

MAKRO

Mens me ventar på veksten

Om stagnasjon er den nye normalen der ute, så kan tidene bli ekstra tøffe her heime.

Gjesteskrivent

KLAUS MOHN

PROFESSOR, HANDELSHØGSKOLEN VED UNIVERSITETET I STAVANGER OG NHH



MELLOM STJERNEØKONOMAR i det store utlandet går det ein stor diskusjon for tida. Ein diskusjon om vekst og vidareutvikling. Ein diskusjon som kan få stor betydning for oss alle. Det står nemleg om vekstevna i verdsøkonomien.

Verdsøkonomien slit fortsatt med å kome til hektene etter finanskrisa for åtte år sidan. I Europa har ein ikkje lykkast med å få fart på samla etterspurnad og oppsvinget har stadig blitt utsett. Etter at Kina passerte finanskrisa med flagget til topps, har veksten i etterkant ikkje vore like overtydande. Amerikansk økonomi har kanskje vist dei beste taktene, men sjølv her har konjunkturoppgangen likevel eit famlande og ustabil preg.

Desse tendensane er reflektert gjennom IMF sine utsikter for verdsøkonomien, som er nedjusterte med jamne mellomrom gjennom fleire år (jfr. figur). Det globale oppsvinget blir skyvd stadig lengre inn i framtida. Den som ventar på gode tider bør ha god tid.

Ei sak er at det store tilbakeslaget i 2009 fortsatt ikkje er henta inn. Dette tyder på at finanskrisa har hatt ein varig verknad på det økonomiske aktivitetsnivået i verda. Verre er det at mange no meiner at den langsiktige vekstevna i tillegg har fått seg ein knekk.

MOT DENNE BAKGRUNNEN har tidlegare finansminister Larry Summers i USA vakt nytt liv i hypotesa om sekulær stagnasjon, opphavleg utvikla av Harvard-professoren Alvin Hansen på 1930-talet. Sekulær stagnasjon er ein tilstand med langvarig låg vekst forårsaka av at sparinga er for høg og investeringsviljen for låg. Typiske symptom er i tillegg låge inflasjonsutsikter, låge realenter og ei omfordeling av inntekt frå hushald med låg sparerate til hushald med høg sparerate. Og ei utmatting av den økonomiske aktiviteten reflektert gjennom vedvarande låg vekst.

Hypotesa om sekulær stagnasjon er ikkje kritisk for konklusjonen. Andre økonomar med andre perspektiv manar fram eit tilsvarande svakt bilete for vekstutsiktene. Robert Gordon sitt utgangspunkt er langvarig motvind for produktivitetutviklinga, Kenneth Rogoff meiner at gjeldsoverheng er ein hemsko for veksten, Ben Bernanke legg skylda på eit globalt spareoverskot, medan Paul Krugman har gått i likviditetsfella. Felles for dei alle er at dei ikkje kan utelukke stagnasjon som den nye normalen.

ALLE SMÅ OPNE ØKONOMIAR er sårbare for omslag i verdsøkonomien. Svak internasjonal vekst vil normalt innebere svak vekst i etterspurnad og prisar for norsk eksport, som igjen legg ein dempar på aktiviteten dei same næringene. Redusert inntening vil i tillegg dempe investeringsviljen i dei same næringene, med negative verknadar for industriinvesteringane i norsk økonomi, trass i låge renter og billigare kroner. Svekkja sysselsetting medfører høgare



ER OLJEØKONOMI: Det gjer ikkje saka betre.

arbeidsløyse, lågare vekst i løner og inntekter for hushalda, fallande bustadprisar og ei demping av privat forbruk.

At Noreg ein oljeøkonomi gjer ikkje saka betre. Med sekulær stagnasjon risikerer ein nemleg ei langvarig svekking av etterspurnaden etter olje, med tilhøyrande låg oljepris som resultat. Ein kan ikkje utelukke at dette er noko av forklaringa på at dei langsiktige forventningane til oljeprisen har kome kraftig ned gjennom det siste året.

Nyare forskning tyder i tillegg at verknaden av eit oljeprisfall er verre når prisfallet skyldast svekka etterspurnad enn når det er ei auke i tilbodet som ligg bak. Grunnen er at ei auke i tilbodet ikkje utan vidare er knytt til eit tilbakeslag i verdsøkonomien, slik tilfellet er med svekka oljeetterspurnad.

Om oljeprisen er låg i lang tid på grunn av svak etter-

spurnad og svak verdsøkonomi, så får tradisjonell industri ei svært tung oppgåve med å kompensere for dei negative impulsane til norsk økonomi frå oljeverksemda.

SKULLE DET VERKELEG være sekulær stagnasjon ein står overfor, så er pengepolitikken avgrensa av nullrestriksjonen for rentenivået. I så fall er nemleg det rentenivået som sikrar balanse mellom sparing og investering ved full sysselsetting så lågt at det er utanfor rekkevidde for konvensjonell pengepolitikk.

Kvantitative lettingar gjennom direkte marknadsoperasjonar kan ha ein viss verknad på kort sikt, men har skadelege biverknader i form av overdriven gjeldsoppbygging, risikotaking og bobler i eigeoms- og finansmarknaden. Ukonvensjonell pengepolitikk manglar i tillegg dei langsiktige eigenskapene ein treng for å motverke sekulær stagnasjon.

I FEBRUARUTGÅVA av *Foreign Affairs* tek Larry Summers difor til orde for at det er finanspolitikken som må ta jobben med å drive opp etterspurnaden i økonomien. Berre slik kan ein drive ned sparinga og løfte den økonomiske veksten.



Den som ventar på gode tider bør ha god tid

Vårt økonomipanel skriver hver uke om makroøkonomi, markeder og økonomisk politikk:

27. februar: **Frank Jullum**

Mer av det samme, takk

20. februar: **Erik Bruce**

Kanskje systemet trenger Robin Hood

13. februar: **Halvor Mehlum**

Jobbe mindre for mer fritid?

6. februar: **Erlend Lødemel**

En oljepris kollaps av dimensjoner

30. januar: **Marius Gonsholt Hov**

Kampen mot vindmøllene

23. januar: **Egil Herman Sjørnsen**

Vedvarende pensjonskaos

16. januar: **Øystein Børsum**

Misforståtte signaler fra Kina

9. januar: **Jan L. Andreassen**

Finske renter i Norge

2. januar: **Roger Bjørnstad**

Hvordan opprettholde vekstmodellen?

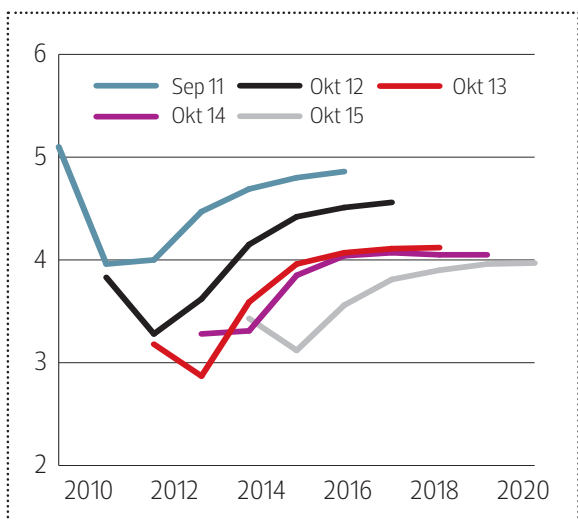
19. desember: **Shakeb Syed**

2016 - Fandens eller håpets år



FOTO: NTB SCANPIX

IMF-prognoser for global BNP-vekst



Potensialet for pengepolitikken i Noreg nærmar seg uttømt. Samstundes taler omsynet til finansiell stabilitet for ei viss varsemd med å sleppe rentene enno lengre ned. I Noreg er det i tillegg slik at statsfinansane er betre rusta til å tåle ein periode med ekspansiv finanspolitikk enn i mange andre land.

Om verdsøkonomien ikkje skyt fart, tyder mykje difor på at bruken av oljepengar over statsbudsjettet vil halde fram, at offentlege utgifter vil legge enno meir på seg og at rekning og rydding blir overlate til dei som kjem etter oss.

SKATT



FOTO: ANDREAS FREDRIKSEN

STOR TAKSERINGJOB: Oslo kommune har en betydelig takseringsjobb foran seg når det nå skal innføres eiendomsskatt.

Eiendomsskatt – en lite påaktet skatteskjerpelse

Får vi en boligbeskatning på 0,5 prosent av markedsverdien må vi kunne si at Norge har fått en boligbeskatning som monner.

Gjesteskribent

EINAR BAKKO

ADVOKAT OG PARTNER, SELMER



FOR NOEN DAGER SIDEN fikk jeg brev med varsel om utskrivning av eiendomsskatt for 2016. «Eiendomsskatten er ein frivillig kommunal skatt», innleder en lovproposisjon fra 2006. Utsagnet var for godt til å være sant - poenget var snarere at det er opp til den enkelte kommune å skrive ut eiendomsskatt. Mens de kommunale inntektsskattene er strengt regulert av statlige myndigheter og dermed er faste poster i de kommunale inntektsbudsjetter, er eiendomsskatten kommunenes egen skatt. Det er litt som når eldstedatteren får sin første sommerjobb og tjener egne penger. Scheel-utvalgets forslag om å gjøre eiendomsskatten statlig har møtt sterk motstand fra de godt over 80 prosent av landets kommuner som i dag benytter seg av denne sjølråderetten.

Brevet jeg fikk fra Eiendomsskattekontoret fører seg inn i en over 500 år gammel tradisjon. Mens den såkalte matrikkelskatten i de tidligste tider ble ytet i form av kalveskinn og smør og gjerne med en god skjenk brennevin til skatteoppkreveren, er innkrevingsmetodene i dag mer formaliserte.

TIDLIGERE VAR DET ET bærende hensyn bak eiendomsskatten at den skulle kompensere for samfunnsbetalt infrastruktur som vei, vann og avløp. Denne begrunnelsen bortfalt imidlertid da borgerne etter hvert måtte betale direkte for slike tjenester. I stedet ble fremhevet at skatten skulle kompensere for at eiendomsverdiene i pressområder øket gjennom slik samfunnskapet infrastruktur. Også denne begrunnelsen ble svakere etter at en i 2007 fikk adgang til skrive ut eiendomsskatt på alle boligeiendommer i kommunen, og ikke bare som tidligere i strøk «utbygde på byvis». Den mest originale begrunnelsen kom fra Finansdepartementet under gullalderen til norsk planøkonomi på 1970-tallet: Regjeringen hadde et sterkt ønske om å skatlegge urealisert verdistigning på fast eiendom men dette var komplisert på grunn høy inflasjon, og eiendomsskatten kunne noe på vei tjene som en skatt på slik urealisert verdistigning. I dag er nok begrunnelsen for eiendomsskatten mer pragmatisk; den utgjør en stabil og forutsigbar inntektskilde for kommunene, som riktignok kan bidra til å modere økning i eiendomsprisene og stimulere til at eiendom utnyttes mer produktivt.

Innføring av eiendomsskatt går overraskende stillferdig for seg sett i forhold til debatten om formuesskatt. Eiendomsskatten vil kunne utgjøre betydelige beløp

for næringslivet, og rammer annerledes enn formuesskatten siden det ikke gis fradrag for gjeld. Dersom vi tar som eksempel en næringseiendom i Oslo med verdi på 100 millioner kroner som er 50 prosent lånefinansiert utgjør formuesskatten 253.000 kroner mens eiendomsskatten vil utgjøre 240.000 kroner (for 2017). Dersom kommunen benytter lovens adgang til å øke satsen fra 0,3 til 0,7 prosent. fra 2019 (noe de fleste kommuner har gjort) vil eiendomsskatten øke til 560.000 kroner, og altså være over dobbelt så høy som formuesskatten. Eiendomsskatten må dessuten betales av selskapet, mens formuesskatten betales av aksjonærene.

FOR BOLIGEIERE ER PROBLEMET det samme som ved formuesskatt: Å eie (bolig)formue gir ikke i seg selv skatteevne - med mindre boligen selges eller leies ut. Mange som sitter på verdifulle boliger har eiet dem lenge, og høy verdi på boligen reflekterer ikke alltid høy inntekt. I Oslo har en enebolig på 200 kvadratmeter gjennomsnittlig markedsverdi på nær ti millioner. Formuesskatten utgjør 19.150 kroner (forutsatt gjeldfri eiendom), mens eiendomsskatten vil utgjøre 12.000 kroner. Innføring av eiendomsskatt vil altså øke den samlede boligbeskatningen fra 0,19 prosent av markedsverdien (dagens formuesskatt) til 0,31 prosent (samlet boligskatt i 2017). Dersom satsen økes til 0,7 prosent vil eiendomsskatten øke til 28.000 kroner og samlet boligbeskatning vil dermed utgjøre 47.150 kroner eller nærmere en halv prosent av markedsverdien. Da må vi kunne si at vi også i Norge har fått en boligbeskatning som monner!

Eiendomsskatt skal beregnes av eiendommens salgsverdi, og det er derfor nødvendig med taksering. For boliger er dette forenklet fra 2014 ved at eiendomsskattetaksten tar utgangspunkt i ligningsmessig formuesverdi. For næringseiendom og boligeiendom som ikke eies av private må det imidlertid settes egne eiendomsskattetakster, noe som er komplisert og har ført til at eiendomsskatt er blant de rettsområdene som har lagt størst beslag på domstolene de siste tiårene. Finansdepartementet behandler imidlertid akkurat nå en lovsak om å forenkle verdsettingen av næringseiendom, blant annet ved å unnta produksjonsutstyr fra grunnlaget for eiendomsskatt.

INNFØRING AV EIENDOMSSKATT i Oslo har skapt diskusjoner. Kommunen har innført et bunnbeløp på 4 millioner kroner, noe som i praksis innebærer at eiendomsskatten bare vil ramme omkring 20 prosent av eiendommene i kommunen. Det er hevdet at denne avgrensningen er i strid med lovens krav til likebehandling og at kommunens eiendomsskattevedtak derfor er ugyldig. I tillegg sliter takstnemndene med å få takstene klare til fristen 30. juni 2016. Kommunen har derfor budsjettet med et fond på 150 millioner kroner for å dekke inn eventuell manglende eiendomsskatt for 2016.