



Del 2: Økonomisk aktivitet og økonomisk politikk

1. Forelesning ECON1310

13.1.2009

Introduksjon/motivasjon

Introduksjon: Litteraturreferanser

- Kjernepensum:
 - Forelesningsnotat 1 (H)
 - Kapittel 1 (B)
- Øvrig pensum
 - Statistisk Sentralbyrås hjemmesider:
<http://www.ssb.no/oa/>
 - Perspektivmeldingen:
<http://www.regjeringen.no/nb/dep/fin/dok/regpubl/stmeld/2008-2009/stmeld-nr-9-2008-2009-.html?id=541684>



Samfunnsøkonomi

- Deles gjerne inn i makro- og mikroøkonomi
- Litt om makroøkonomi
 - Hovedstørrelser
 - Teorier
 - Endringer i hovedstørrelser – betyr det noe?

Tips:
22 00 11 90
tips@dn.no

Kontakt:
Sentralbord:
22 00 10 00
tips@dn.no

[disclaimer](#)

Utgavesjef:
Siri Skaalmo
siri.skaalmo@dn.no
22 00 11 90

Skrekktall fra USA

Den svake sysselsettingen i USA slår ned som en bombe, og børsene faller verden over.

Kristin Vallevik Gjerde  [Skriv ut](#)

Det store spørsmålet som diskuteres over hele verden ved inngangen til 2008, er om USA er på vei inn i en resesjon. Og dagens tall virker ikke beroligende i så måte.

Antall sysselsatte utenfor jordbrukssektoren i USA steg med 18.000 personer i desember, mens arbeidsledighetsraten var på 5,0 prosent, skriver amerikanske arbeidsmarkedsmyndigheter ifølge Bloomberg New, som siteres av TDN Finans.

To års topp

Arbeidsledigheten steg dermed til en to-års topp, og dermed stiger sannsynligheten for at den amerikanske sentralbanken må kutte rentene for å unngå en økonomisk resesjon.

På forhånd var det ventet at antall sysselsatte utenfor jordbrukssektoren skulle stige med 70.000 personer og at ledigheten ville stige fra 4,7 i november til 4,8 prosent i desember, ifølge estimater innhentet av Bloomberg News.

- Alt fortsetter å peke mot en resesjon. Vi har mer bevis for at økonomien forsetter å sakte farten, sier Daniel McMahon i CIBC World Markets Corp. i New York til Bloomberg News.

Tegn til resesjon

Fallende jobbbvekst er det sikreste tegnet på at veksten i amerikansk økonomi er i faresonen, på grunn av strammere kredittmarked, fallende huspriser og et vakkende aksjemarked.

- Arbeidsmarkedet er løsere og det tegner ikke bra for forbruket. Et svakere arbeidsmarked øker risikoen for en resesjon, sier Dana Saporta, økonom i Dresdner Kleinwort i New York til Bloomberg News.

De europeiske børsene, som pekte opp før tallene, er nå i rødt over hele linjen. Oslo Børs snudde umiddelbart. Fra et toppunkt på 491,24 poeng er hovedindeksen nå på 479,83 poeng, ned 1,35 prosent.

Les også: USA senker børsen

De amerikanske futurene har også snudd nedover siden tallene ble offentliggjort.

Timelønnen steg

Den gjennomsnittlig timelønnen steg med 0,4 prosent på månedsbasis. Det var på forhånd ventet en timelønnsvekst på 0,3 prosent.

Den gjennomsnittlige arbeidsuken var nå 33,8 timer, mens det på forhånd var

RELATERTE SAKER

- › Dollar svekkes, rentene faller
- › Dette vil sjokkere deg i år
- › Amerikanske aksjetips
- › Fed: Verre enn vi trodde
- › Fallende tillit i USA
- › - Et regelrett krasj

Alt annet virker
gammeldags
i forhold.


Nye C-Klasse stasjonsv
Bestill prøvekjøring her

Mercedes-Benz

SISTE DISKUSJON

- › Hudson Bay Resource (tosche)
- › REC - en latent boble?
- › Lut lei av sytingen fra (DN.no)
- › Solenergi: to... (kriz)
- › De flinkeste velger NH (DN.no)
- › Hva skjer med REC? (
- › KRAKK OG FARVEL I U (Gullbjørn)
- › SEB Enskilda tar opp. (Alurias)

 [Flere diskusjoner](#)

 [Selgerstillinger](#)

[Salgsingeniør - PG Olje Gass](#)
Ing Per Gjerdrum AS

[Salgskonsulent](#)
Lidvard Arvesen A/S

[Horeca Sales Represen](#)
Nespresso Business Solutions

[Selger](#)
Gjerde & Byhring AS

[Key Account Manager](#)



Økte priser og lav vekst setter sentralbanksjefene i en vanskelig klemme.

Anna Sandvig Brander

Publisert: 04.01.08 16:45, Oppdatert: 07.01.08 08:25

"Stagflasjonen er på vei", skriver nobelprisvinner i økonomi, Joseph Stiglitz (bildet) i dagens morgenummer av Aftenposten.

- Inflasjonspress og fare for ytterligere renteøkninger i USA kan gi en ny periode med stigende priser, uten økonomisk vekst, skriver Stiglitz.

Ordet *stagflasjon* er satt sammen av *stagnasjon* og *inflasjon*.

Det første finner sted når man opplever svak vekst over en lengre periode.

Med langsom vekst menes at produksjonen er signifikant lavere enn hva økonomien potensielt kan prestere. Vekst på mindre enn 2-3 prosent årlig kan også være et tegn på stagnasjon.

Inflasjon er prisvekst.

Dilemma

Når begge finner sted, altså stagflasjon, oppstår et dilemma for pengepolitikken.

Mens høy inflasjon tilsier høyere rente, taler stagnasjonen for en løsere pengepolitikk med lavere rente.



STAGFLASJONSFRYKT: ESB-sjefen Jean-Claude Trichet forventes å holde renten fast på 4 prosent, til tross for at inflasjonen er høyere enn målet. (Foto: ALEX GRIMM)



MØTER MOTSTAND: Knut Anton Mork tror stagflasjonskreftene vil møte motstand fra sentralbanksjefene Trichet og Bernanke. (Foto: Scanpix/Bjørn Sigurdson)



Ledigheten i USA øker kraftig

Svake jobbtall gir lavere rente

Som en følge av de svake jobbtallene som ble presentert på fredag er det nå forventet at sentralbanksjef Ben Bernanke vil sette ned renten med 0,5 prosentpoeng på neste rentemøte og markedet begynner å posisjonere seg for dette, skriver DN.

Det svake boligmarkedet og kredittkrisen har gjort at sentralbanken har begynt å låne ut penger til bankene gjennom auksjon, i håp om å bedre likviditeten, melder DN.

President George W. Bush har tidligere meldt at det kan komme tiltak for å bedre situasjonen i økonomien og boligmarkedet.

Andreassen frykter konsekvensene

Sjefsøkonom i First Securities, Harald Magnus Andreassen frykter at de svake jobbtallene i USA også skal få konsekvenser her hjemme.

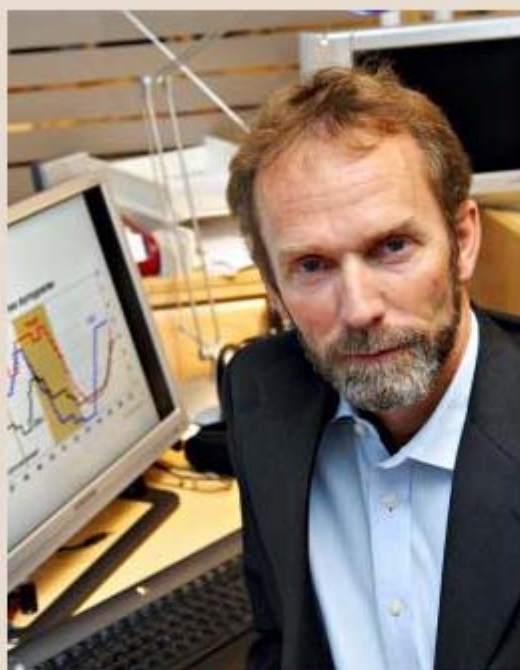
- De siste 60 årene har det bare skjedd én gang at arbeidsledigheten i USA har steget så mye som nå, uten at landet har vært i en resesjon, sier han til DN.

En svakere vekst i USA må veies opp av vekst i andre deler av verden hvis verdensøkonomien skal bli god, men i øyeblikket ser det ut til at Europa og Kina isteden forsøker å bremse veksten, uttaler han til DN.

Nedturen kan nå Oslo Børs

En svakere vekst enn ventet internasjonalt vil få konsekvenser for Oslo Børs.

Prisene vil gå ned og det vil bli tyngre for mange sektorer å holde marginene oppe. Inntjeningen kan rett og slett gå på en smøll



Harald Magnus Andreassen i First Securities
(Foto: Berg-Jacobsen Jon-Are)

ANNONSE

PROFF Regnskapstall og nøkkelpersoner

Søk

- Firma/bransje
- Rollesøk

RELATERTE SAKER

USA åpner dørene for rentekutt
(03.01.08)

Investorer: - 2008 blir sterkt (04.01.08)

Ledigheten i USA øker kraftig (04.01.08)

- Stagflasjonen kommer (04.01.08)

Den verste aksjestarten på åtte år
(05.01.08)

«Subprime» - årets ord i USA (06.01.08)

RELATERTE TEMA

> LO vil ikke ha skatteøkninger



- Akkurat i dag er ikke problemet penger, sier LO-leder Roar Flåthen. Han støtter sitt gamle forbund Fellesforbundet i skattestriden med det mektige Fagforbundet. [Les mer](#)

ANNONSE

> Vil invadere Latin-Amerika



Innovasjon Norge har fått smaken på Latin-Amerika etter å ha oppnådd gode resultater i Brasil. [Les mer](#)

> Mest pop i 2007



Noen oppsøker blitzregnet, andre skulle helst sett media dit pepper'n gror. Her er de mest omtalte økonomipersonlighetene i 2007. [Les mer](#)

ANNONSE

> Selger Tinus' biler



Bilene som tidligere ble solgt av Tinus

2008 var preget av finanskrisen. Faren er at 2009 vil preges av krise i realøkonomien, og at vi havner i den såkalte likviditetsfellen med deflasjon og høy ledighet, skriver **Steinar Holden**, professor ved Universitetet i Oslo og **Espen R. Moen**, professor i samfunnsøkonomi ved Handelshøyskolen BI.

Se opp for likviditetsfellen!

DEBATT & INNLEGG

Økonomien spiller renten en viktig rolle for å sikre at samlet etterspørsel er lik samlet tilbud ved full ressursutnyttelse. Er etterspørselen for høy, vil det føre til inflasjon. Sentralbanken griper da inn ved å sette opp renten, slik at etterspørselen faller. Hvis derimot etterspørselen er for lav, kan myndighetene senke renten, og etterspørselen stimuleres.

Problemet er at renten ikke kan settes lavere enn null. Hvis samlet etterspørsel i økonomien faller kraftig, og en rente på null ikke er nok til å få opp etterspørselen, da er man i likviditetsfellen. Sentralbanken kan da ikke lenger stimulere økonomien gjennom ytterligere rentekutt. Lav etterspørsel kan raskt vise seg i fallende priser (deflasjon). Forventningene om fallende priser vil redusere etterspørselen ytterligere, siden husholdninger og bedrifter vil tjene på å utsette forbruk og investeringer.

Dermed kan økonomien komme i en negativ spiral, der redusert etterspørsel gir forventninger om prisfall, som i sin tur ytterligere reduserer etterspørselen. Fallende priser fører til at realrenten, det vil si at nominell rente minus inflasjonen, stiger, mens økonomien trenger en realrente som er under null.

Dette er ikke bare skrivebords-teori. Etter børskrakket i 1929 begynte prisene å falle. Fra 1930-1932 falt konsumprisen i USA med ti prosent i året. Dette bidro til at industriproduksjonen i landet falt med 50 prosent, og bnp med nesten 30 prosent. Etter 1990 har også Japan vært i likviditetsfellen. Fra 1995 til 2003 falt prisene i Japan med en-to prosent i året.

Er det fare for at verden og Norge vil skli inn i likviditetsfellen i løpet av 2009? Samlet etterspørsel har falt kraftig i USA og mange andre land. Boligmarkedet har vært overopphetet, gasset opp av billig

” I en større pakke er det naturlig også å bruke skattelette



FELLEN. Hvis samlet etterspørsel i økonomien faller kraftig, og en rente på null ikke er nok til å få opp etterspørselen, da er man i likviditetsfellen, skriver Steinar Holden (til høyre) og Espen R. Moen.

kreditt, men nå har luften gått ut av ballongen og boligprisene faller. Aksjemarkedene har stupt verden over. Fallet i bolig- og aksjemarkedene fører til at husholdningene må redusere sin gjeld, og dermed må de spare mer og etterspørre mindre. Bankene må kutte sine utlån, og det går ut over bedriftenes investeringer. Nominell rente i USA og Japan er allerede nede i null, og renten er på vei nedover også i Europa.

Også hos oss har aksje- og boligprisene falt, og eksportsektoren vil raskt merke en kraftig internasjonal nedgangskonjunktur. Hvis oljeprisene fortsetter å holde seg lave, vil trolig oljerelaterte investeringer falle.

Dette gjør oss sårbare, selv om en høy andel sysselsatte i offentlig sektor og gode velferdsordninger virker stabiliserende.

I likviditetsfellen svikter markedets evne til å stabilisere økonomien. Markedsmekanismen drar da i retning av at lønningene faller. Fallende lønninger kan i seg selv forsterke reduksjonen i samlet etterspørsel. I tillegg vil reduserte lønninger medføre reduserte priser, og dermed ytterligere forsterke deflasjonen, og sette oss enda hardere fast i likviditetsfellen.

Er det ingenting en kan gjøre for å komme ut av likviditetsfellen? Jo, det er det. Flere land har varslet betydelige finanspolitiske pakker for å stimulere etterspørselen, med vekt på offentlige investeringer og skattelette. Når problemet er lav samlet etterspørsel, er økte offentlige utgifter generelt mer effektivt enn skattelette, som har en tendens til å bli spart. Det er imidlertid klart begrenset hvor raskt og mye en kan øke offentlige utgifter på en god måte. I en større pakke er det derfor naturlig også å bruke skattelette. En skattelette kan innrettes med sikte på økt etterspørsel nå, for eksempel ved midlertidig

momsreduksjon eller midlertidige gunstigere behandling av investeringer.

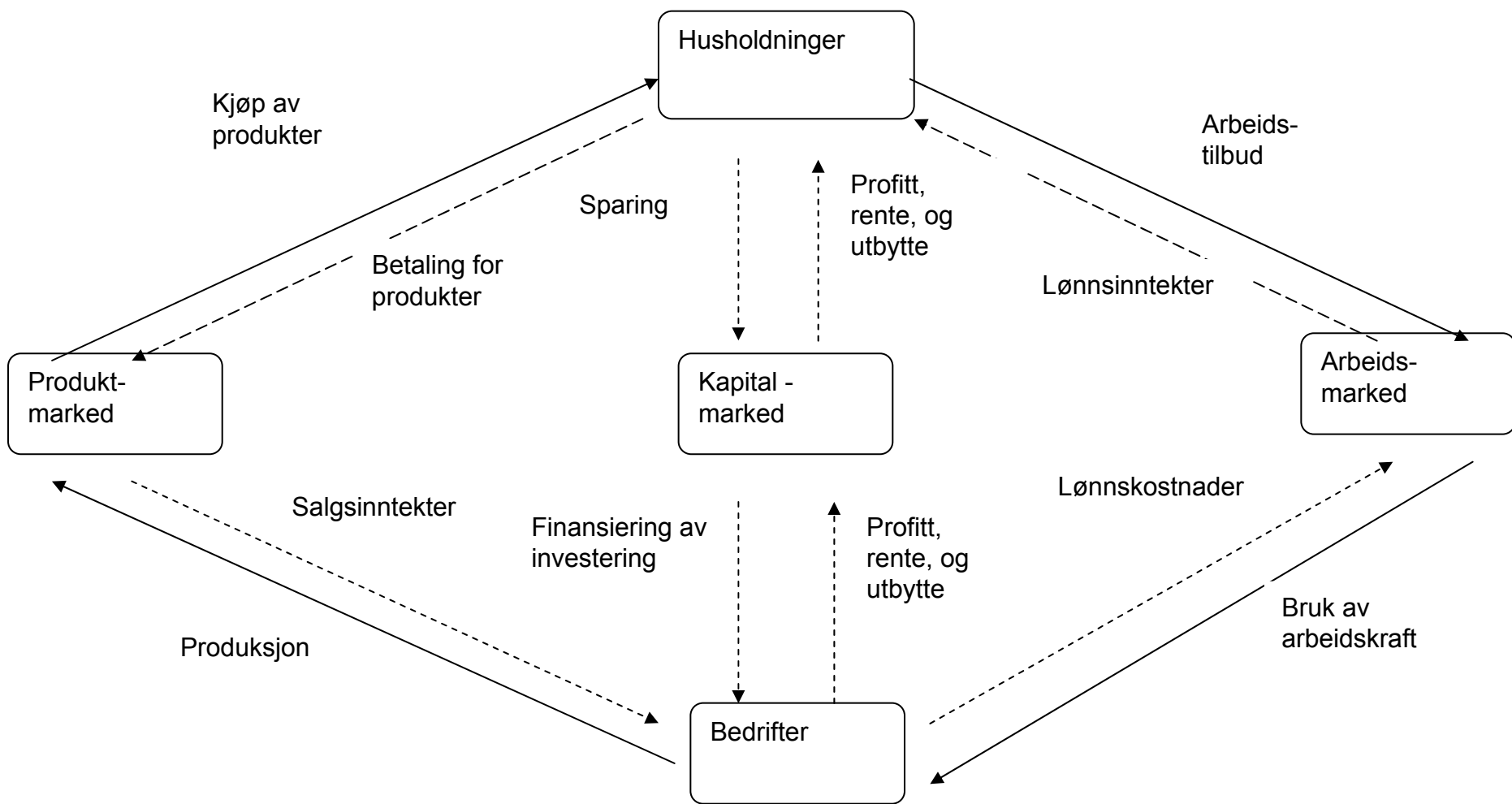
Sentralbanken er heller ikke helt maktesløs. Ved aktivt å selge landets valuta, kan sentralbanken bevisst oppnå depresiering av valutaen og høyere inflasjon ved at importprisene stiger. (Imidlertid nytter det lite hvis alle land prøver seg på denne strategien). Sentralbanken kan også love å holde renten lav lenge, for å skape forventninger om fremtidig inflasjon. Det er betryggende at ledende forskere omkring likviditetsfellen sitter ved roret i viktige land. USAs sentralbanksjef Ben Bernanke, og lederen for presidentens «Council of Economic Advisors», Larry Summers, har begge levert banebrytende arbeider om likviditetsfellen. Det har også Lars Svensson, som er tilknyttet den svenske sentralbanken.

Vi vet langt mer om økonomisk krisehåndtering i dag enn i 30-årene, og de politiske grepene som er gjort til nå virker fornuftige. Det er liten grunn til å tro at vi vil oppleve en tilsvarende katastrofe som dengang. Men havner vi i likviditetsfellen, kan resesjonen like vel bli tøff nok.

Del 1: 1. forelesning

- Det økonomiske kretsløpet
- Vekst/resesjon
- Konjunkturbevegelser
- Hvorfor oppstår arbeidsledighet?
- Økonomisk politikk

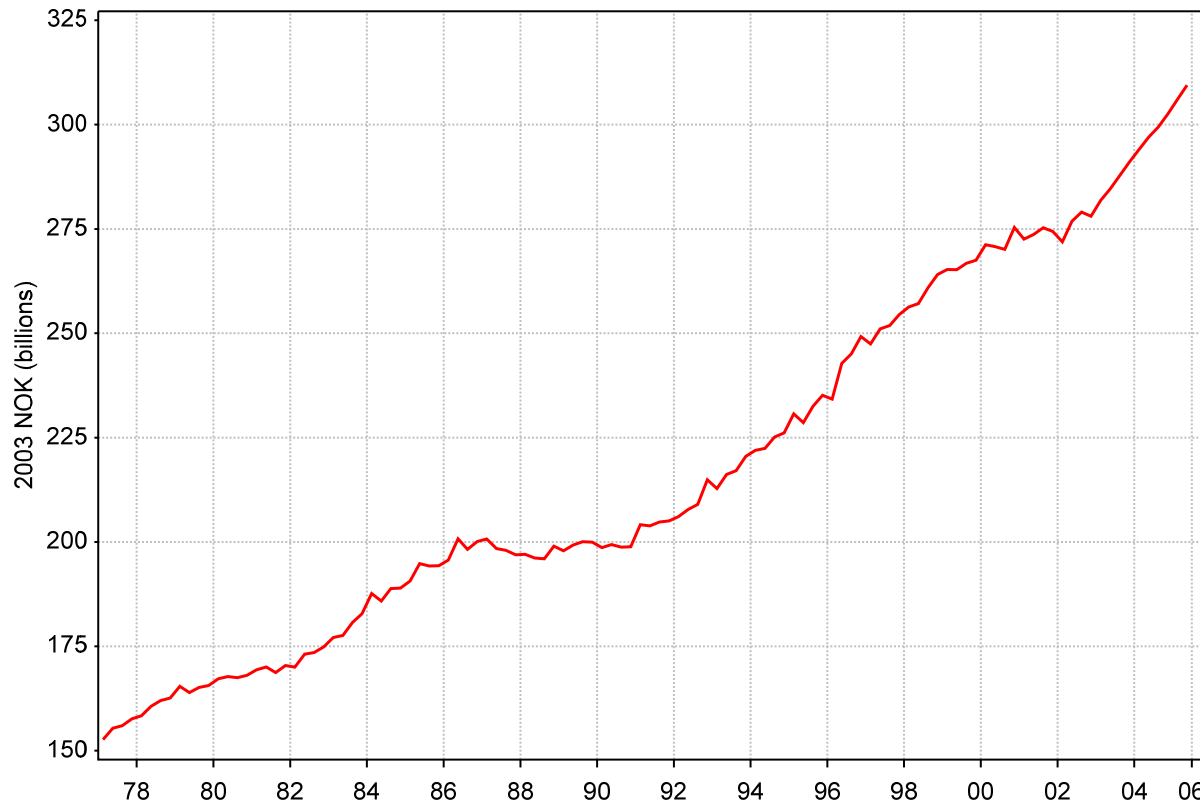
Det økonomiske kretsløpet



Skisse av den økonomiske sirkulasjon i et samfunn (basert på Stiglitz og Walsh, Economics,). Heltrukne linjer markerer realressurser, mens stiplede linjer er finansielle strømmer.

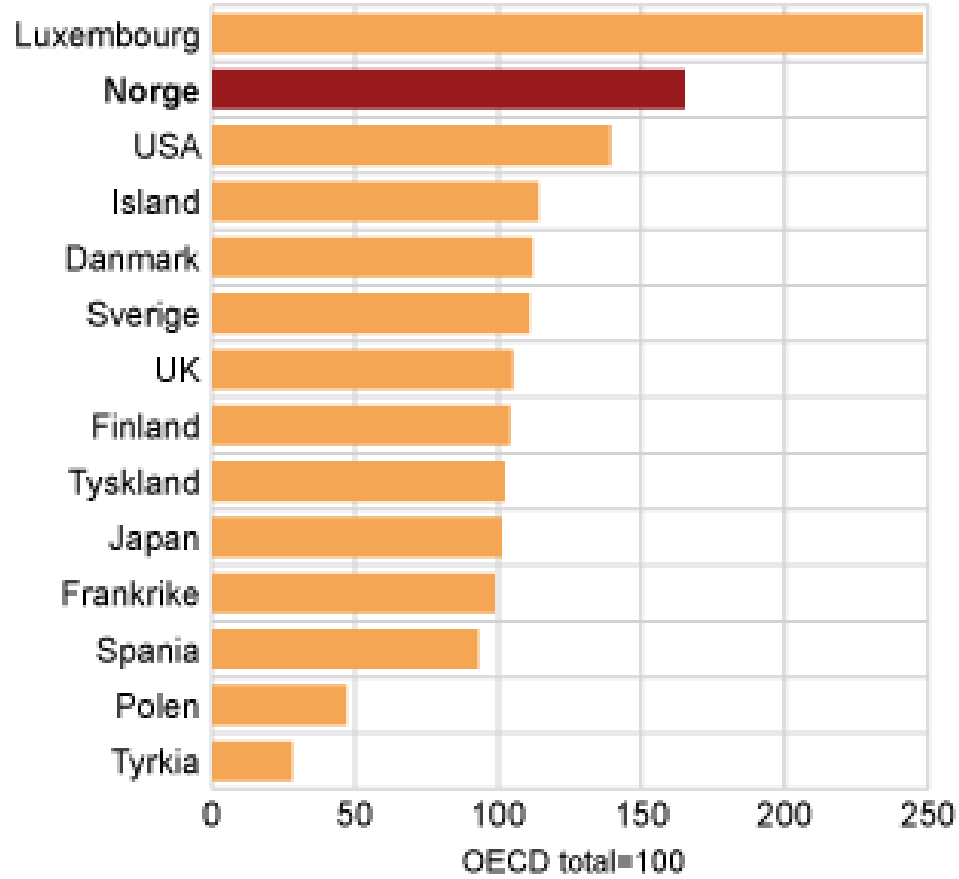
Økonomisk vekst

BNP i Fastlands-Norge
Faste 2003 priser, sesongjustert, kvartalstall



Source: Reuters EcoWin

BNP (justert for prisforskjell) per innbygger. 2006.
OECD total=100



3. Faktorer til økonomisk vekst

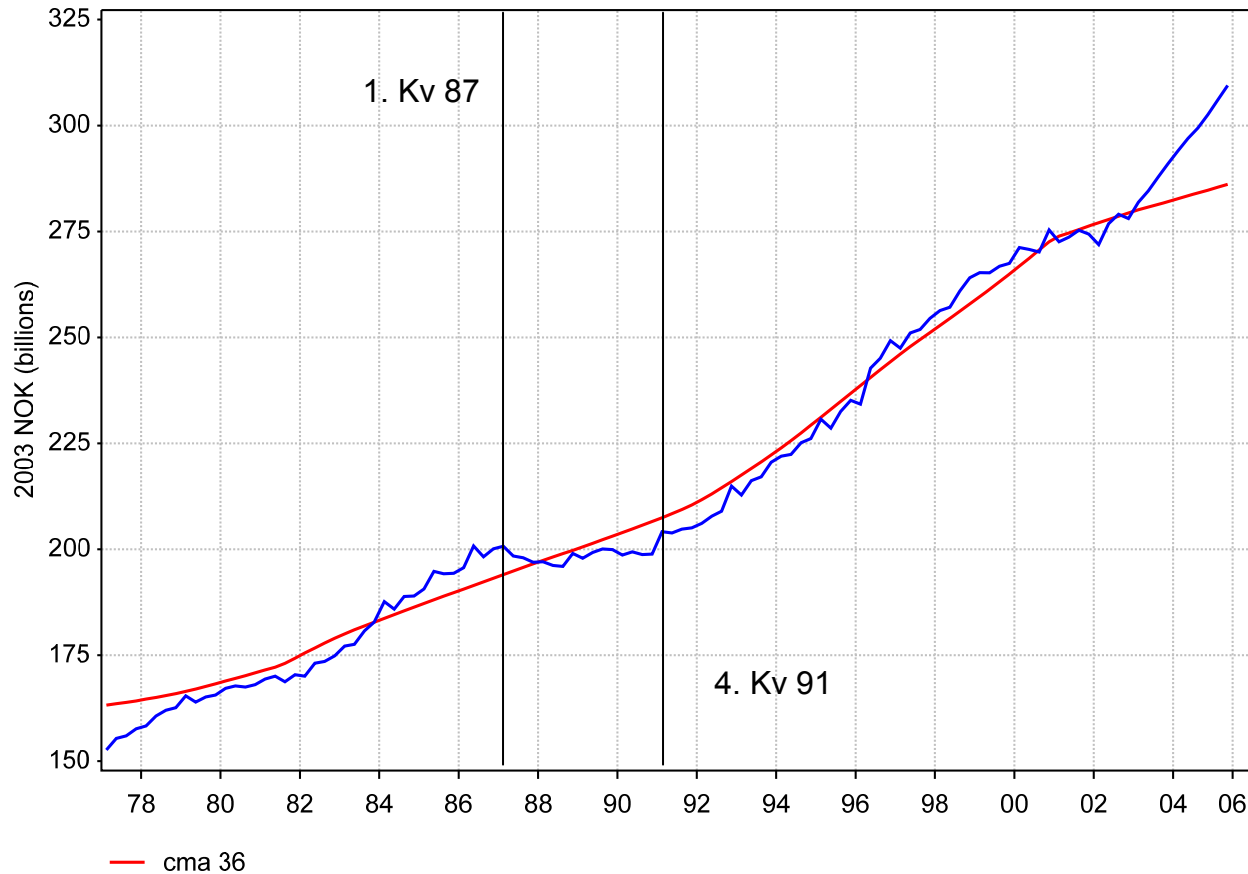
- Økt bruk av arbeidskraft, i kvantitet (antall timeverk) og kvalitet (økt humankapital, dvs. økte kvalifikasjoner hos de sysselsatte)
- Økt bruk av realkapital
- Teknologiske og organisatoriske forbedringer

Teori om økonomisk vekst

- Drøfter hvordan veksten avhenger av disse faktorene, og hvor viktig hver enkelt er.
 - Drøfter hva som påvirker utviklingen i de enkelte faktorene, for eksempel:
 - demografisk utvikling, yrkesfrekvenser, arbeidstid
 - tilgang på kapital - sparingerater, rentenivå, aksjekurser
 - forskning og utvikling, teknologisk fremgang
- Fokus er dermed på produksjonssiden eller tilbudssiden i økonomien.

Trend BNP og BNP-vekst

BNP og trend-BNP, Fastlands-Norge
Trend-BNP konstruert som bevegelig gjennomsnitt over 36 kvartaler



Source: Reuters EcoWin

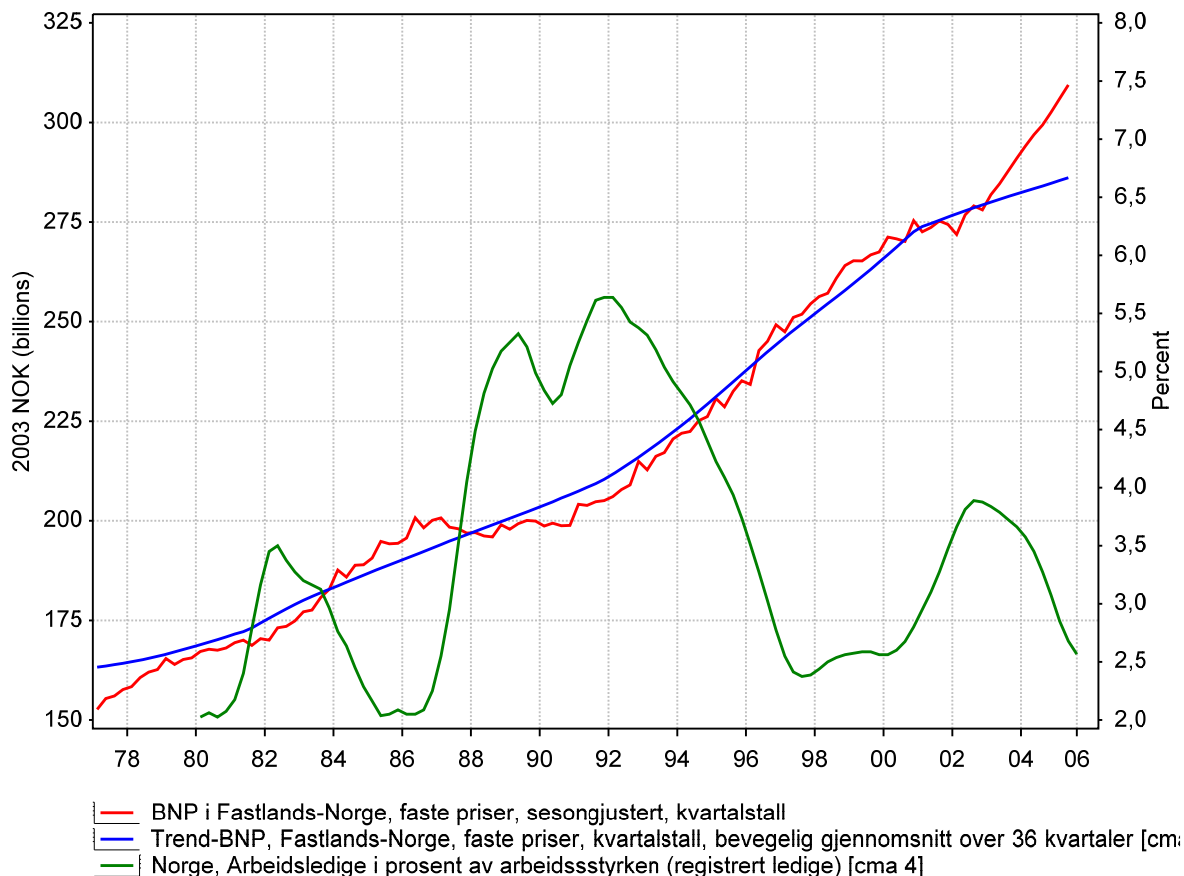
Ulike definisjoner på konjunkturer

- BNP ligger over trend = **høykonjunktur**
- BNP ligger under trend = **lavkonjunktur.**
- vekst i BNP $>$ vekst i trend-BNP = **oppgangskonjunktur**
- vekst i BNP $<$ vekst i trend-BNP = **nedgangskonjunktur**

2 sentrale forklaringer til konjunkturer og vekst

- Mulig svar: variasjonen i BNP-veksten er knyttet til variasjon i tilbudssiden
(Samme faktorer som forklarer langsiktig vekst i BNP.
Eks. realkapital eller teknologi)
- Et annet mulig svar: variasjonen i BNP er knyttet til etterspørselssiden i økonomien
(bedriftene kan, men vil ikke produsere fordi de ikke får solgt varene)

Konjunkturer, fortsetter

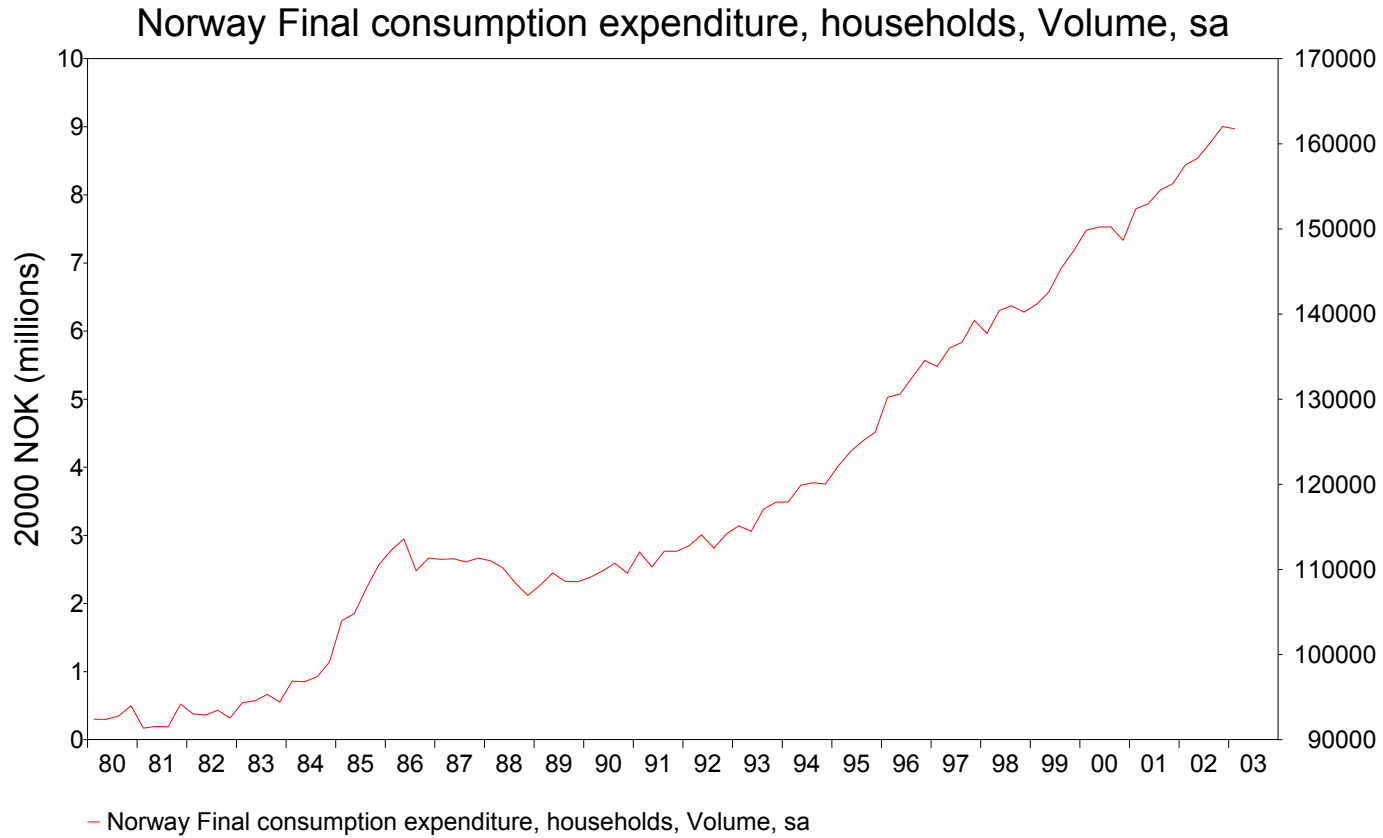


Source: Reuters EcoWin

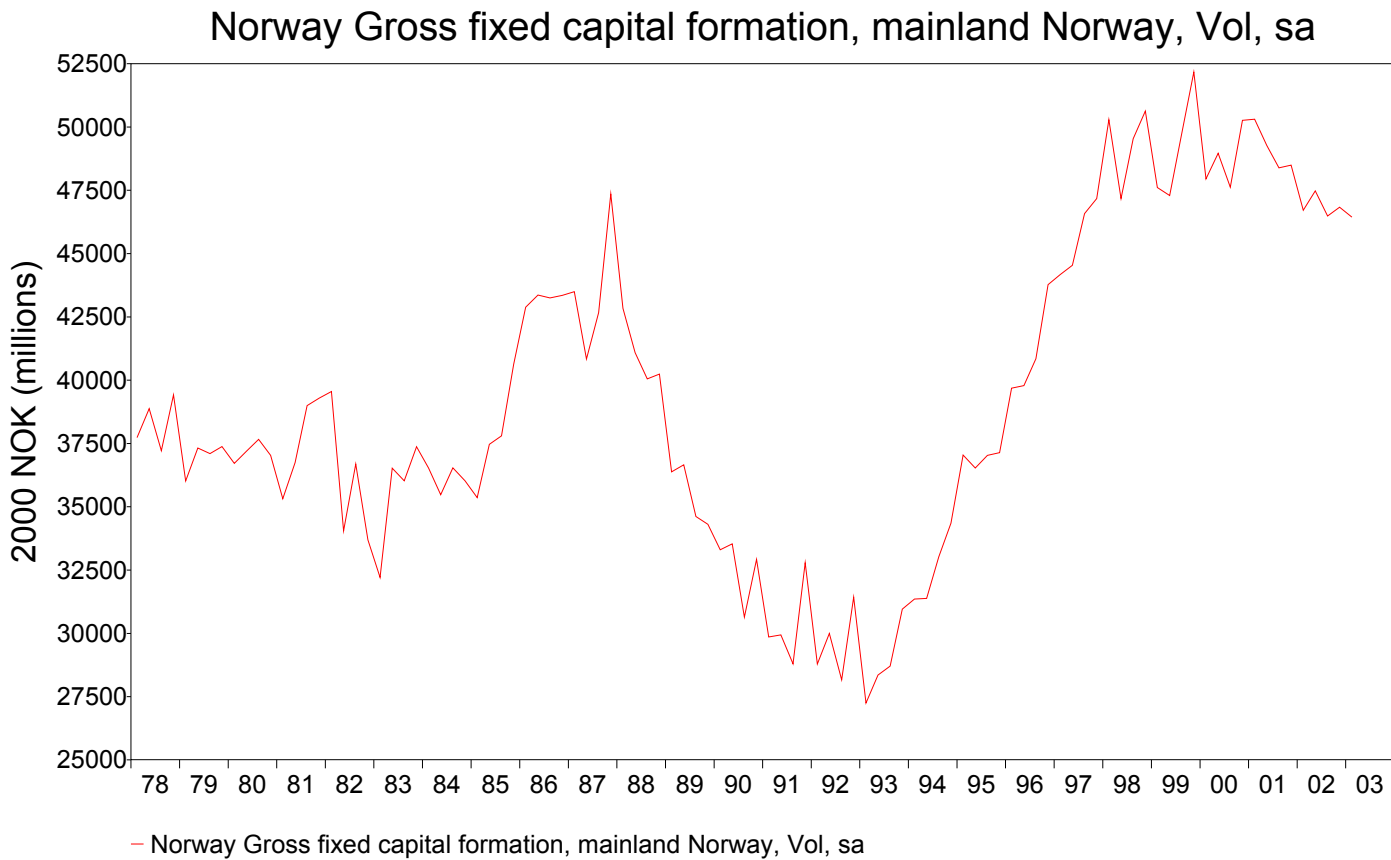
Konjunkturer, fortsetter

Et viktig argument for at etterspørselssiden har stor betydning er den sterke tendensen til at arbeidsledigheten følger konjunktursvingningene

Utvikling i konsum



Utvikling i investeringer



Konjunktursvingninger og økonomisk politikk

- Hva kan forklare konjunktursvingninger?
- Kan økonomisk politikk motvirke nedgangskonjunkturer?
- I så tilfelle hvordan?
- Og bør man i det hele tatt bruke økonomisk politikk?

Konjunktursvingninger og økonomisk politikk, fortsetter

- Finanspolitikk (skatter og utgifter)
- Pengepolitikk – (rente og evt. også pengemengde og valutaintervensjoner)

Stabiliseringspolitikk

Fellesbetegnelse på økonomisk politikk

Formål:

- redusere konjunktursvingningene (først og fremst forhindre periodene med høy ledighet)

Hvorfor og hvordan?

Lav ressursutnyttelse og høy arbeidsledighet i lavkonjunkturer.

→ Høy arbeidsledighet fører vanligvis til lav og fallende lønns- og prisvekst.

Høy ressursutnyttelse og lav arbeidsledighet i høykonjunkturer.

→ Lav arbeidsledighet fører vanligvis til høy og stigende lønns- og prisvekst.

Konjunkturteori

Tre hovedretninger

- Keynesiansk/ny-keynesiansk teori:
konjunkturer skyldes først og fremst endringer i samlet etterspørsel
→ lavkonjunkturer innebærer ressursløsing
→ stabiliseringspolitikk kan brukes til å redusere konjunktursvingningene
- Monetaristisk teori:
konjunkturer skyldes først og fremst endringer i samlet etterspørsel
→ lavkonjunkturer innebærer ressursløsing
→ men stabiliseringspolitikk kan **ikke** brukes til å redusere konjunktursvingningene

På 1960-tallet var det skarp debatt mellom keynesianere og monetarister om fordeler og ulemper med stabiliseringspolitikk. Monetaristisk teori er nå ikke aktuell som forskningsretning.

- Realkonjunkturteori:
konjunkturer skyldes først og fremst endringer i tilbudssiden og er markedets optimale tilpasning til "sjokk"
→ stabiliseringspolitikk er unødvendig og derfor uønsket

Ulike tidsperspektiv

- kort sikt 0 – 3 år Konjunkturer, stabiliseringspolitikk
- mellomlang sikt 5 – 10 år
- lang sikt 10–50 år økonomisk vekst, ikke stabiliseringspolitikk