

Økonomisk utsyn

Perspektiver

Etter en periode med en meget stram norsk pengepolitikk ble den økonomiske politikken i 2003 lagt om i klart ekspansiv retning. Norges Banks styringsrenter ble kraftig redusert, mens finanspolitikken ekspansivitet var mer beskjeden. Dette har bidratt til at nedgangskonjunkturen i norsk økonomi antakelig har stoppet opp og til at lavkonjunkturen ikke ble særlig dyp. Foreløpige tall og beregninger basert på kvartalsvise nasjonalregnskapstall viser at produksjonsgapet, dvs. gapet mellom faktisk utvikling og trendutvikling i BNP for fastlandsøkonomien ble svært beskjedent. Og arbeidsledigheten økte mindre i denne nedgangskonjunkturen enn hva tilfellet har vært i andre nedgangskonjunkturer siden 1970-tallet. Med dette utgangspunkt kan en si at stabiliseringspolitikken har vært vellykket gjennom 2003.

Den nominelle utviklingen i økonomien kan imidlertid ikke sies å ha vært like vellykket med utgangspunkt i målene for politikken slik den ble formulert for tre år siden. Tiltroen til at en kan fastholde et mål for inflasjonen og, om nødvendig, føre en rentepolitikk på tvers av utviklingen ute er trolig svekket. Valutakursutviklingen de senere år, som ikke kan sees løsrevet fra den rentepolitikken som er ført, har hatt virkninger for konjunkturutviklingen og næringsutviklingen som de fleste vil oppfatte som uheldige. Tempoet i svekkelsen av konkurranseevnen ble i en periode langt sterkere enn det som var intensjonen bak handlingsregelen for innfasing av petroleumsinntektene i norsk økonomi. Selv om dagens kronekurs ikke kan sies å bidra til svekkelse av den kostnadmessige konkurranseevnen overfor utlandet, er det fortsatt betydelige realøkonomiske ettervirkninger av kursutviklingen gjennom de senere årene. Man sitter også igjen med en erfaring og erkjennelse av at kronekursen kan komme til å svinge mye i vårt nåværende pengepolitiske regime. Dette bidrar til å øke usikkerheten og dermed svekke rammebetingelsene for konkurranseutsatte næringer i Norge.

Ved inngangen til 2004 er det likevel mange faktorer som bidrar til at situasjonen i norsk økonomi er gunstig. Med lav pris- og kostnadsvekst og ledige ressurser kan en se for seg en oppgang i økonomien via vekst i konkurranseutsatt næringsliv som ikke raskt vil bli møtt med kraftige innstrammingsiltak. På tross av kronesvekkelse og klart lavere lønnsvekst i 2003 ligger imidlertid lønnskostnadsnivået (og prisnivået) i Norge fortsatt betydelig høyere enn hos våre nære handelspartnere. Andre næringer enn dem som er forankret i stedbundne norske naturressurser, eller som er skjermet fra konkurranse utenfra, har derfor problemer med å ekspandere i takt med veksten i norsk og utenlandsk etterspørsel. Lave renter bidrar imidlertid til sterk vekst i husholdningenes etterspørsel, mens bedriftsinvesteringene fortsatt faller noe. Dette siste er normalt tidlig i en konjunkturoppgang. Den konsumdrevede oppgangen er delvis basert på fallende sparerater og klar nedgang i nettofinansinvesteringene, og med et relativt stort omfang av lånefinansiering i boligmarkedet. Dette er en potensiell kilde til ubalanser som kan være kimen til en svakere konjunkturutvikling enn antatt. Spørsmål kan reises ved bærekraften i deler av

husholdningenes finansielle posisjoner. Økningen i boligprisene innebærer en sårbarhet finansielt fordi eventuelle prisfall vil svekke husholdningenes egenkapitalsituasjon, og fordi fremtidige betalingsforpliktelser avhenger av den makroøkonomiske situasjonen og dermed av rentenivået.

Utfordringene framover ligger likevel antakelig først og fremst i at norsk økonomi i sterkere grad enn tidligere vil merke konsekvensene av globaliseringen av verdensøkonomien. Dette kan motvirke virkningen av den gunstigere kostnadsutviklingen for norsk næringsliv, samtidig som globaliseringen skaper føringer og bindinger for den økonomiske politikken. Selv om Norge utmerker seg med stor grad av finansiell handlefrihet vil åpenheten begrense vår handlefrihet i pengepolitikken. En særlig bekymring er knyttet til uholdbare finansielle ubalanser i en rekke land og manglende ønske og kanskje evne til koordinerte tiltak. Spesielt tilsier utviklingen i og nivået på USAs utenlandsgjeld at resten av verden vil kunne oppleve en markert svikt i USAs etterspørsel etter import og/eller økt konkurranse av amerikanske eksportprodukter hvis dollaren svekkes kraftig. Politiske signaler om økt proteksjonisme i USA trekker i samme retning.

Internasjonalt regnes det med at inflasjonsimpulsene blir moderate under oppgangen, særlig hvis nøkkelvalutaer i Asia ikke tillates å appresiere mye, og at rentene vil holdes lave eller moderate ganske lenge. Flere forhold bidrar til dette. Man regner ikke med noen særlig sterk konjunkturoppgang i OECD-området slik at arbeidsledigheten ikke vil synke mye. Dette bidrar til moderat lønns- og kostnadsvekst framover. Viktigere er antakelig prisimpulsene som kommer fra utviklingen i import av varer og tjenester fra asiatiske land. Lavprisimport er ikke et *kvalitativt* nytt trekk for så vidt som en i flere tiår har hatt sterk eksportledet vekst i flere øst-asiatiske land basert på lave priser. Det er det *kvantitative som er* nytt gjennom den sterke veksten i kinesisk økonomi, og ikke minst Kinas medlemskap i WTO, som nå for alvor påvirker det internasjonale varebyttet. Imidlertid er det også et nytt kvalitativt trekk ved utviklingen i disse landene. Elektronisk basert handel med tjenester fra Asia og særlig India fører i vesentlig større omfang enn tidligere til at kunnskapsbaserte tjenester blir internasjonale produkter, og bedrifter i disse næringene i vestlige land er nå langt mer konkurranseutsatte enn før.

Importen fra Kina og tilsvarende land består nå langt fra bare av «kinaputter og t-skjorter», men av et bredt spekter av industrielle ferdigvarer. Disse varene selges til svært lave priser og gjør at Kina vinner markedsandeler. Siden disse landene bare i begrenset grad produserer varer som står i direkte konkurranse med norsk eksport vil lavere importpriser i første omgang gi Norge en bytteforholdgevinst og en potensiell økning i nasjonalinntekten og velferd. Om vi faktisk vil oppleve en slik gevinst, avhenger av om fleksibiliteten i norsk økonomi er stor nok til å realisere de nødvendige omstillingene. Andre land i OECD-området kan rammes mer direkte av konkurranse i eksportmarkedene. Dette gir to motsatte effekter for norsk økonomi. Lavere priser på ferdigvarer vil påvirke etterspørselen etter råvarer og halvfabrikata og slik sett øke internasjonal etterspørsel etter disse. Ettersom norsk næringsliv i stor grad produserer slike varer, vil etterspørselseffekten kunne bli positiv også for oss. På den annen side vil OECD-landene tape markedsandeler, noe som vil gi negative etterspørselsimpulser også rettet mot Norge.

I dette perspektivet ser altså Norges noe spesielle næringsstruktur ut til å være en fordel. Denne strukturen reflekterer i stor grad vår spesielle ressurs-tilgang som er mer komplementær til de asiatiske landene enn hva tilfellet er for de fleste andre europeiske land. Et nytt trekk i utviklingen er imidlertid utflagging av tjenesteproduksjon. Dette innebærer at også arbeidskraft i tjenesteytende bedrifter må forholde seg til muligheten for utflagging av arbeidsplasser - et forhold som hittil i stor grad har vært forbundet med vareproduksjon. Selv om lønninger for slik arbeidskraft kan være relativt lave i Norge i forhold til i nærliggende europeiske land, er også vi likevel dyre i forhold til Asia. Den utvidede globale arbeidsdelingen kan derfor redusere norsk økonomis fortrinn i form av høyt utdannet arbeidskraft.

Lavprisimporten fra Asia er bare en av flere faktorer av betydning når en skal forstå årsakene til den lave inflasjonen under konjunkturoppgangen i OECD-området. Også strukturpolitiske tiltak som bedrer konkurransen i produktmarkedene, vil kunne bidra til lavere prisvekst på varer og tjenester i en lengre periode i Norge og våre nærmeste samhandelsland. Utvidelsen av EU vil etter hvert også bidra til et prispress nedover i flere vare- og tjenestemarkeder. Konkurransesituasjonen i deler av transportnæringen har allerede slått ut i kostnadskutt, til og med i nominelle lønnskutt. Det er grunn til å tro at handelsliberaliseringen gjennom nye WTO-avtaler vil gi redusert skjerming av norske landsbruksprodukter. Dette vil sannsynligvis bidra til en betydelig prisnedgang som kan sette i gang en prosess som trekker inflasjonen ned i lengre tid.

I den grad lønnsutviklingen påvirkes av en lavere og mer tilbudssidebestemt prisvekst som skissert over, vil grunnleggende mekanismer i hele pris- og kostnadsutviklingen bli omfattende og langvarig endret. Spørsmålene som reiser seg, er om det i utformingen av pengepolitikken er tatt høyde for slike trekk ved den internasjonale økonomiske utvikling eller om det forlanges for mye av pengepolitikken i en slik situasjon. Et fastlåst inflasjonsmål for pengepolitikken vil kunne gi for kraftige endringer i virkemiddelbruken sett i lys av de bakenforliggende drivkrefter og utviklingen i våre nærmeste samhandelsland. Det er ikke enkelt å avveie betydningen av slike forhold i den løpende politikoutformingen. Sentralt her står virkningen på kronekursen av en særnorsk rentepolitikk. Når de internasjonale bindinger og usikkerheten knyttet til utviklingen i de faktorene som bestemmer prisutviklingen framover, er større enn tidligere antatt, bør det vurderes å gjøre inflasjonsstyringen i pengepolitikken mer fleksibel. I praksis må den også i større grad måtte fastlegges i forhold til den faktiske utvikling utenlands, framfor å være basert på absolutte mål satt partielt for Norge.

Norge står overfor nye utfordringer i pengepolitikken i takt med at verdensøkonomien blir stadig mer sammenvevd. Også skattepolitikken og inntektspolitikken blir sterkt berørt. Må vi akseptere en svekkelse av tradisjonelle norske verdier som lav ledighet og relativt jevn inntektsfordeling for å kunne delta effektivt i det internasjonale økonomiske samkvemmet, og hvem vil i så fall høste gevinstene? Eller kan utformingen og gjennomføringen av den norske økonomiske politikken tilpasses disse prosessene slik at sentrale felles mål fortsatt kan nås?