

Penger, skatt og sentralbank – statlige mekanismer for overføring av ressurser til offentlig sektor

Juni 2021

[Nyhetsbrev fra Simonsen Vogt Wiig](#)

Dette notatet diskuterer hvordan penger, skatt og sentralbanken alle er ledd i en statlig mekanisme for overføring av realressurser til offentlig sektor. Først vil notatet drøfte skattepliktens opprinnelse og utvikling. Deretter drøftes samarbeidet mellom staten, sentralbanken og kapitalmarkedet før notatet til slutt drøfter i hvilken grad staten bør tilstrebe budsjettbalanse.

Skattepliktens opprinnelse

Staten er avhengig av å få tilført ressurser (varer og tjenester) for å kunne utføre sitt oppdrag (eksempelvis bygging av infrastruktur, drift av skoler, sykehus, politi og et nasjonalt forsvar). Hvordan skal staten skaffe til veie disse ressursene? I alle samfunn av en viss størrelse er det på det rene at slik ressurstilførsel ikke kan være basert på frivillighet, men må være pliktbasert (jf. Prisoner's Dilemma).

I primitive og mindre samfunn (for eksempel i England etter at romerne trakk seg ut mot slutten av 400-tallet) var måten å gjennomføre dette på å pålegge samfunnets medlemmer å tilføre de ressursene samfunnet trengte direkte. Samfunnet hadde jevnlig behov for ressurser og ledelsen påla derfor jevnlig befolkningen å bidra med

naturalytelser (et “spleiselag”). Mange (blant annet rettshistorikeren Christine Desan) mener at det var slik det vi i dag forbinder med skatteplikt oppstod – som en periodisk plikt til å tilføre naturalytelser til et fellesskap (en stamme, et føydalsamfunn, og i moderne tid - en stat).

Det kunne naturlig nok oppstå plutselige ekstraordinære behov for ressurstilførsel (på andre tidspunkter enn på de på forhånd oppsatte forfallstidspunktene). Eksempelvis kunne et uforutsett behov for militær innsats oppstå som følge av en ekstraordinær trussel utenfra.

På et tidspunkt (“*the money moment*”) innså representanter for fellesskapet (f.eks. en høvding eller føydalherre) at de kunne be om at de pliktige ytelsene ble erlagt før forfall mot å tilby en form for *kvittering* (et fysisk bevis på at plikten var oppfylt – f. eks. en metallbit, sten eller en trebit). På det senere forfallstidspunktet tok representanten for fellesskapet kvitteringen tilbake som oppgjør for skatteforpliktelsen (i stedet for naturalytelsen, som allerede var erlagt).

Kvitteringen etablerte en naturlig verdienhet (“*unit of account*”) som alle i samfunnet kunne relatere seg til (det pliktige tilskuddet til fellesskapet, som var det samme for hver enhet i samfunnet, f.eks. en person eller en familie).

Hvorfor akseptere å yte sitt pliktige tilskudd til fellesskapet før forfall?

Produktive eiendeler gir avkastning over tid. I teorien bør det derfor kun være nåverdien av den fremtidige forpliktelsen man leverer til fellesskapet førtidig. Diskonteringsfaktoren vil i så fall være realrenten - avkastningsfaktoren på produktive eiendeler minus inflasjon. Dersom man likevel leverer den nominelle verdien av forpliktelsen førtidig (dvs. ikke nåverdien), så vil verdien på en kvittering som bekrefter at levering er foretatt derfor kun utgjøre nåverdien (på det faktiske leveringstidspunktet) av den fremtidige forpliktelsen til å levere naturalytelsen. Denne nåverdien omtales ofte som kvitteringens *fiskale verdi*.

En forutsetning for at befolkningen skulle være villig til å akseptere å erlegge den nominelle verdien av sin forpliktelse før forfall måtte derfor være at kvitteringen de mottok hadde verdi utover den *fiskale verdien* som minst kompenserte for bortfallet av realavkastningen på de erlagte ytelsene frem til forfall (dvs. som minst tilsvarte differansen mellom den nominelle verdien og den fiskale verdien).

Samfunnets ledelse kunne skape en slik tilleggsverdi ved å akseptere en utstedt kvittering som oppgjør fra *enhver* som hadde en skatteforpliktelse, dvs. ikke kun fra den som kvitteringen ble utstedt til. Kvitteringen fikk dermed en funksjonalitet

som ga den verdi utover den fiskale verdien. Ved at samfunnets ledelse tok dette grepet ble det naturlig å karakterisere kvitteringen som et krav samfunnet utstedte på seg selv, og som tilsvarte verdien av det skattekravet samfunnet hadde mot det enkelte samfunnsmedlemmet.

På forfallstidspunktet ble kravene

avregnet mot hverandre ved at kvitteringen ble levert tilbake, og da ikke nødvendigvis av den kvitteringen opprinnelig var utstedt til. Kvitteringen hadde verdi fordi den kunne benyttes til å gjøre opp en forpliktelse til samfunnet.

Ved at kvitteringen ble gjort likvid ble den dermed egnet til å kunne benyttes som *betalingsmiddel* i transaksjoner mellom samfunnets medlemmer. Dette fordi mottager visste at kvitteringen kunne benyttes, enten av han selv eller andre, som oppgjør for fremtidige skatteforpliktelser. Kvitteringen hadde verdi fordi den kunne benyttes til å

Ved at kvitteringen ble gjort likvid ble den dermed egnet til å kunne benyttes som betalingsmiddel i transaksjoner mellom samfunnets medlemmer.

gjøre opp en forpliktelse overfor samfunnet. Kvitteringen ble m.a.o. gjort *omsettelig*.

Kvitteringen fikk dermed, i egenskap av å ha blitt et betalingsmiddel, en *likviditetsverdi* i tillegg til den fiskale verdien. Det var likviditetsverdien – dvs. at kvitteringene har de egenskaper man forbinder med penger - som gjorde at befolkningen var villige til å gi fra seg tidsverdien (frem til forfall) av de naturalytelser som ble erlagt før forfall. Siden befolkningen var villige til å yte sitt tilskudd førtidig kan man legge til grunn at likviditetsverdien *minst* tilsvarte differansen mellom kvitteringens fiskale verdi og dens nominelle verdi.

Både den fiskale verdien og likviditetsverdien av kvitteringen er tidssensitive – men i hver sin retning. Den neddiskonterte verdien av en forpliktelse til å levere en ressurs er lavere jo lenger frem i tid forfallstidspunktet for tilskuddsplikten ligger (gitt realrenten), og den øker ettersom man nærmer seg forfallstidspunktet. Likviditetsverdien på kvitteringen vil derimot være størst ved starten av perioden fordi gjenværende bruksperiode (gjenværende periode kvitteringen kan brukes til å levere likviditetstjenester) da er lengst. Kvitteringer som har en utløpsdato vil derfor i teorien diskonteres mot utløpsdatoen, men de fleste samfunn rullet etter hvert utløpsdatoene og tillot at enhver utstedt kvittering kunne brukes for enhver offentlig skatt eller avgift. Dette medførte at diskonteringsraten ble redusert og likviditetsverdien forble konstant.

Koblingen mellom penger og realressurser (varer og tjenester)

I et samfunn som beskrevet over vil hver utstedt kvittering, dvs. alle de betalingsmidler som produseres, være knyttet opp mot en konkret faktisk leveranse av naturalytelser til fellesskapet (eller, som vi i dag kaller det, det offentlige). Det foreligger derfor 100% korrelasjon mellom de betalingsmidler som produseres og den mengde varer og/eller tjenester som er produsert og levert til fellesskapet.

Betalingsmidler i et slikt samfunn er derfor per definisjon direkte knyttet til en materiell verdi – en oppfylt leveranse av varer og/eller tjenester til fellesskapet. Det vil aldri være mer betalingsmidler i omløp enn den aggregerte skatteforpliktelse over tid. (Dersom alle yter sin forpliktelse på forskudd vil staten utstede kvitteringer tilsvarende skatteplikten. Dersom ingen betaler skatten sin på forskudd, vil ikke staten utstede noen kvitteringer.)

Videre vil de betalingsmidler som produseres i et slikt samfunn alle være direkte knyttet til en *fiskal aktivitet* – tilførsel av ressurser til samfunnet (staten).

I et slikt samfunn vil det per definisjon alltid være det vi i dagens monetariserte samfunn kaller "*budsjettbalanse*" – statens inntekter tilsvarer statens utgifter (verdien av de krav samfunnet utsteder på seg selv vil per definisjon være dekket av varer og tjenester samfunnet tilføres). I og med at hver enhet av de betalingsmidler som produseres tilsvarer en faktisk leveranse av varer og tjenester til staten, vil det offentlige vil aldri kunne drives med et "*budsjettunderskudd*" i den forstand at det offentlige utgifter, eller bruk av ressurser, overstiger det offentlige "inntekter", dvs. skatteproveny. Det foreligger 100% korrelasjon mellom de betalingsmidler som produseres og den mengde varer og/eller tjenester som er produsert og levert til fellesskapet og således vil inntekter per definisjon tilsvare utgifter.

Et eksempel kan illustrere dette:

- I et samfunn skal ledelsen i løpet av ett kalenderår ha levert varer og tjenester verdt 1000 fra befolkningen for å kunne levere tjenester til samfunnet. Forpliktelsen til å levere naturalytelserne til staten forfaller 31. desember i det angjeldende året.
- Det er 100 familier i samfunnet og hver familieenhet må levere varer og tjenester verdt 10.

- 10 familier velger å gjøre opp sin forpliktelse på forskudd.
- Samfunnets ledelse utsteder 10 kvitteringer, hver verdt 10, til de familier som oppfyller sin forpliktelse før forfall.
- Pengemengden i samfunnet er nå 100.
- Dersom kvitteringene er omsettelige, kan de benyttes i private transaksjoner. En familie som ønsker å frigjøre seg fra forpliktelsen til å erlegge varer og tjenester kan kjøpe en kvittering av en familie som har levert før forfall – mot, for eksempel, en mengde korn. (Det er denne nytten av kvitteringer, likviditetsverdien, som gjør at noen familier er villige til å erlegge ytelsene før de må, før forfallstidspunktet.)
- De som ikke kan levere en kvittering på forfallstidspunktet må levere realressurser til samfunnets ledelse verdt 10.
- I et slikt scenario vil fellesskapet (representert ved samfunnets ledelse) alltid får levert 1000 i realressurser i løpet av kalenderåret; enten før forfall eller senest på forfallstidspunktet.
- Dersom kvitteringene går ut på dato på forfallstidspunktet, dvs. at de bare kan innløses som betaling for plikten til å levere naturalytelser på forfallstidspunktet og alle som har en kvittering på forfallstidspunktet opptrer rasjonelt og innløser, vil pengemengden reduseres til 0 på forfallstidspunktet. (Dersom noen velger ikke å innløse kvitteringene ved forfall, vil fellesskapet få levert mer enn 1000 i realressurser i den perioden skatteplikten relaterer seg til. Forutsatt rasjonelle aktører, vil dette vil kun skje dersom kvitteringene har verdi utover forfallstidspunktet, dvs. at de kan brukes til å oppfylle en skatteplikt utover den skatt som forfaller på forfallstidspunktet.)
- I et slikt samfunn vil det alltid ligge en konkret og oppfylt leveranse av varer og tjenester bak en kvittering. Hver kvittering vil representere en konkret leveranse av naturalytelser.
- Det vil aldri være flere kvitteringer utstedt enn den aggregerte skatteforpliktelse over tid. De kvitteringer som er utestående vil alle representere naturalytelser som har blitt levert til staten. *Pengemengden vil være begrenset av statens fiskale aktiviteter.*
- I et slikt scenario gir det derfor mening å hevde at lavere skatter nødvendigvis innebærer færre ressurser til fellesskapet: Utskriving av skatt på 1000 innebærer en større flytting av ressurser til fellesskapet (offentlig sektor) enn utskrivning av skatt på 100.

I et slikt samfunn (hvor skatteplikten oppfylles ved tilførsel av realressurser til samfunnets ledelse) vil mengden av realressurser som tilføres offentlig sektor være betinget av, og 100% korrelert med, skattenivået

I et slikt samfunn (hvor skatteplikten oppfylles ved tilførsel av realressurser til samfunnets ledelse) vil mengden av realressurser som tilføres offentlig sektor være betinget av, og 100% korrelert med, skattenivået; lavere skatter medfører færre realressurser til staten, høyere skatter gir større mengde realressurser til staten. Skatten er det staten mottar i realressurser. “Statsbudsjettet” er per definisjon alltid i balanse. Det er verken mulig for det offentlige å drive med “budsjettoverskudd” eller “budsjettunderskudd”.

Plikten til å levere naturalytelser endres til en plikt til å levere kvitteringer

Bakgrunnen for endringen

Etter hvert som samfunnet vokser så øker behovet for realressurser, både med hensyn til hvilke typer ressurser det er behov for og i hvilke mengder det er behov for ressursene. Det offentliges behov for ressurser blir også i større grad løpende. Det offentlige må derfor også i økende grad henvende seg til befolkningen å forespørre om

noen ønsker å oppfylle sin skatteplikt (erleggelse av naturalytelser) på forskudd.

Dette medfører at det meste av ressurstilførelsen til det offentlige etter hvert skjer ved at befolkningen, på forespørsel fra det offentlige, frivillig oppfylle sin skatteplikt ved førtidig levering av naturalytelser til det offentlige mot utstedelse av omsettelige kvitteringer.

Som en følge av dette gjøres etter hvert en svært liten del av skatteplikten opp ved levering av naturalytelser på forfallstidspunktet. I stedet gjøres den opp ved tilbakelevering av kvitteringer (på at naturalytelsene allerede er erlagt).

Denne utviklingen, hvor det offentlige i større og større grad får tilført ressurser i frivillige transaksjoner med de skattepliktige etter hvert som behovet for ressurser oppstår, opplever det offentlige at det er upraktisk og unødvendig begrensende at det offentlige skal være bundet av et system hvor det på forhånd er fastsatt at realressurser av en gitt type og mengde skal tilføres det offentlige på et gitt tidspunkt. Det offentlige ser derfor etter en mulighet for å innføre et system som er mer tilpasset samfunnsutviklingen og som gir mer fleksibilitet.

Det offentlige ser at det begrensende elementet i det eksisterende systemet er at selve *utstedelsen* av kvitteringer er knyttet opp mot skatteplikten i et en-til-en forhold. Det er denne bindingen som begrenser det offentliges muligheter til å få tilført realressurser fra privat sektor, utover det som utskrives i skatt.

Det offentlige ser det derfor som en løsning å kutte koblingen mellom *utstedelsen* av kvitteringer og skatteplikt, slik at kvitteringer kan utstedes uavhengig av hvor mye skatt som utskrives. På den annen side innser det offentlige at dette må gjøres på en måte som ikke reduserer villigheten til å akseptere kvitteringene som betalingsmiddel (herunder at ikke verdien av kvitteringene som betalingsmiddel reduseres, dvs. at de varer og tjenester det offentlige kan få tilført for kvitteringene reduseres).

Uten en slik kobling til skatteplikten vil det offentlige stå fritt til å utstede kvitteringer i de mengder den måtte ønske og kan bruke disse som betalingsmiddel i frivillige transaksjoner med private parter i det monn det måtte ønske. Dette forutsetter som sagt at de private parter i transaksjonene er villige til å ta imot kvitteringene som betaling for de varer og tjenester de selger til det offentlige, herunder at ikke kvitteringene mister sin verdi som følge av frikoblingen fra de skatter som utskrives.

Måten å skape en slik "*villighet*" på er å knytte skatteplikten opp mot *tilbakelevering* til kvitteringer (dvs. terminere muligheten til å gjøre opp skatteplikten ved å levere realressurser). Da blir ikke lenger levering av kvitteringer lenger én av to muligheter til å gjøre opp skatteplikten. Den eneste måten å gjøre opp skatteplikten på blir nå å levere det offentliges kvitteringer tilbake til det offentlige. Privat sektor blir derfor tvunget til å få tak i kvitteringene for å kunne betale skatt til det offentlige.

Kvitteringene blir nå å anse som rene fordringer på det offentlige. Formelt sett er kvitteringene ikke lenger bevis på forhåndsoppfyllelse av en skatteplikt, men kun et betalingsmiddel; fordringer på det offentlige som det offentlige aksepterer som oppgjør for skatteplikt til det offentlige. Kvitteringene er blitt et rent betalingsmiddel og det er ikke lenger riktig å betegne dem som "kvitteringer".

Endringen – terminering av plikten til å erlegge naturalytelser

Det offentlige terminerer derfor ordningen hvoretter skatteplikt kan oppfylles ved levering av en gitt mengde naturalressurser på et gitt forfallstidspunkt og beslutter at skatteplikten heretter bare skal kunne oppfylles ved å levere kvitteringer (bortsett fra enkelte typer ytelse, som for eksempel militærtjeneste), som ikke lenger er kvitteringer, men rene betalingsmidler (fordringer på det offentlige).

Det formelle tvangselementet knyttet til skatteplikten flyttes dermed:

- *fra* en plikt til å levere naturalytelser;
- *til* en plikt til å levere det offentliges egne omsettelige kvitteringer.

Ved å flytte tvangselementet i skatteplikten over til å levere det offentlige kvitteringer så sikrer samfunnets ledelse en etterspørsel etter kvitteringene som minimum tilsvarer skatteplikten.

Tvangselementet flyttes dermed:

- *fra* noe det offentlige i utgangspunktet ikke selv har, men ønsker å få tilført (realressurser),
- *til* noe det offentlige selv har og kan produsere selv i ubegrensede mengder (fordringer på seg selv).

Betalingsmidlene kommer, som beskrevet over, i sirkulasjon ved det offentlige bruker dem som oppgjørsmiddel ved kjøp av varer og tjenester fra privat sektor (befolkningen).

Dermed har det offentlige skapt et kretsløp for egne kvitteringer.

Oppsummeringsvis er dette systemet en stor fordel for det offentlige på to måter:

- For det første har det offentlige nå full fleksibilitet til å skaffe seg de realressurser det måtte ønske, i de mengder det måtte ønske, på det tidspunkt det måtte ønske.
- For det andre er nå utstedelsen av betalingsmidler (tidligere “kvitteringer”) ikke lenger direkte knyttet opp mot, og dermed heller ikke begrenset av, den skatt som utskrives (den mengde betalingsmidler staten *utsteder* ved kjøp av varer og tjenester må ikke nødvendigvis tilsvare den mengde betalingsmidler staten krever *levert tilbake* i form av skatter og avgifter).

Det offentlige muligheter til å skaffe seg ressurser er dermed ikke lenger begrenset av en på forhånd fastsatt skatteplikt. En-til-en koblingen mellom skatt og tilførsel av ressurser til det offentlige er brutt. Det offentlige kan i prinsippet utstede så mange fordringer på seg selv som det måtte ønske.

Nå er det kun tilgjengeligheten av varer og tjenester samt etterspørselen etter det offentlige penger som begrenser hvor mye ressurser det offentlige kan tilføres.

Det offentlige kan dermed, om ønskelig, drives med “*budsjettunderskudd*”, dvs. at det offentlige kan bruke mer penger (dvs. utstede flere kvitteringer) enn det trekker inn i skatt.

Ved å flytte tvangselementet i skatteplikten over til å levere det offentlige kvitteringer så sikrer samfunnets ledelse en etterspørsel etter kvitteringene som minimum tilsvarer skatteplikten.

Utfordringen til det offentlige nå blir hvordan opprettholde en stabil verdi (for privat sektor) av det offentlige betalingsmiddel. Er det for eksempel kun skattetrykket som bestemmer verdien av betalingsmiddelet?

Mengden av betalingsmidler i sirkulasjon - pengemengden

Gitt omleggingen til at skatt bare kan gjøres opp med det offentlige egne betalingsmidler vil *pengemengden* i samfunnet ikke lenger begrenses av hvor mye skatt som utskrives, men først og fremst av:

- hvor mye varer og tjenester samfunnets ledelse (det offentlige) velger å kjøpe; pluss
- privat sektors behov for penger utover dette (produksjon av penger utover statens fiskale behov. Privat sektor kan kjøpe valuta ved f.eks. å selge metall til staten ved myntverket); fratrukket
- hvor mye det offentlige trekker inn igjen av disse pengene i skatter og avgifter.

Et slikt samfunn kalles ofte et “*monetarisert*” samfunn.

I monetariserte samfunn er hovedregelen at alt som er til salgs nasjonalt kan kjøpes med den nasjonale valutaen (selv om det ikke er noen plikt til å bruke denne i private transaksjoner). Derfor er som regel samfunnet villig til å akseptere mer nasjonal valuta enn det som er nødvendig for å oppfylle samfunnets aggregerte skatteforpliktelse. Privat sektor har behov for likviditet utover den aggregerte skatteforpliktelsen. Pengemengden kan økes som respons på befolkningens etterspørsel etter likviditet på flere måter:

- I middelalderen ble penger produsert mot innlevering av metall til myntverket (dvs. man kjøpte penger av staten ved for eksempel å levere inn 100 gram sølv til kongen/myntverket for å få tilbake 90 gram i sølvmynter. Sølvet ble mer verdt når det fikk kongens stempel på seg.).
- I dagens kapitalistiske systemer tilfredsstilles befolkningens etterspørsel etter likviditet av statslisensierte finansforetak, dvs. banker, som har tillatelse til å låne ut penger til privat sektor. Bankene låner ut penger basert på egne kommersielle vurderinger (en form for rasjonering). Når bankene låner ut penger skapes nye penger og pengemengden øker tilsvarende (produksjon av kontopenger krever ikke materielle ressurser, kun tastetrykk på en datamaskin – resultatet er at banken får en fordring på låntaker og låntaker for en tilsvarende fordring på banken, kontopenger).

Oppfyllelse av skatteplikten tilfører ikke i seg selv ressurser til offentlig sektor

Siden det offentlige, som utsteder/produsent av penger, kan bruke mer penger enn det trekker inn i skatter og avgifter, vil ikke nødvendigvis mengden ressurser som flyttes til offentlig sektor derfor reduseres selv om det offentliges skatteproveny reduseres. Den direkte koblingen mellom den skatt som utskrives og den mengde kvitteringer som utstedes er borte og budsjettbalanse er ikke lenger noen nødvendighet. Samfunnet kan både drives med budsjettunderskudd og budsjettoverskudd.

Ressurstilførselen til det offentlige skjer nå, som tidligere, ved at det offentlige kjøper varer og tjenester fra privat sektor, men ikke lenger ved selve beskatningen, da denne nå kun er knyttet opp mot tilbakelevering av kvitteringer (penger).

I et monetarisert samfunn utskrives derfor ikke det offentlige (staten) skatter for å “*finansiere*” kjøp av varer og tjenester, men for å skape etterspørsel etter det oppgjørsmiddel staten tilbyr for varer og tjenester (fordringer på seg selv). (Beskatningen medfører ikke at det offentlige får noe den ikke har eller selv kan skape. Den får kun tilbake allerede utstedte fordringer på seg selv.)

Formålet med skatt i et monetarisert samfunn er derfor først og fremst å skape etterspørsel etter det offentliges betalingsmiddel.

Betaling av skatt i et monetarisert samfunn overfører derfor heller ikke ressurser fra skattyter til staten. Tvert imot, betaling av skatt er en del av en *metode* staten tar i bruk for å overføre ressurser til staten. Penger er ikke en ting, men en del av metoden for å tilføre ressurser (varer og tjenester) til staten. Beskatning er det offentliges utøvelse av tvang overfor befolkningen i forbindelse med gjennomføring av metoden og som er nødvendig for at metoden skal fungere.

Skattepliktens formål

I et monetarisert samfunn, etter at pliktelementet er flyttet fra erleggelse av realressurser til erleggelse av det offentliges kvitteringer, kan skatteplikten også brukes som et redskap til å nå andre mål enn kun å skape etterspørsel etter det offentliges kvitteringer, som nå fungerer som penger:

- Styre adferd, eksempelvis straffe uønsket adferd (legge avgifter på uønsket adferd) eller premie ønsket adferd (kutte avgifter)
- Fremme likhetshensyn (beskatte formue og arv)
- Bekjempe inflasjon, dvs. styre mot en stabil verdi av statens betalingsmiddel (for stor etterspørsel i økonomien kan medføre inflasjon. Høyere skatter inndrar kjøpekraft og etterspørsel i privat sektor og reduserer dermed risikoen for inflasjon)

Relasjonen mellom penger og realressurser i en monetarisert økonomi

Et grunnleggende spørsmål er hvorfor er en fordring på staten i statens egen pengeenhet verdt noe i en monetarisert økonomi.

Penger er ikke en vare; som for eksempel gull, som det finnes en gitt mengde av. Moderne penger (fiat penger) kan heller ikke kreves innløst i en vare, som for eksempel et edelt metall.

Hvilken sammenheng, eller relasjon, er det mellom det offentliges penger og de varer og tjenester samfunnet produserer i en monetarisert økonomi? Er pengenes verdi fremdeles forankret i materielle verdier, jf. da skatteplikt var knyttet til levering av naturalytelser, og i så fall, på hvilken måte?

Penger i dagens samfunn er ikke annet enn en statlig rentefri gjeldsforpliktelse uten forfall.

Det kan diskuteres om en slik gjeldsforpliktelse overhodet er å anse som "gjeld" i tradisjonell forstand. A' fordring på B er verdt noe fordi forplikter B til å betale A penger tilsvarende verdien av fordringen. Det samme resonnementet kan ikke brukes om penger som en fordring på staten. Eieren av en pengeseddel kan ikke inndrive beløpet pengeseddelen lyder på overfor staten ved å kreve at staten leverer noe annet enn en ny pengeseddel. På den annen side kan pengeseddelen brukes til å gjøre opp gjeld til staten.

Statens penger i en monetarisert økonomi har primært verdi fordi fastsatte forpliktelser overfor staten (skatter og avgifter) bare kan oppfylles med statens penger og de som har slike forpliktelser, privat sektor/befolkningen, må produsere varer og tjenester for å få tak i pengene.

Dersom det som representerer penger (på engelsk ofte kalt "a token of money"), dvs. et konkret betalingsmiddel, er en vare, f.eks. en gullmynt, har betalingsmiddelet i tillegg verdi som vare. Dersom det konkrete betalingsmiddelet/det som representerer penger, kun er en elektronisk registrering, slik som kontopenger, eller en papirseddel, vil betalingsmiddelet kun ha verdi som penger.

Penger i dagens samfunn er ikke annet enn en statlig rentefri gjeldsforpliktelse uten forfall.

Statens penger har derfor ikke verdi for staten på samme måte som for privat sektor.

Statens penger er ikke noe den selv ikke har og må få tak i. Statens penger er noe den selv produserer, uten ressurser, i de mengder den måtte ønske, for å få tak i noe den ikke har – realressurser.

Staten må sørge for at de pengene den produserer har verdi for privat sektor slik at privat sektor aksepterer pengene som oppgjør, og staten dermed kan få tilført realressurser ved å gjøre opp med dem. Staten må sørge for at de fordringer den utsteder på seg selv (og som er rentefrie, uten forfallstidspunkt og ikke kan innløses i

noe annet) har verdi for privat sektor.

I en monetarisert økonomi er det fremdeles en sammenheng mellom pengeenheten, på den ene siden, og varer og tjenester samfunnet produserer, på den annen side, men:

- Sammenhengen, eller bytteforholdet, er ikke, som i ikke-monetariserte samfunn (hvor skatteplikten oppfylles ved levering av naturalytelser), på forhånd fastsatt av det offentlige.
- I en monetarisert økonomi kjøper staten varer og tjenester i frivillige transaksjoner med privat sektor hvor markedskreftene (tilbud og etterspørsel) fastsetter sammenhengen/bytteforholdet (prisene) og verdien av pengeenheten.
- Nøyaktig hvor mye penger som skal til for å kjøpe en viss mengde varer og tjenester vil derfor variere.

Derfor kan man si at det pengeenheten i en monetarisert økonomi fremdeles er forankret i materielle verdier, men nå er det markedet, ikke staten, som fastsetter bytteforholdet/bestemmer sammenhengen.

På den annen side, også i en monetarisert økonomi ser staten det som sin oppgave å ha styring med pengenes verdi og vil derfor ikke fullt ut overlate det til markedet å bestemme bytteforholdet mellom penger og varer og tjenester.

En stabil verdi på pengene gir samfunnet forutberegnelighet. Staten fører derfor en politikk som søker å medvirke til at verdien av penger, målt i priser på varer og tjenester, forblir noenlunde konstant over tid. Frem til oppløsningen av Bretton Woods-systemet i 1971 var et viktig verktøy for å oppnå dette å forankre pengeenheten mot én bestemt vare, nærmere bestemt en gitt mengde (vekt) av et bestemt edelt metall, for eksempel gull, kombinert med et løfte om å innløse penger i bytte mot det edle metallet basert på det angitte bytteforholdet (man kan si det var en *light*-versjon av det tidligere systemet i pre-monetariserte økonomier). Tanken var at dette bytteforholdet ville danne et grunnlag for den generelle prisdannelsen i samfunnet. (I Bretton Woods-systemet, som ble etablert rett etter andre verdenskrig, var en rekke valutaer forankret mot dollar, som igjen var forankret mot gull, men uten rett til å innløse dollar i gull. I stedet holdt man bytteforholdet fast ved hjelp av kapitalkontroll av styrte valutakurser).

I dag fasetter ikke lenger stater et gitt bytteforhold mellom penger og varer – verken generelt som i pre-monetariserte samfunn eller mot et edelt metall som i monetariserte samfunn frem til 1971. I dag har vi rene fiat penger og staten styrer (etter beste evne) verdien på penger via pengepolitikken. Pengepolitikken er satt ut til uavhengige sentralbanker og rentesetting er i dag sentralbankens viktigste instrument i denne sammenheng.

Samarbeidet mellom staten, sentralbanken og kapitalmarkedet

Bank of England – den første moderne sentralbanken

Den første moderne sentralbanken ble etablert i England i 1694 og var resultatet av et kompromiss mellom den engelske kongen og næringslivet i England.

Bakgrunnen for kompromisset var at kongens enerett på produksjon av mynter, statens betalingsmiddel, ble utfordret. Kongens monopol utgjorde en viktig del av statsmakten. Utfordreren var den europeiske handelsstanden, herunder den engelske, som i stadig større grad benyttet andre former for betalingsmidler ved oppgjør med hverandre for leveranser av varer og tjenester (f.eks. vekslere). Etter hvert utviklet også enkelte handelshus seg til å bli banker som ytet lån i det nye betalingsinstrumentet (kalt "kredittpenger") – først og fremst til hverandre, men også etter hvert til stater. De

nye kredittpengene var et mye mer effektivt betalingsmiddel enn kongens mynter:

- Produksjon av kongens mynt krevde ressurser (metall) og det var begrenset med edelt metall tilgjengelig. Pengemengden, dvs. mynter i sirkulasjon, var derfor på langt nær tilstrekkelig til å møte etterspørselen etter penger i den engelske økonomien. Det var derfor også vanskelig for den engelske stat å produsere tilstrekkelig med mynter til å dekke statens ressursbehov, herunder til å føre kriger.
- I tillegg var det også fare for at statens etterspørsel i seg selv ville drive opp prisen på mynter, dvs. rentenivået, og at statens etterspørsel ville fortrenge den kreditt som var tilgjengelig for privat sektor (*crowding out* var et reelt fenomen i dette systemet).
- Mynter var også tungvint å transportere og kostbart å lagre.

Næringslivets kredittpenger, derimot, var immaterielle. De var bygget på sosiale relasjoner (kreditor hadde en fordring på debitor) og kunne således "skapes ut av løse luften" ("*credit creation*"), uten bruk av materielle ressurser. Næringslivets moderne betalingsteknologi utgjorde derfor en trussel mot statsmakten, som kun hadde et mer tungvint betalingsmiddel til disposisjon (mynter).

Kompromisset mellom kongen og næringslivet gikk ut på at kongen ga en privateiet bank (eiet av representanter for næringslivet) lisens til å utstede pengesedler (kredittpenger) i kongens navn mot at banken påtok seg å finansiere kongen, dvs. den engelske stat. Banken ble derfor en såkalt "*bank of issue*" ved at den fikk tillatelse til å utstede sedler i kongens navn; dvs. fordringer på seg selv i kongens pengeenhet ("*promissory notes*").

Det nye systemet snudde det tradisjonelle systemet på hodet; et system hvor staten gjennom århundrer hadde tatt betalt for å produsere penger (mynter) ved at allmenheten leverte edelt metall til staten (myntverket) og fikk statens mynt tilbake (betalingen lå i at man fikk litt mindre edelt metall tilbake, men med statens stempel, som gjorde metallet til penger, som var mer vreddt enn metallet det inneholdt).

I henhold til det nye systemet var det nå i stedet staten som betalte for penger. Den engelske kongen skulle heretter finansiere statens virksomhet ved å ta opp lån (ikke som tidligere ved å produsere flere mynter) og betale renter på lånet. Sentralbanken var långiver og pengene som ble lånt ut var sentralbankens sedler. Lånet, med renter, skulle tilbakebetales med skatteinntekter. Grunnlaget for at sentralbanken ga staten

Kompromisset mellom kongen og næringslivet gikk ut på at kongen ga en privateiet bank (eiet av representanter for næringslivet) lisens til å utstede pengesedler (kredittpenger) i kongens navn mot at banken påtok seg å finansiere kongen, dvs. den engelske stat.

kreditt var statens evne til å betale gjelden med fremtidige skatteinntekter. Arrangementet var derfor en måte å legge til rette for at staten kunne bruke den fremtidige verdien av skatteinntekter på forskudd.

Lån fra sentralbanken til staten ble til å begynne med utbetalt i form av kortsiktige fordringer på sentralbanken ("*notes*" og "*bills*" – dvs. sedler). Sedlene ga rett til innløsning i specie (mynter, som var sentralbankens reserver, skutt inn av bankens investorer). Staten benyttet sedlene den mottok fra sentralbanken til å gjøre opp offentlige utgifter. Privat sektor aksepterte sedlene fordi staten aksepterte de samme sedlene tilbake som oppgjør for privat sektors skatteforpliktelser. Staten kunne i sin tur bruke sedlene til å betale renter og avdrag på lånene fra sentralbanken (eller bruke dem på nytt til å gjøre opp offentlige utgifter). På denne måten ble det etablert et kretsløp som ga sentralbankens sedler en sentral posisjon i statens finansielle system.

Den moderne statsgjelden var med dette født.

Sedlene utstedt av den nye sentralbanken hadde verdi, eller kjøpekraft, fordi det

var forutsigbart for allmenheten hvor mange sedler som kunne utstedes og hvor mange som ble trukket tilbake. (I tillegg kunne sedlene til å begynne med innløses i mynter.) Det var bestemt ved lov hvor mange sedler som kunne utstedes, og når staten aksepterte sedlene som oppgjør for skatter og avgifter kunne allmenheten legge til grunn at sedler med tilsvarende verdi som skatteplikten ville bli trukket ut av sirkulasjon.

Verdien av de nye sedlene som sentralbanken utstedte *forutsatte* derfor et fungerende system av offentlig pengebruk (utstedelse av sedler) og beskatning (inndragning av sedler). Et slikt system ga den nødvendige *legitimitet* og *tillit* hos allmenheten for at sedlene skulle anses for å ha verdi. (Dette er den samme tilliten og legitimiteten som understøtter, og er nødvendig for, dagens system med sentralbankpenger.)

Det første lånet som den engelske sentralbanken ga til den engelske stat var på 1 200 000 engelske pund og er fremdeles ikke betalt tilbake. I den grad hovedstolen på et lån gitt av sentralbanken ikke ble betalt tilbake innebar dette en permanent utvidelse av pengemengden – og motsatt, i den grad de ble betalt tilbake medførte dette en reduksjon av pengemengden.

Dette kompromisset fra 1694 regnes som opphavet til det arrangement man i dag har mellom staten, sentralbanken og kapitalmarkedet i de fleste vestlige demokratier, og som understøtter verdien av moderne penger.

Dagens samarbeid mellom sentralbanken, staten og kapitalmarkedet

I dag forutsetter arrangementet at staten låner penger i kapitalmarkedet (ved å ta opp obligasjonslån), ikke direkte fra sentralbanken. Sentralbanken opptrer i dag som tilrettelegger når staten utsteder obligasjonslån (dvs. organiserer og administrerer låneopptakene, som skjer ved auksjoner). Det er stort sett banker, forsikringsselskap og pensjonsfond som låner staten penger, dvs. som er kjøpere av statens obligasjoner. Sentralbankpengene som staten låner er i dag elektroniske og finansforetakene og staten har egne kontoer hos sentralbanken.

Det ligger som en forutsetning for dagens samarbeid mellom staten, sentralbanken og bankene at bankene, som utgjør en integrert del av det finansielle systemet, kjøper de statsobligasjoner som legges ut, men uten at det er noen formell tvang til dette. Sentralbanken sørger for at bankene til enhver tid har tilstrekkelig med sentralbankreserver til å kunne kjøpe obligasjonene ved at den låner bankene sentralbankreserver. Det kan derfor hevdes at det i realiteten er sentralbanken som låner staten penger – både fordi det er sentralbanken som sørger for at bankene har tilstrekkelig med sentralbankreserver til å kjøpe obligasjonene, men også fordi sentralbanken i stor grad kjøper tilbake statens obligasjoner fra banker og andre eiere av disse. Med andre ord kan det hevdes at sentralbanken ikke direkte finansierer staten, men gjør det indirekte. Formålet med å gå via kapitalmarkedet er at man får en markedsmessig prising av statsgjelden når den tas opp slik at tilliten til systemet opprettholdes.

Bankenes og andre finansforetaks villighet til å kjøpe statsobligasjoner er på sin side basert på en forutsetning om at statsobligasjoner representerer en sikker investering og at myndighetens adferd, herunder pengebruk, ikke vil lede til at verdien på denne sikre investeringen reduseres, dvs. inflasjon. Dette er tilsvarende forutsetning som allmenheten hadde ved etableringen av den engelske sentralbanken, da dennes sedler ble ansett for å ha verdi fordi det var forutsigbarhet knyttet til hvor mange sedler som ble trykket og hvor mange som ble trukket ut av sirkulasjon.

Norges Bank og den norske stat

I gjeldende norske sentralbanklov er det gitt et generelt forbud mot at Norges Bank kan yte kreditt direkte til staten. Dagens generelle forbud ble innført i 2003. Før det bidro Norges Bank i stor grad direkte til finansiering av statens virksomhet. Fra 1977 ble rammene for sentralbankens finansiering trukket opp i

forbindelse med statsbudsjettet. Sentralbankfinansieringen av statens underskudd fortsatte frem til første halvår 1984. Etter det var det ikke lenger behov for slik finansiering og ordningen ble derfor avvirket.

Formålet med innstrammingen i 2003 var å styrke tilliten til Norges Banks utøvelse av pengepolitikken. Finansdepartement uttalte i

forbindelse med lovendringen at innstrammingen ikke ville medføre problemer for statsgjeldsforvaltningen fordi Norges Bank kunne gis fullmakt til å handle med statens egne beholdninger av statspapirer. Dette innebærer at sentralbanken kun tillates å kjøpe statsobligasjoner i annenhåndsmarkedet.

Etter at gullstandarden ble opphevet i forbindelse med at Bretton Woods-samarbeidet opphørte i 1971 og ikke lenger begrenser hvor mye penger som produseres, er fristelsen til å trykke ubegrenset med fiat penger for å finansiere statens utgifter derfor nå kun kontrollert av obligasjonsmarkedets syn på om statens adferd vil forringe verdien av statens penger, dvs. om statens pengebruk er inflasjonsskapende.

Prosessen når den norske stat tar opp lån i norske kroner blir derfor som følger:

- Norges Bank utsteder (låner ut) sentralbankreserver til bankene ved å kreditere bankenes kontoer i sentralbanken,
- bankene kjøper statsobligasjoner og overfører sentralbankreservene til statens konto i sentralbanken, og
- bankene selger statsobligasjonene tilbake til Norges Bank og mottar sentralbankreserver på sin konto i Norges Bank (og kan betale tilbake lånene fra Norges Bank).
- Sluttresultatet blir da at statens konto hos Norges Bank er kreditert med sentralbankreserver tilsvarende lånebeløpet og Norges Bank har fått en fordring på staten tilsvarende lånebeløpet (i form av statsobligasjoner).

Mange vil karakterisere dette som at Norges Bank indirekte finansierer staten, og at kapitalmarkedet, som mellomstasjon i låneprosessen, sikrer at man oppnår en markedsmessig prising av statsgjelden.

(Artikkel 123 i EU-traktaten forbyr også ECB og nasjonale sentralbanker i medlemsstater i EU å yte *direkte* kreditt til staten.)

Fra full reservedekning til “fractional reserve”, gullstandard og fiat penger

Da den engelske sentralbanken ble etablert var det som nevnt over et krav at bankens investorer måtte skyte inn kapital (“specie”, dvs. mynter og enkelte andre formuesgoder) som 100% dekket utlånene. Etter hvert fikk banken adgang til å redusere innskutt kapital i forhold til utlånene, slik at det var tilstrekkelig at banken hadde innskutt kapital som kun dekket en viss prosent av utlånene (kalt “fractional reserve”, i motsetning til “full reserve”). I nyere tid ble en gullstandard etablert, det vil si at sentralbankens penger ble knyttet opp mot gull (sentralbankens penger kunne innløses i gull basert på et gitt bytteforhold) og sentralbanken ble derfor i stedet pålagt å holde en viss mengde gull som kapital.

Etter at gullstandarden ble opphevet i forbindelse med at Bretton Woods-samarbeidet opphørte i 1971 og ikke lenger begrenser hvor mye penger som produseres, er fristelsen til å trykke ubegrenset med fiat penger for å finansiere statens utgifter¹ derfor nå kun kontrollert av obligasjonsmarkedets syn på om statens adferd vil forringe verdien av statens penger, dvs. om statens pengebruk er inflasjonsskapende. Dersom oppfatningen i markedet er at statens pengebruk potensielt kan skape inflasjon, eller at fremtidige renteforpliktelser kan lede til en ikke-bærekraftig finansiell byrde for staten², så vil markedet i mindre grad være villig til å finansiere et budsjettunderskudd ved å kjøpe obligasjoner og vil kreve høyere rente.

1) Såkalt “*monetary financing*”, hvor en utvidelse av sentralbankens balanse anses som permanent hver gang staten ber om å låne mer penger.

2) F. eks. at veksten i BNP er lavere enn rentene på statsgjelden.

Kravet om at det kun er kapitalmarkedet som kan kjøpe obligasjoner direkte av staten virker derfor disiplinerende på statens bruk av penger i et regime med fiat penger. Det er derfor i dag i stor grad investorenes (markedets) *forventninger* til om myndighetenes adferd vil lede til inflasjon (*inflation expectations*), og således en reduksjon av verdien av statsobligasjoner (dvs. kjøpekraften av obligasjonenes nominelle verdi), som styrer og avgjør om forutsetningen om en stabil verdi på obligasjonene er oppfylt.

Dersom samarbeidet mellom staten, sentralbanken og kapitalmarkedet i dagens regime med fiat penger skal fungere, og sistnevnte skal være villig til å kjøpe statsobligasjoner i de auksjoner som sentralbanken avholder, må derfor staten og sentralbanken opptre på en måte som medfører at kapitalmarkedet forventer lav og stabil inflasjon. Dersom kapitalmarkedene ikke har tillit til statens finanspolitikk og/eller sentralbankens pengepolitikk (evne til å styre inflasjonen), vil de kreve høyere rente på statsobligasjoner, og kanskje overhodet ikke ønske å kjøpe statsobligasjoner dersom tilliten til statens inflasjonsstyring blir lav nok. Derfor er det svært viktig for en sentralbank å etablere kredibilitet i kapitalmarkedene, særlig når det gjelder inflasjonsstyring. På samme måte som ved den engelske sentralbankens etablering i 1694 er det avgjørende at omverdenen har tillit til det systemet staten har etablert.

Riktig pengemengde og statsgjeld – et fagøkonomisk spørsmål

Både staten, kapitalmarkedet og sentralbanken har i dag det syn at spørsmålet om størrelsen på statsgjelden og hva som er riktig pengemengde kan besvares objektivt av fagøkonomer og således ikke hører hjemme på den politiske arena. De fleste moderne sentralbanker er derfor gitt en formell uavhengighet fra staten for å sikre kredibilitet rundt dette, dvs. for å signalisere til omverdenen at sentralbanken ikke styres av politikere, men av fagøkonomer.

Penger er derfor i sentralbankens øyne i dag et nøytralt instrument for å koordinere realøkonomiske variabler som arbeidsløshet, rentenivå, inflasjon osv. Disse er antatt å ha et “*naturlig*” nivå, dvs. en kombinasjon som bringer økonomien i likevekt.

Til en viss grad er effektiv kontroll med statens pengebruk også avhengig av at befolkningen (dvs. allmennheten) deler denne oppfatningen, dvs. at penger er et nøytralt instrument for å koordinere realøkonomiske variabler. Det gjør det lettere for staten å begrunne restriktiv pengebruk når den ikke lenger kan begrunne dette med at en gullstandard hindrer den i å bruke mer penger.

De fleste sentralbanker styrer i dag mot å holde inflasjonen mellom 2 og 4 prosent ved benytte en styringsrente for å påvirke etterspørselen etter penger.

Bør staten tilstrebe budsjettbalanse?

Penger er som beskrevet over en sosial teknologi utviklet av staten for å tilføre staten ressurser. Sentralbanken er opprettet som et ledd i gjennomføringen denne strategien. Formålet med beskatning er primært å skape etterspørsel etter statens penger. Gitt dette kan man spørre hvor mye penger som kan tilføres økonomien utover det som trekkes tilbake i skatt uten at det får negative konsekvenser for økonomien. For eksempel, er det optimalt at de penger som tilføres økonomien trekkes ut av økonomien ved beskatning, dvs. budsjettbalanse?

Staten trenger realressurser (ikke penger)

Staten utsteder sin egen valuta og står i prinsippet fritt til å utstede så mye nasjonal valuta den måtte ønske (forutsatt fiat valuta og flytende valutakurs). En stat kan derfor aldri slippe opp for sin nasjonale valuta. Staten har alltid “*råd*” til å kjøpe det som er til salgs i egen valuta og vil alltid kunne gjøre opp forpliktelser i egen valuta. (Utstedelse

av nasjonal fiat valuta krever som nevnt ikke mobilisering av fysiske ressurser. Litt forenklet kan man si at det kun kreves tastetrykk på en datamaskin hos sentralbanken for å skape nye penger. Sentralbanker er organisert som egne rettssubjekter, men regnes likevel som en del av staten, og vil i praksis alltid sørge for at det er tilstrekkelig med sentralbankreserver på statens konto i sentralbanken.)

Penger er derfor ikke en ressurs staten mangler og må få tilført fra andre (privat sektor). Det er realressurser staten trenger å få tilført fra andre. Penger er ikke en ting eller en vare, men som nevnt den teknologien eller metoden staten har utviklet og bruker for å få tilført realressurser – varer og tjenester.

Privat sektor, derimot, utsteder ikke sine egne penger. Privat sektor må derfor, i motsetning til staten, få tak i penger fra andre. Privat sektor får tak i penger ved å selge varer og tjenester til staten (og til hverandre).

Staten er derfor ikke avhengig av skatteinntekter for å kunne bruke penger i den forstand at penger ikke er noe den selv har. Det er motsatt: Det er privat sektor som er avhengig av statens penger for å kunne betale skatter og avgifter. Skattebetalerne finansierer ikke offentlig sektor. Det er offentlig sektor som finansierer skattebetalerne. Det er statens tvangsmakt som ligger under og får systemet til å fungere.

Skatteinntekter finansierer derfor ikke statens pengebruk. Ben Bernanke svarte følgende da han ble spurt "*Is that tax money that the Fed is spending?*" på 60 Minutes i 2009: "*It's not tax money. We simply use the computer to mark up the account.*" Staten skaper selv de penger den trenger.

Derfor er det ikke noe selvstendig poeng at de penger staten tilfører økonomien tilsvarer de penger den trekker ut igjen av økonomien i form av skatte og avgifter (budsjettbalanse) (siden skatteprovenyet ikke finansierer staten).

Offentlige budsjetter – et verktøy for å tilføre eller trekke ut penger fra privat sektor

Det er mer treffende å se offentlige budsjetter som et verktøy staten bruker til enten netto å *tilføre* penger til privat sektor eller til netto å *trekke penger ut* av privat sektor:

- Ved et budsjettunderskudd tilføres mer penger til privat sektor enn det som trekkes ut.
- Et budsjettoverskudd trekker mer penger ut av privat sektor enn det som tilføres.

Ingen av disse utfallene er i seg selv gode eller dårlige. Spørsmålet er hvilken effekt utfallet har på økonomien. Statens pengebruk og skatter og avgifter må kalibreres slik at det er økonomien som balanseres. Det kan, alt avhengig av situasjonen, bety budsjettunderskudd, budsjettbalanse eller budsjettoverskudd.

Statens pengebruk og skatter og avgifter må kalibreres slik at det er økonomien som balanseres.

(Budsjettbalanse er kun en nødvendighet for de som kun er brukere av penger (privat sektor). Privat sektor må, i motsetning til staten, få tak i pengene fra en tredjepart før de kan bruke dem. En husholdning eller en bedrift vil derfor gå konkurs dersom utgiftene over tid overstiger inntektene.)

Når det ikke er budsjettbalanse, men en balansert økonomi som er det relevante styringsmålet for staten, blir spørsmålet hvilke prinsipper og operative mål det offentlige da skal styre sine budsjetter etter.

Det offentliges oppgave er å ivareta samfunnets interesser. Tre viktige oppgaver for det offentlige er:

- å sørge for at det er arbeid til alle,
- at prisnivået over tid skal være noenlunde stabilt (stabil og lav inflasjon), og

- at velstanden i samfunnet blir noenlunde rettferdig fordelt.

Offentlige budsjetter bør derfor brukes som et redskap for å nå disse målene.

Selv om det i prinsippet ikke er noen finansielle begrensninger knyttet til hvor mye penger det offentlige kan bruke, så er det grenser for hva det offentlige kan og bør foreta seg. Enhver økonomi har en “*intern fartsgrense*” som bestemmes av hvilke produktive ressurser som er tilgjengelige i økonomien – teknologi, kvalitet på og kvantitet av arbeidskraft, maskiner, fabrikker, naturressurser osv. Dersom det offentlige etterspør for mye ressurser i en økonomi som allerede går for full maskin så vil det forårsake prisstigning utover det som er ønskelig. I tillegg er staten avhengig av at det finansielle systemet den opererer oppfattes som legitimt og at allmenheten har tillitt til systemet. Det begrenser også til en viss grad statens handlerom når det gjelder offentlige budsjetter.

I en *lavkonjunktur* med mye ledig kapasitet i økonomien, herunder høy arbeidsledighet, og lav etterspørsel fra privat sektor, bør det offentlige derfor senke skattene for å øke kjøpekraften til privat sektor og/eller øke pengebruken for å supplere manglende etterspørsel fra privat sektor, m.a.o. drive med budsjettunderskudd. Privat sektor vil da netto få tilført penger, som i seg selv styrker etterspørselen.

I en *høykonjunktur* derimot, hvor samfunnet nærmer seg maksimal kapasitetsutnyttelse og risikoen for inflasjon er høy, kan offentlig forbruk reduseres og/eller skattene økes for å inndra kjøpekraft og dermed redusere etterspørselen. Dersom det offentlige i en høykonjunktur trenger ressurser og ønsker å opprettholde sitt forbruk uten å utløse inflasjon, kan skattene økes for å redusere privat etterspørsel. Staten kan med andre ord drive med budsjettoverskudd, dvs. at den trekker penger ut av privat sektor.

Budsjettunderskudd er derfor ikke i seg selv bevis på at staten bruker for mye penger. Inflasjon er bevis på det. Arbeidsledighet er indikator på at staten bruker for lite penger.

Mange mener at inflasjon kun er et monetært fenomen, dvs. at når den mengde penger som etterspør en viss mengde varer og tjenester øker så vil dette nødvendigvis medføre inflasjon (kalles ofte “monetarister”). Monetarister er derfor skeptiske at det offentlige skal drive med budsjettunderskudd selv i nedgangstider. Erfaring viser derimot at en vesentlig økning av pengemengden i en situasjon hvor det er ledig kapasitet i økonomien ikke nødvendigvis medfører at pengene får mindre verdi (inflasjon) eller at tilliten til statens finanser svekkes. Eksempelvis har Federal Reserve, ECB og den japanske sentralbanken tilført sine respektive økonomier enormt med penger etter finanskrisen i 2008 uten at dette har medført inflasjon i noen av økonomiene. (Man har dog sett et hopp i inflasjonstallene i USA og enkelte andre land nå nylig, dvs. juni 2021, og som mange mener skyldes den store økningen i pengemengden siden starten på Covid-19 pandemien. Det gjenstår å se om dette kun er et forbigående fenomen eller om økningen i pengemengden har medført at økonomiens «*interne fartsgrense*” har blitt brutt på en slik måte at inflasjonstendensene ikke er forbigående.) USA har også siden 1776 nesten kontinuerlig operert med budsjettunderskudd og voksende statsgjeld uten at dette har ødelagt økonomien eller verdien av dollaren.

Crowding-out argumentet gjelder ikke i et fiat system

Én innvending som ofte anføres mot budsjettunderskudd er at det vil ha en såkalt “*crowding-out*”-effekt på resten av økonomien.

Crowding-out argumentet bygger på at det finnes en gitt mengde oppsparte midler i samfunnet til disposisjon og at disse oppsparte midlene, og kun disse, er kilden til lånopptak til offentlig og privat sektor Dette synspunktet var riktig ved opprettelsen av den engelske sentralbanken ved at det da måtte være 100% dekning for utstedte sedler i innskutt kapital, dvs. mynter o.l., men dette kravet ble lempet på etter hvert slik at banken fikk mulighet til å drive “*fractional reserve banking*”. Synspunktet ble

derfor mindre riktig etter hvert. Synspunktet ble direkte feil da man gikk over til et det system man har i dag med fiat penger, hvor penger i realiteten skapes ved tastetrykk uten bruk av ressurser.

Dersom det offentlige må låne for å dekke opp budsjettunderskuddet, er resonnetet bak crowding-out argumentet at det offentlige må bruke en del av den begrensede mengden av oppsparte midler som ellers ville vært tilgjengelige for privat sektor. Siden tilbudet av oppsparte midler til privat sektor da blir mindre, vil renten også stige idet privat sektor konkurrerer om en stadig mindre pott med oppsparte midler. Høyere rente medfører at flere planlagte prosjekter blir ulønnsomme, at færre private prosjekter derfor vil bli finansiert og at private investeringer faller. Samfunnet ender dermed opp med færre kapitalvarer, en mindre produktiv arbeidsstokk, og man får i sum et mindre velstående samfunn.

Crowding-out-resonnetet bygger på den feilaktige forutsetning at staten kun er en bruker av penger (på samme måte som privat sektor) og at penger er en vare som det er en begrenset mengde av. Stater utsteder i dag nasjonal fiat valuta og trenger ikke å få tak i disse fra en tredjepart før den bruker disse fiat pengene – dvs. staten behøver ikke å finansiere sin bruk av penger, utover at sentralbanken får beskjed om å tilrettelegge en utstedelse av statsobligasjoner (som i realiteten som nevnt er en indirekte måte for sentralbanken å tilføre staten sentralbankreserver på). Statens bruk av penger krever i prinsippet derfor kun et budsjettvedtak, og pengemengden øker deretter i den grad sentralbanken krediterer bankenes kontoer i sentralbanken for å sikre at sistnevnte skal kunne kjøpe statens obligasjoner. Crowding-out argumentet gjelder ikke i et fiat system.

Når staten drives med budsjettunderskudd i en økonomi med fiat penger betyr det derfor det motsatte av det crowding-out teorien anfører - staten tilfører økonomien (privat sektor) mer penger enn den trekker ut ved beskatning. Jo større budsjettunderskudd, desto mer øker bankenes reserver i sentralbanken. Dersom staten f.eks. bruker 100 og skatter 90, så vil staten netto ha tilført økonomien 10 (og bankenes sentralbankreserver vil ha økt med 10). Dersom staten låner 10 fra privat sektor for å oppnå budsjettbalanse (i stedet for at staten låner ved pengemengden øker ved at sentralbankens balanse utvides), så betyr ikke det annet enn at staten trekker ut igjen av økonomien de 10 som ikke ble trukket ut ved beskatningen. Bankenes sentralbankreserver reduseres da med 10 og ender samme nivå som før budsjettunderskuddet.

Derfor, selv om staten "låner" penger av privat sektor for å dekke budsjettunderskuddet så blir det ikke mindre penger igjen hos privat sektor etter at pengene er "lånt"; det er kun tilførselen av penger til privat sektor som nøytraliseres. Budsjettunderskuddet får derfor ingen crowding-out effekt.

Staten låner penger for å styre rentenivået, ikke for å finansiere offentlige utgifter

Man kan se det slik at når staten "låner" penger så mottar den rentefrie gjeldsforpliktelser uten forfall i den nasjonale valutaen og utsteder som motytelse rentebærende fordringer med forfallsdato i den nasjonale valutaen (fra investorenes side kan man se det slik at de bytter konto fra en innskuddskonto i sentralbanken til en sparekonto i staten).

Man kan se det slik at når staten "låner" penger så mottar den rentefrie gjeldsforpliktelser uten forfall i den nasjonale valutaen og utsteder som motytelse rentebærende fordringer med forfallsdato i den nasjonale valutaen (fra investorenes side kan man se det slik at de bytter konto fra en innskuddskonto i sentralbanken til en sparekonto i staten).

Når staten "tar opp lån" for å dekke budsjettunderskuddet, dvs. differansen mellom de penger den bruker og de penger den skatter tilbake, så gjør den ikke det for å finansiere budsjettunderskuddet,

men for å trekke ut av økonomien de penger den tilfører økonomien og som ikke trekkes tilbake i skatt.

Formålet for staten med å “låne” penger er å hindre at rentenivået faller under det nivå sentralbanken styrer mot. (Dersom staten drev med budsjettunderskudd over tid uten å trekke tilbake de penger som underskuddet tilfører privat sektor, dvs. at balansen til sentralbanken ville utvides i takt med statens låneopptak, ville interbankrenten sunket mot null.) Derfor blir det ikke treffende å betegne det som skjer som at staten “låner” penger.

Statsgjeld er ikke som annen gjeld

En ytterligere innvending som man ofte hører mot budsjettunderskudd og den statsgjeld det fører med seg er at vi låner av fremtidige generasjoner og dermed påfører dem en finansiell byrde.

Men statsgjeld er ikke som annen gjeld. Statsgjeld er i realiteten kun en historisk oversikt over hvor mye penger staten har sprøytet inn i økonomien uten å trekke dem tilbake i skatter og avgifter. Staten behøver som nevnt ikke å finansiere tilbakebetaling av gjeld i egen valuta. Skatter og avgifter finansierer ikke tilbakebetaling av statsgjeld.

Litt enkelt sagt er det eneste staten skylder kreditorene en kontoutskrift. Staten kunne om den ønsket betalt tilbake all statsgjeld på dagen uten at noen ville blitt noe fattigere eller rikere av det. Eiere av statsgjeld ville da i realiteten kun byttet en rentebærende fordring på staten i statens pengeenhet med en rentefri fordring uten forfall på staten (sentralbanken) i statens pengeenhet.

Statsgjeld gjør derfor ikke nødvendigvis fremtidige generasjoner fattigere. Snarere tvert imot kan budsjettunderskudd og statsgjeld berike fremtidige generasjoner dersom staten bruker sine penger riktig, for eksempel ved å investere i infrastruktur og utdanning. I USA ser det som nevnt over ikke ut til at budsjettunderskudd og økt statsgjeld i mer enn 200 år har måtte betales av “fremtidige generasjoner” og gjort dem fattigere. Snarere tvert imot har levestandarden økt og samfunnet utviklet seg i takt med at statsgjelden har økt.

Statsgjeld i egen fiat valuta burde derfor muligens ikke kalles “gjeld”, men heller defineres som en del av pengemengden.

Kontakt:



Morten W. Winther
Partner | Oslo

+47 992 64 773
mww@svw.no