

# Utfordringer i norsk økonomi

Visesentralbanksjef Jarle Berge, Modum Sparebank, 2. desember 2002

*Med forbehold om endringer under fremføringen.*

*Foredraget bygger på vurderingene gitt i Norges Banks presskonferanse etter rentemøtet i Hovedstyret 30. oktober og tidligere foredrag.*

Norge er en oljeøkonomi. Oljeinntektene gir oss et økonomisk utgangspunkt som mange andre land ikke har. Hvordan skal vi leve (godt) med oljen? Dette spørsmålet stiller den økonomiske politikken ovenfor flere utfordringer.

Rikdommen må fordeles mellom generasjoner på en god måte. Det innebærer at myndighetsutøverne må ha disiplin i pengebruken, og vurdere denne i lys av langsiktige hensyn.

Størrelsen på inntektsstrømmen fra oljevirkosomheten varierer. Det kan gi store utslag i etterspørselsimpulsene rettet mot norsk økonomi og kan bidra til å forsterke konjunktursvingninger. Bruk av oljeinntekter påvirker konkurranseevnen for norsk industri. Store svingninger i inntektsbruken kan få store konsekvenser for rammebetingelsene i konkurranseutsatte næringer. Det er derfor viktig at vi klarer å beholde en næringsstruktur som fremmer læring, nyskaping og utvikling.

Petroleumsvirksomheten utgjør en betydelig del av norsk økonomi. De siste årene har oljeinntektene utgjort 25-30 prosent av statens inntekter. Fornuftig økonomisk politikk og høy oljepris har samlet bidratt til de høyeste overskuddene på budsjettbalansen som er registrert i noe OECD-land. Selv i 1998, da oljeprisen var nede i 10 dollar fatet, hadde vi et overskudd på 4 prosent av BNP målt ved statens nettofinansinvesteringer.

Erfaringene fra andre land viser at store naturrikdommer kan være en blandet velsignelse. Samfunn som plutselig får tilgang på store ressurser, har en tendens til å bruke pengene og så forvitte.

Tilgang til rike naturressurser kan føre til lavere vekst. Forklaringer på dette kan være at en slik tilgang fører til at tid og ressurser rettes mot å kare til seg en så stor andel som mulig av rikdommen. I tillegg vil lettjent rikdom ofte føre til svekket insentiv til innovasjon og arbeid. Resultatet blir svekkelse av den konkurranseutsatte delen av næringslivet. Dette er i seg selv uheldig for fremtidig verdiskaping fordi det skapes mer læring og utvikling i en stor konkurranseutsatt sektor enn i en liten.

Historiske erfaringer sier dermed at det er viktig å ha et beslutningssystem som gir vern mot at særinteresser tilriver seg sterk kontroll over petroleumsformuen. I tillegg må vi bevare og utvikle insentiver til erverv av ny kunnskap og drive nyskappingsarbeid. Det er også viktig at vi forholder oss til spørsmålet om fordeling mellom generasjonene.

Den største delen av Norges nasjonalformue er ikke oljen, men verdien av arbeidskraften i landet. De store oljeinntektene vi nå mottar er ikke inntekter i vanlig forstand, men omplassering av petroleumsformue til finansformue. I lys av dette gjør ikke oljeinntekten oss rikere. En slik forestilling vil lett kunne påvirke den øvrige formuen negativt. Skulle oljeformuen føre til at vi jobber litt mindre eller blir litt mindre produktive, vil nedgangen i den øvrige formuen raskt bli like stor som hele petroleumsformuen.

29. mars i fjor fastsatte Regjeringen Stoltenberg nye retningslinjer for pengepolitikken og la fram en handlingsregel for finanspolitikken. Handlingsregelen for finanspolitikken ville innebære at underskuddet på statsbudsjettet over tid skal svare til den forventede realavkastningen av petroleumsfondet. I Stortinget var det bred tilslutning til denne omleggingen av retningslinjene for den økonomiske politikken. Handlingsregelen ble fulgt opp i budsjettet for 2002 og i forslag til budsjett for 2003. Pengepolitikken skulle rettes inn mot lav og stabil inflasjon. Inflasjonsmålet ble satt til 2 ½ prosent. Handlingsregelen innebærer at underskuddet utenom oljeinntektene skal øke i årene fremover. Det vil gi en stimulans hvert år. Men en uforutsigbar og mer ekspansiv finanspolitikk enn handlingsregelen tilsier, ville gitt økt usikkerhet

For å bevare balansen i norsk økonomi må innfasingen av oljeinntekter i økonomien motvirkes av en strammere pengepolitikk enn ellers. Dette kan skje gjennom en høyere rente enn ellers eller gjennom en styrking av kronkursen, eller begge deler.

Høy inflasjon koster. Husholdningene og bedriftene blir mer usikre på sine fremtidige inntekter og utgifter. Det gir opphav til feilinvesteringer og større svingninger i økonomien. Det er også viktig å unngå deflasjon - eller nedgang i prisene, fordi det ofte går hånd i hånd med å forsterke nedgangstider. Lav og stabil inflasjon sikrer at endringer i relative priser kommer tydelig fram for husholdningene og bedriftene. Det gjør det enklere å fatte riktige beslutninger, og det bidrar til mer stabile priser i finansmarkedene og i eiendomsmarkedene enn ellers. Det er det beste bidraget pengepolitikken kan gi til vekst og stabilitet i økonomien.

Vi har hatt fire perioder med virkelig høy inflasjon de siste 100 årene: Under de to verdenskrigene og Koreakrigen, samt en 15 års periode fra første halvdel av 1970-årene til andre halvdel av 1980-årene. Virkelig høy inflasjon er i Norge et krigsfenomen og et 1970- og 80-tallsfenomen. I kjølvannet av den høye inflasjonen oppstod store realøkonomiske tap og finansiell ustabilitet. Inflasjonen kostet dyrt.

Den fjerde perioden med høy inflasjon var ulik de tre foregående. I 1970- og 80-årene tiltok inflasjonen gradvis. Den ble ikke så høy som under verdenskrigene, men det tok lang tid før inflasjonen kom ned.

Historien viser at vi i lengden ikke får høyere vekst og lavere arbeidsledighet i bytte mot økt inflasjon. En pengepolitikk som bidrar til inflasjon, skaper ikke økt økonomisk vekst. Tvert imot, den legger grunnlaget for senere nedgang og arbeidsledighet. Uten nominell stabilitet får vi heller ikke stabilitet i sysselsetting og produksjon. Økonomien må ha en nominell forankring. Dette er pengepolitikken oppgave.

Norsk økonomi manglet et nominelt ankerfeste under lavrente- og devalueringsperioden på 1970- og 80-tallet. Fastkurspolitikken fra 1986 gjenreiste pengepolitikken og la et grunnlag for en mer stabil økonomisk utvikling senere. Med fri flyt av kapital, dype kapitalmarkeder og innfasingen av oljeinntektene i norsk økonomi er det riktig å styre renten etter et inflasjonsmål.

Pengepolitikken rettes inn mot lav og stabil inflasjon. Inflasjonsmålet er satt til 2½ prosent. Sagt veldig enkelt, kan vi si at reaksjonsmønsteret for pengepolitikken er: Ser det ut til at inflasjonen med uendret rente blir høyere enn 2½ prosent, vil renten bli økt. Ser det ut til at inflasjonen med uendret rente blir lavere enn 2½ prosent, vil renten bli satt ned.

Inflasjonen i Norge bestemmes av både innenlandske og internasjonale prisimpulser. Innenlandske prisimpulser påvirkes av hvordan tilstanden i norsk økonomi er. Internasjonale prisimpulser kommer via prisene på de konsumvarene og innsatsvarene vi importerer. Disse prisimpulsene vil blant annet påvirkes av utviklingen i internasjonale råvarepriser, konsumpriser og valutakursen.

Pengepolitikken virker med et tidsetterslep. Våre analyser tyder på at en vesentlig del av virkningene av en renteendring vil komme innen to år. To år er derfor et rimelig tidsperspektiv for å nå inflasjonsmålet. Det kan likevel tenkes at dersom prisveksten skulle være svært høy, og den økonomiske utviklingen samtidig svak, vil vi kunne velge å bruke noe lenger tid enn to år på å nå målet om en prisvekst på 2 ½ prosent. Valget av tidshorisont for pengepolitikken gjenspeiler at det er realøkonomiske kostnader forbundet med å få inflasjonen raskt tilbake til målet. Indirekte er denne horisonten et uttrykk for avveiningen mellom hensynet til stabil produksjon på den ene siden og lav og stabil inflasjon på den andre siden.

Inflasjonsutsiktene de neste to årene preges av to motstridende krefter. Høy lønns- og kostnadsvekst vil på den ene siden holde prisveksten på norskproduserte varer og tjenester høy. På den annen side vil gjennomslaget fra kronestyrkingen gi et midlertidig prisfall på importerte varer. Hvis kronekursen holder seg på nivået fra de siste månedene, blir effekten av kronestyrkingen størst mot midten av 2003. Veksten i konsumprisindeksen justert for avgifter og uten energivarer (KPI-JAE) anslås å kunne avta ned til 1¼ prosent neste sommer. Ved utgangen av 2004 anslås prisveksten til 2 ½ prosent.

Innfasingen av oljeinntektene vil ha konsekvenser for næringsstrukturen i Norge. Økt bruk av oljeinntektene på varer og tjenester som krever innenlandske ressurser, krever økt sysselsetting i skjermet sektor. Denne arbeidskraften må hentes fra konkurranseutsatt sektor eller ved at den naturlige veksten i arbeidsstyrken finner veien til skjermet sektor.

Vi forventer et betydelig fall i industrisysselsettingen i tiden som kommer. Én viktig årsak er den svekkede konkurranseevnen for norske bedrifter. I tillegg er de internasjonale konjunktorene blitt svakere. Den lave veksten hos vår handelspartnere rammer markedene for norske eksportbedrifter gjennom lavere etterspørsel og fallende priser.

I tillegg til konjunktursvingninger og konkurransemessige forhold, vil sysselsettingen i industrien trolig reduseres som følge av produktivitetsforbedringer. Både i Norge og andre

OECD-land er industriens andel av total sysselsetting trendmessig redusert over de siste 30 årene.

Fra første halvår 2001 til første halvår 2002 skjedde den største endringen i industrisysselsettingen i verkstedindustrien og transportmiddelindustrien. I disse to sektorene alene økte sysselsettingen med 2400 personer fra 1.halvår i fjor til 1.halvår i år. Innen prosessindustrien er det metallindustrien og treforedling som opplevde den største nedgangen, til sammen 1200 personer.

Lavere sysselsetting i industrien er ikke særegent for Norge. Det er en trendmessig nedgang i industrisysselsettingen i alle land. Nedbyggingen skjer med ulik hastighet og har ulik konsekvens for ulike land. USA har hatt den kraftigste nedgangen i industrisysselsettingen målt som andel av total sysselsetting.

Stabil valutakurs og kostnadsveksten hos våre handelspartnere var lenge ankerfestet for lønnsdannelsen. Men siden 1998 har veksten i lønnskostnadene i Norge vært rundt 2 prosentenheter høyere enn blant våre handelspartnere. Dette har fått konsekvenser for lønnsomheten i konkurranseutsatte næringer. Samlet ser det ut til at lønningene i Norge vil stige vel 15 prosent mer enn ute i årene fra og med 1998 til 2003.

Vi har dyrkjøpte erfaringer med en slik utvikling. Både på midten av 70-tallet og på midten av 80-tallet var norsk økonomi i utakt med landene rundt oss. I periodene 1975-1978 og 1982-1988 lå lønnsveksten i Norge vesentlig over lønnsveksten hos handelspartnerne. Følgene av en slik utvikling var vesentlig forringelse av konkurranseevnen for konkurranseutsatte virksomheter. Det resulterte i hvert tilfelle i konjunkturedgang med lav reell vekst i lønningene og økt ledighet, også i skjermede næringer. Dette er en mekanisme vi må vente at vil gjøre seg gjeldende igjen.

Konjunkturforskjellen mellom Norge og utlandet reflekteres i differansene mellom rentene i Norge og i Tyskland og USA. De internasjonale rentene er i dag svært lave for å motvirke nedgangskonjunktur.

Den store rentedifferansen har bidratt til en styrking av kronen. I tillegg har det sterke aksjekursfallet internasjonalt bidrar til fokus på "trygge" plasseringer. Da kan norske kroner, med relativt høy rente og oljerikdom, fremstå som et attraktivt alternativ. Kronen har styrket seg med 15-20 prosent mot våre viktigste handelspartnere siden sommeren 2000. Styrkingen av kronen bidrar til å forverre konkurranseevnen ytterligere for norsk industri.

Styrkingen av kronen er trolig reversibel, men det tapet av konkurranseevne og arbeidsplasser som skyldes den særnorske lønnsveksten, er vanskelig å hente inn.

Den internasjonale nedgangen har også ført til at avsetningsmulighetene er blitt svakere for mange eksportnæringer. Norsk industri er blitt møtt av lavere etterspørsel og fallende priser på viktige eksportvarer. Situasjonen internasjonalt er uklar. Veksten kan ta seg opp igjen men det er usikkert når oppgangen kommer. Norsk industri må være forberedt på svak etterspørsel også i tiden som kommer.

Selv om sysselsetting og produksjon i industrien i Norge blir svekket, behøver ikke utviklingen for norske foretak bli negativ. Enkelte bedrifter vil kunne være i forkant i den teknologiske utviklingen og øke effektiviteten i takt med den særnorske kostnadsøkningen. Arbeidskraftintensive virksomheter kan lokaliseres i utlandet. Likevel tar vi en risiko når industrien bygges ned. Det gjør økonomien mer sårbar - grobunnen for læring, innovasjon og utvikling, kan bli svekket når mindre av næringslivet blir utsatt for intens internasjonal konkurranse.

Det bør kunne være mulig for oss å leve godt med oljen. Det krever at vi håndterer flere utfordringer. Vi må fordele rikdommen mellom generasjoner på en god måte. Den varierende inntektsstrømmen må styres slik at vi unngår å skape unødige svingninger i økonomien og i konkurranseevnen. Samtidig vil bruk av oljeinntekter innebære en svekkelse av konkurranseevnen. Det er derfor svært viktig at vi klarer å beholde en næringsstruktur som fremmer læring, nyskaping og utvikling.