

Økonomisk utsyn

Perspektiver

I 2014 skjedde det som mange har fryktet: Et kraftig fall i oljeprisen som kan bli varig. Fra et gjennomsnitt på 110 dollar per fat fra 2011 til juli 2014, falt oljeprisen via en bunn på 45 dollar medio januar i år til rundt 60 dollar i begynnelsen av mars. Styrkingen av dollaren og svekkelsen av norske kroner gjør prisetallet mindre, målt i norske kroner. I skrivende stund ligger kroneprisen 25 prosent lavere enn gjennomsnittsprisen i 2013. Prisetallet vil isolert sett redusere inntektene som opptjenes i petroleumsnæringen med rundt 30 prosent i forhold til i fjor. Denne priseffekten gir alene en nominell reduksjon i bruttonasjonalproduktet (BNP) på 6 prosent. Inntektsfallet for Norge blir noe lavere på grunn av utenlandsk eierskap. Nye teknologier for oljeproduksjon innebærer betydelig sannsynlighet for at oljeprisen vil forbli betydelig lavere enn i 2011-2013 og i forhold til tidligere prognoser.

Oljeprisfallet har to hovedeffekter på norsk økonomi: Landets inntekter reduseres, og etterspørselen fra petroleumsnæringen etter leveranser fra norske bedrifter faller som følge av svekket lønnsomhet. Styrken i disse effektene avhenger selvsagt av oljeprisfallets størrelse og varighet. Størrelsen på prisetallet avhenger av hva man sammenligner med. I forhold til rekordprisen før sommeren 2014, 630 kroner per fat, innebærer våre prognoser et fall per fat på 170 kroner i 2015, som dempes til 105 kroner i 2017. Et bedre bilde av endringene i fremtidsutsiktene får man ved å sammenligne med prognosene fra før sommeren 2014. Da blir prisnedgangen 123 kroner i 2015, fallende til 59 kroner i 2017. Her er det også på sin plass å minne om at en oljepris rundt 60 dollar ikke vil fremstå som noen lav pris i et langsiktig perspektiv. For ti år siden våget «ingen» å tro at en så høy oljepris skulle være et nøkternt anslag på gjennomsnittsprisen over mange tiår.

De direkte aktivitetseffektene av oljeprisfallet kommer i hovedsak gjennom lavere investeringer og produktinnsats i petroleumsnæringene og de bedriftene som direkte og indirekte leverer til denne. I våre prognoser faller oljeinvesteringene fra et rekordhøyt nivå med henholdsvis 16 og 8 prosent i 2015 og 2016, målt i forhold til året før. Men det meste av produksjonen og mange av feltene under utvikling vil fortsatt være lønnsomme. Selv dagens oljepriser gir lønnsomhet for en betydelig olje- og gassproduksjon med tilhørende etterspørsel etter leveranser fra norske bedrifter i flere tiår framover. Etterspørselseffektene begrenses av at importandelen er høy. I tillegg vil en svakere krone og lavere lønnsvekst stimulere konkurranseutsatte fastlandsnæringene som også vil nyte godt av en viss vekst i utenlandsk etterspørsel. Blant dem som mister jobben er det en del utlendinger som reiser hjem, og mange som finner annet arbeid relativt raskt. I vår prognose passerer arbeidsledigheten en topp i 2016 på 4,1 prosent.

I forhold til størrelsen på oljeprisfallet er de samlede aktivitetseffektene relativt begrensede. To underliggende premisser er viktige for at ressursutnyttelsen ikke faller mer: Inntektssvikten slår hovedsakelig ut i redusert sparing fremfor lavere etterspørsel her og nå, og konkurransevnen styrkes gjennom en depresiering av norske kroner og lavere lønnsvekst.

Den lave etterspørselseffekten av inntektssvikten skyldes at det er staten som mottar det meste av petroleumsinntektene og som dermed bærer det meste av det direkte inntektstapet ved lavere oljepris. Men handlingsregelen innebærer at dette så å si utelukkende vil slå ut i redusert sparing i oljefondet. Realavkastningen fra et fond som har passert mer enn det dobbelte av BNP, er så stor at de løpende olje- og gassinntektene må være lave i mange år før dette får mer enn marginal virkning på statens oljepengebruk, så lenge fondets verdi ikke følger oljeprisbevegelsene. Handlingsregelen er en svært viktig stabiliseringsmekanisme i norsk økonomi. For de totale etterspørselseffektene er det viktig

at husholdningene ikke øker sin sparing vesentlig når statens sparing faller. Våre og andres analyser tyder på at denne typen «ricardiansk ekvivalens» i liten grad gjelder i norsk økonomi.

Bedringen av Norges konkurranseevne ved et varig oljeprisfall avhenger fundamentalt av at vi har beholdt en selvstendig valutakurs. Normalt faller den når petroleumsinntektene faller. Bedringen avhenger dessuten av at partene i arbeidslivet aksepterer at lønnsveksten ikke får spise opp effekten av kronesvekkelsen på konkurranseevnen, men snarere beveger seg i retning av lønnsveksten i våre konkurrentland. Realdepresieringen reduserer ikke det direkte inntektstapet for Norge av lavere oljepris. Men den begrenser ytterligere tap knyttet til økt ledighet, og den fordeler inntektstapet på alle. Spesielt overføres noe av tapet fra staten til husholdningene, fordi svakere krone og svakere lønnsvekst reduserer offentlige utgifter til lønn og pensjoner betydelig mer enn skattegrunnlagene.

Uansett hvor tilpasningsdyktig en økonomi er, kan den ikke trylle bort tapet av nasjonalinntekt når prisen faller på en ressurs man er nettoeksportør av. Spørsmålet er likevel hvor stor betydning dette har når man ser utviklingen over flere år og tar hensyn til andre endringer. Perioden 2004-2014 gir et visst grunnlag for informert svar, fordi vi da opplevde vi en dramatisk økning i oljeprisen. 2004 var det siste året der de fleste langsiktige oljeprisprognoser lå rundt 25-30 dollar per fat. Perspektivmeldingen 2004 forutsatte 30 2003-dollar. Den faktiske oljeprisutviklingen har vært svært mye gunstigere for Norge, og vi har fått solgt mye olje og gass til de høye prisene. Gevinsten ble forsterket av prisfall på import og en sterk økning i tilbudet av billige tjenester og generell kapasitet som et resultat av arbeidsinnvandringen etter EU-utvidelsen i 2004. Heller ikke disse endringene ble forutsett i prognoser fra 2004. Med unntak av årene med finanskrisen, som rammet alle land, har Norge i hvert av de ti siste årene vært svært heldige med utviklingen i lett identifiserbare nøkkelstørrelser.

Selv med det som i dag fremstår som svært pessimistiske anslag på disse størrelsene, er ikke perspektivmeldingen fra 2004 dyster lesning. Her øker den disponible realinntekten per innbygger med 1,7 prosent per år i gjennomsnitt frem til 2060 i hovedscenariotet, med litt sterkere vekst i 2004-2014. Hva ble den faktiske årlige realinntektsveksten i denne perioden som flere omtaler som en økonomisk gullalder? Den ble klart lavere enn antatt i 2004, knappe 1,4 prosent. Enda større avstand er det opp til 2,8 prosent som var realinntektsveksten per innbygger i perioden 1970-2003, som igjen lå lavere enn veksten på 1950- og 60-tallet.

Noe viktig må altså ha utviklet seg langt dårligere enn forutsett i «gullalderen» 2004-2014. Det var selvsagt ikke rekordhøy oljepris, andre bytteforholdsgevinster og økt tilgang på relativt billig arbeidskraft som forårsaket lav realinntektsvekst. Forklaringen ligger i svak produktivitsvekst. Som i USA og i de fleste andre land i Vest-Europa, har produktivitsveksten jevnt over vært langt svakere etter 2005 enn i tidligere år. I Norge har den årlige veksten i arbeidsproduktiviteten variert rundt 1,3 prosent for fastlandsbedriftene. Perspektivmeldingen fra 2004 forutsatte en vekst i arbeidsproduktiviteten nær 2 prosent per år i fastlandsbedriftene.

En forklaring er imidlertid ikke særlig oppklarende hvis den stopper med å konstatere at produktivitsveksten har vært en viktig ingrediens. Produktivitsvekst er til syvende og sist ikke så mye mer enn et avansert ord for en stor mengde endringer som bare unntaksvis kan identifiseres og måles. Det er usannsynlig at den svake produktivitsveksten etter 2005 skyldes langsommere forbedringer av kompetanse og teknologi. Slike prosesser skjer altfor langsomt til å kunne forklare den kraftige svekkelsen i produktivitsveksten. I stedet må hovedårsakene til år-til-år endringer i produktivitsvekst søkes blant de forhold som fører til variasjoner i utnyttelsen av arbeidskraft og annen kapasitet. Under finanskrisen i 2008 og 2009 var denne unormalt lav. Den svake produktivitsutviklingen i disse årene veier fortsatt tungt i gjennomsnittstallene for årene etter 2004.

I tillegg har trolig arbeidsinnvandringen ført til relativt sterk vekst i arbeidsintensive jobber. Det trekker produktivitetsveksten ned, selv om Norge som samfunn vinner på at jobbene blir gjort. Men andre mekanismer må trolig også ha vært viktige, siden produktivitetsveksten har falt også i land som har opplevd et helt annet forløp for inn- og utvandring enn Norge.

Våre prognoser og tilbakeblikket på utviklingen i 2004-2014 har et viktig felles element: Selv om oljeprisen selvsagt er viktig for norsk økonomi, har den ikke så stor betydning som mange synes å tro. Vi forventer moderate aktivitetseffekter av det som må betegnes som et stort oljeprisfall i de nærmeste fire årene, fordi andre næringer vil få bedre betingelser. Den svake realinntektsveksten etter 2004 viser at en rekke små endringer, som enkeltvis synes betydningsløse, i sum over flere år har produktivitetseffekter som langt overstiger inntektseffektene av selv store oljeprisendringer, også i år med høy oljeproduksjon.

Effektene på norsk økonomi av fallende aktivitet i petroleumsvirksomheten har vært analysert siden begynnelsen av den norske oljealderen. Innsikten i St.meld. 25 (1973-1974) er fortsatt relevant. Selv om ressursene har vist seg å være det mangedobbelte av det man den gang så for seg, og trass eksportmuligheter for deler av leverandørnæringene, vil petroleumsvirksomhet i stor grad være en forbigående høsting. Spørsmålet har vært og er når og hvor raskt en nedbygging kommer, og hvor problematisk det vil bli å omstille arbeidskraft til annen virksomhet.

Omstillinger har skjedd og skjer kontinuerlig i norsk næringsliv. Bruttostrømmer i arbeidsmarkedet og endringer i næringsstruktur har i de siste tiårene ikke vært mindre enn i andre rike land. Omstillingsevne har vært og vil fortsatt være en viktig forutsetning for velstand og økonomisk vekst. De oljedrevne omstillingene har i hovedsak vært en behagelig prosess der alle involverte har høstet fordeler, fordi lønn og andre betingelser har vært bedre i oljerelaterte næringer enn i jobbene som ble forlatt, delvis gjennom utdeling av grunnrente til de ansatte. Omstillingene i motsatt retning vil neppe gå like lett. En del av dem som må finne ny jobb vil oppleve et tap. Generell lønnsvekst og naturlig avgang vil dempe omfanget av dette, spesielt hvis omstillingene kan fordeles på mange år. Likevel må man regne med motvilje og krav om tiltak for å begrense omstillingene.

Det er grunn til å advare mot at spesielle politiske tiltak brukes til å bedre lønnsomheten i petroleumrelatert virksomhet som en direkte følge av oljeprisfallet. Oljeprisfallet representerer ingen krise som fordrer tiltak ut over de mekanismene som allerede er på plass gjennom en fleksibel valutakurs, en vel fungerende modell for lønnsdannelsen og det penge- og finanspolitiske rammeverket. Nedbygging av petroleumsvirksomhet og skaping av nye jobber må man før eller senere gjennom. Konsekvensene av oljeprisfallet er at denne omstillingen har begynt.