta øker de neste årene, så er det også ventet en sterk lønnsvekst. Dermed kan det argumenteres for at kjøpekraften ikke nødvendigvis blir svekket, men heller styrket og at boligprisene også forsetter å stige, men mulig i noe mindre grad enn tidligere. DNB Markets spår i sin konjunkturrapport en prisvekst (inflasjon) på 3,8 prosent i år. Videre spås inflasjonen å falle til 2,5 prosent de kommende tre årene. DNB venter en lønnsvekst på 4 prosent i 2023 og 2024. Vi har dermed en reallønnsvekst på 1,5 prosent. Har vi kommet inn i en lønns og prisvekstspiral?

Videre kan det argumenteres for at knappheten på kvalifiserte folk i arbeidsmarkedet gjør at lønningene presses ytterligere og at lønnsveksten og inflasjonen kan tenkes å stige mer enn det antas i Nordea og DNB sine rapporter. Det er også stor usikkerhet rundt krigen i Ukraina som begge rapportene nevner. Ved en reduksjon eller fullstendig kutt av gassleveranser til Europa, så kan det tenkes at prisene stiger drastisk. Dette vil gjøre at prisnivået i Norge også heves.

Som Keynes modellen tidligere i oppgaven viser, så har lave renter og ekspansiv finanspolitikk gjort at aktivitetsnivået i økonomien har økt. Flere økonomer er enig i at renten nå bør settes opp, men Sjefsøkonom Jan L. Andreassen i Eika Gruppen mener vi bør være forsiktige med å justere renten. (Andreassen, 2022) Årsaken er at renteøkninger som nevnt styrker kronekursen og skader dermed konkurranseevnen til eksportbedriftene. Har vi nådd et punkt der det heller er på tide å ta i bruk kontraktiv finanspolitikk?

Vår finansminister sier at pengebruken i statsbudsjettet må holdes igjen for å unngå en overopphetning i norsk økonomi. (Vedum, 2022) Om vi sammenligner årets statsbudsjett med fjorårets, så reduseres stimulansen fra finanspolitikken med litt over en halv prosent av Fastlands-Norges BNP. Dette høres mye ut, men om vi ser det i sammenheng med stimulansen som ble gjort under pandemien. I året før pandemien, så utgjorde statens bruk av oljepenger litt i overkant av 7 prosent av budsjettet, mens det nå utgjør litt over 10 prosent. Blir totaliteten dermed balansert på en god måte?

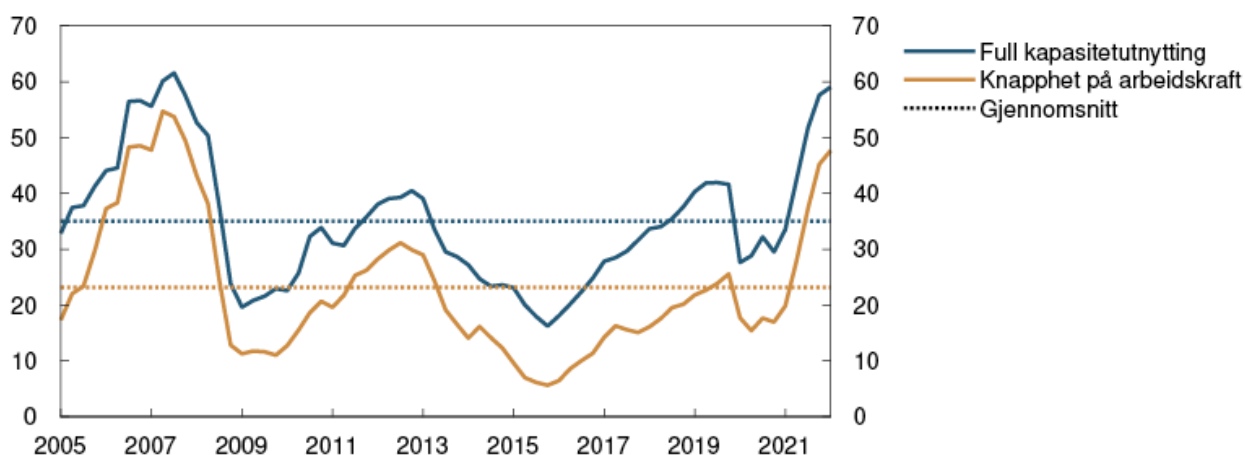
Figur som viser endringer i olje og naturgassprisene:



Kilde: Norges Bank, (2022)

Det har vært høyere prisvekst internasjonalt enn hva Norges bank tidligere har lagt til grunn i sine beregninger kommer det frem av pengepolitiske vurderinger fra rentebeslutningen i mai 2022. (Norges bank, 2022) Som nevnt tidligere i oppgaven har det vært høy volatilitet i energiprisene, det samme kan sies om en del andre råvarer. Videre så kan koronatiltak i Kina føre til forsinkelser i forsyningskjeder. Dette kan bidra til økt inflasjon hos Norges handelspartnere, men også her i Norge kan dette medføre økt inflasjon.

Figur som viser kapasitetsutnyttelsen:



Kilde: Norges Bank, (2022)

Det rapporteres om høy kapasitetsutnyttelse fra bedrifter ifølge Norges Bank. Nærmer vi oss en økonomi som er overopphet? Altså at den samlede etterspørselen overstiger kapasiteten til produksjonen (potensiell produksjon). Er det dermed fare for resesjon? Vi begynner å se en lønns og prisspiral. (Dalstø, 2022) Vil denne trekkspill effekten vi ser i økonomien vedvare over tid? Om rentehevingene som gjøres ikke er effektive nok og trekkspill effekten vedvarer, så kan dette i verste fall medføre en resesjon. En resesjon defineres som perioder med økonomisk tilbakegang. Begrepet teknisk resesjon brukes gjerne hvis BNP reduseres i flere kvartaler på rad (minst to). (Danske Bank, 2019)

Hvordan aktørene i økonomien vil reagere på rentehevingen er usikkert. Vil forbrukerne redusere forbruket på kort/mellomlang sikt eller må renten enda mer opp for å gi noe utslag? Som vi la til grunn i våres modell, så fører økt rente til redusert forbruk og privat investering. Men jeg tok ikke med reallønnsveksten i regnestykket. Vil reallønnsveksten gjøre at rentehevingen som nylig ble gjort ikke er tilstrekkelig? Om det blir stor lønnsvekst i tiden fremover slik det ventes er det rimelig å anta at forbruket ikke endres drastisk.

Bedrifter har også fått mye støtte ved Regjeringens krisepakker under korona og selv om enkelte bransjer har slitt har andre nå kommet ut pandemien med en forsterket krigskasse. Mange ledige stillinger og lav arbeidsledighet viser at det går bra med norsk økonomi om

dagen. Samtidig kan det være et problem at vi har lavere arbeidsinnvandring enn tidligere. Dette kan føre til at bedriftene når full kapasitetsutnyttelse tidligere enn de ellers ville gjort. Dette vil gjøre at vi går glipp av verdiskapning som ellers kunne vært skapt.

Det er litt usikkert hva forbrukerne velger å gjøre nå som rentene øker, under pandemien så endret spareadferden seg og sparingen økte drastisk. (SSB, 2021) Det er dermed rimelig å anta at mange forbrukere nå har litt ekstra å rutte med selv om rentene stiger. Vil dette gjøre at renta må økes enda mer for å få forbrukerne til å redusere forbruket? I så fall kan det tenkes at renta må heves enda mer enn det Norges Bank legger til grunn i sine estimater.

## Oppsummering

Som en oppsummering kan vi si at Norge nå er i en usedvanlig situasjon med lav arbeidsledighet, høy kapasitetsutnyttelse og økende inflasjon. Vi har nylig vært gjennom en pandemi og konsekvensene av den ekspansive penge- og finanspolitikken som ble ført gjennom pandemien begynner nå å gi utslag. Hvilke tiltak som bør gjøres for å unngå en overopphetning og resesjon kan diskuteres, blant annet er styringsrenta ventet å øke i tiden fremover. Dette vil ifølge flere økonomer og Norges Bank være tilstrekkelig for å stabilisere økonomien. Det internasjonale makrobildet med krig i Ukraina, stor volatilitet i energi, råvare og aksjemarkedet gjør dog at fremtiden blir vanskelig å spå. Det vil bli spennende å se hvordan arbeidsmarkedet, boligprisene, inflasjonen, og økonomien i Norge utvikler seg fremover. En ting er i hvert fall sikkert og det er at de økonomiske konsekvensene ved korona har vært omfattende.

## Referanser:

Andreassen, Jan (2022) <https://e24.no/norsk-oekonomi/i/34OpQA/venter-opp-mot-fem-rentehevinger-i-aar-begynner-aa-se-en-loenns-og-prisspiral> (Hentet 15.05.22)

Dalstø, Erica (2022) <https://e24.no/norsk-oekonomi/i/34OpQA/venter-opp-mot-fem-rentehevinger-i-aar-begynner-aa-se-en-loenns-og-prisspiral> (Hentet 15.05.22)

Danske Bank (2019) <https://danskebank.no/nyheter/makronytt/aksje-is-i-resesjonsmagen> (Hentet 16.05.22)

Eika, Torbjørn (2022) <https://www.ks.no/fagomrader/okonomi/sjefokonomens-side/norsk-okonomi-i-2021-og-2022/> (Hentet 13.05.22)

Forskning.no (2022) <https://forskning.no/arbeid-innvandring-ntnu/pandemien-har-avslort-hvor-avhengige-vi-er-av-arbeidsinnvandrere/1759887> (Hentet 14.05.22)

Gabrielsen, Thea Hummel og Karlsson, Nora Vaag (2018) <https://ntnuopen.ntnu.no/ntnu-xmlui/bitstream/handle/11250/2565374/Masteroppgave%20Gabrielsen%20og%20Karlsson.pdf?sequence=1&isAllowed=y> (Hentet 13.05.22)

Knudsen, Camilla (2022) <https://e24.no/norsk-oekonomi/i/eErrR9/nordea-ser-oekte-priser-og-hoeyere-renter-boligfesten-er-over> (15.05.22)

Meinich, Per (2021) <https://snl.no/finanspolitikk> (Hentet 15.05.22)

NHO (2022) <https://www.nho.no/globalassets/bakgrunnen-for-nhos-forhandlingsposisjon-lonnsoppgjoret-2022.pdf> (Hentet 15.05.22)

Nicolaisen, Jon (2022) <https://www.dn.no/kronikk/okonomi/politikk/finanspolitikk/kronikk-revidert-galskap/2-1-1218963> (Hentet 14.05.22)

Nordea (2022) <https://e24.no/norsk-oekonomi/i/eErrR9/nordea-ser-oekte-priser-og-hoeyere-renter-boligfesten-er-over>

Norges Bank (2022) <https://www.norges-bank.no/tema/pengepolitikk/pengepolitisk-strategi/> (Hentet 13.05.22)



Norges Bank (2008) [https://www.norges-bank.no/contentassets/7b0a385f008e421088c70ade4f27a6b6/nemo\\_ny\\_makromodell.pdf?v=03/09/2017123140&ft=.pdf](https://www.norges-bank.no/contentassets/7b0a385f008e421088c70ade4f27a6b6/nemo_ny_makromodell.pdf?v=03/09/2017123140&ft=.pdf) (Hentet 13.05.22)

Norges Bank (2022) <https://www.norges-bank.no/aktuelt/nyheter-og-hendelser/Publikasjoner/Pengepolitisk-rapport-med-vurdering-av-finansiell-stabilitet/2022/ppr-12022/innhold/> (Hentet 14.05.22)

Norges Bank (2004) <https://www.norges-bank.no/globalassets/upload/publikasjoner/arsberetning/2004/hele-2004.pdf?v=03/09/2017122449&ft=.pdf> (Hentet 13.05.22)

NTB (2022) [https://www.dagsavisen.no/nyheter/innenriks/2022/05/12/ssb-over-100000-ledige-stillinger-i-norge-hoyeste-niva-pa-over-ti-ar/?fbclid=IwAR0y\\_RZqQzd8yJzdGkw5XbcFKC\\_unfU52Ef5WUoy0UglIBwrRT3smqE8dVc](https://www.dagsavisen.no/nyheter/innenriks/2022/05/12/ssb-over-100000-ledige-stillinger-i-norge-hoyeste-niva-pa-over-ti-ar/?fbclid=IwAR0y_RZqQzd8yJzdGkw5XbcFKC_unfU52Ef5WUoy0UglIBwrRT3smqE8dVc) (Hentet 14.05.22)

Phillips-kurven <https://pareto1-versjon2.cappelendamm.no/vgsamf/bildesamling.html?tid=1011210&kap=967402> (Hentet 15.05.22)

Rye (2020) <https://forskning.no/arbeid-innvandring-ntnu/pandemien-har-avslort-hvor-avhengige-vi-er-av-arbeidsinnvandrere/1759887> (Hentet 15.05.22)

SSB (2022) <https://www.ssb.no/arbeid-og-lonn/sysselsetting/statistikk/arbeidskraftundersokinga-sesongjusterte-tal/artikler/stabilt-arbeidsmarked> (Hentet 14.05.22)

SSB (2022) [https://www.ssb.no/nasjonalregnskap-og-konjunkturer/nasjonalregnskap/statistikk/nasjonalregnskap/artikler/sterk-gjeninnhenting-i-norsk-okonomi-i-2021/\\_attachment/inline/08c0468a-d22c-41be-8dcf-d6a52405c6d4:281f9b48333152ce827d6ff80377950d446178a3/DOKknr-2022-02-16.pdf](https://www.ssb.no/nasjonalregnskap-og-konjunkturer/nasjonalregnskap/statistikk/nasjonalregnskap/artikler/sterk-gjeninnhenting-i-norsk-okonomi-i-2021/_attachment/inline/08c0468a-d22c-41be-8dcf-d6a52405c6d4:281f9b48333152ce827d6ff80377950d446178a3/DOKknr-2022-02-16.pdf) (Hentet 14.05.22)

SSB (2022) <https://www.ssb.no/helse/faktaside/konsekvenser-av-korona> (Hentet 14.05.22)

SSB (2021) <https://www.ssb.no/nasjonalregnskap-og-konjunkturer/finansregnskap/artikler/endret-spareadferd-under-pandemien> (Hentet 15.05.22)

Universitetet i Oslo (2006)

<https://www.uio.no/studier/emner/sv/oekonomi/ECON1310/tidligere-eksamensoppgaver/ECON1310-2006H-SENSORVEILEDNING.pdf> (Hentet 14.05.22)

Universitetet i Oslo (2015)

<https://www.uio.no/studier/emner/sv/oekonomi/ECON1310/v15/oppgave-seminar-3-v15-fasit.pdf> (Hentet 15.05.22)

Universitetet i Oslo (2015)

<https://www.uio.no/studier/emner/sv/oekonomi/ECON1310/h15/pres-engepolitikk-h15.pdf>  
(Hentet 15.05.22)

Vedum, Trygve Slagsvold (2022) <https://e24.no/norsk-oekonomi/i/dn8vyA/vedum-vil-holde-igjen-paa-oljepengebruken-for-aa-unngaa-raskere-renteoppgang> (Hentet 16.05.22)

