

# Økonomisk utsyn

## Perspektiver

2002 ble et turbulent år for norsk økonomi. Nedgangstider internasjonalt med fallende renter, sviktende aksjemarkeder, krigsfrykt og stigende oljepriser påvirket også utviklingen her hjemme. Oljefondets verdi sank i stedet for å vokse, og avkastningen ble langt fra som forventet. Sviktende lønnsomhet og aktivitet i det som for kort tid siden ble omtalt som den nye økonomien, satte sine tydelige spor i arbeidsmarkedet. Fortsatt høy lønnsvekst og stram pengepolitikk bidro til en rekordstor svekkelse av konkurranseevnen for andre år på rad, med utflaggings- og nedleggingsmeldinger i konkurranseutsatt næringsvirksomhet. Lavkonjunktur ute og tap av markedsandeler for norske bedrifter førte til at produksjonsveksten i norsk økonomi nær stanset opp gjennom 2002 etter flere år med lav vekst. Dette på tross av fortsatt klar vekst i innenlands etterspørsel. At året ble avsluttet med nedtappede vannmagasiner og svært høye strømpriser føyde seg inn i rekken av negative meldinger. På den annen side ble 2002 et år med rekordhøy vekst i husholdningenes disponible realinntekter og pristigningen ble holdt i sjakk. Høy og relativt jevnt fordelt velstand, fortsatt lav ledighet og solide nasjonale og offentlige finanser gjør at vi også etter dette året er blant de aller best stilte.

2002 ble også et prøvelsens år for den økonomiske politikken. Pengepolitikken har nå i to år formelt forfulgt et inflasjonsmål, i praksis tilnærmet siden 1999. Norges Bank setter renten med sikte på at veksten i konsumprisindeksen, justert for endringer i avgifter og uten energivarer, vil holde seg nær 2,5 prosent om lag to år frem i tid. Valget av et inflasjonsmål på om lag et halvt prosentpoeng over det som ligger til grunn for pengepolitikken hos våre viktigste handelspartnere, ble begrunnet med en generelt noe mer ekspansiv finanspolitikk, som følge av den nye handlingsregelen for innfasing av petroleumsinntekter i norsk økonomi. Regelen ble innført samtidig med inflasjonsmålet, og finanspolitikken har hittil i meget høy grad vært utformet i samsvar med denne. Handlingsregelen innebærer at staten fortsatt vil spare alle løpende inntekter fra petroleumsutvinningen samtidig som den forventede realavkastning kan trekkes inn på inntektsiden i statsbudsjettet. På denne måten vil både det som akkumuleres i Petroleumsfondet og gjenværende petroleumsreserver kunne komme alle fremtidige generasjoner til gode. Samtidig er det viktig å understreke at denne formuen bare vil kunne gi et moderat bidrag til endringer i de nålevende og kommende generasjoners forbruksmuligheter.

Ekspansiv finanspolitikk stimulerer etterspørselen etter alle typer varer og tjenester. Med høy utnyttelse av ressursene i økonomien, kan økt etterspørsel etter skjermede produkter bare dekket ved en overføring av arbeidskraft og andre ressurser fra internasjonalt konkurranseutsatt næringsliv til skjermet sektor. Den økte etterspørselen etter internasjonalt konkurranseutsatte produkter kan dekket ved økt nettoimport. Markedskreftenes måte å sørge for at ressurser flyttes fra konkurranseutsatt til skjermet produksjon skjer via en sterkere norsk pris- og kostnadsvekst og/eller en styrking av den norske kronen i forhold til handelspartnernes valuta. En slik realappresiering av den norske kronen bidrar til svekket konkurranseevne for den delen av næringslivet som konkurrerer med utenlandske bedrifter på enten eksport- eller hjemmemarkedet. I grunnlaget for omleggingen av retningslinjene for den økonomiske politikken i 2001 ble det altså antatt at en særnorsk årlig ekstra-inflasjon på om lag en halv prosent, med tilsvarende

svekkelse av konkurranseevnen, ville være nødvendig og tilstrekkelig for å realisere strukturendringene som følge av den noe mer ekspansive finanspolitikken som handlingsregelen innebærer. Dermed skulle det ikke være behov for noen nominell styrking av kronen.

En sammenligning mellom forutsetningene for, og intensjonene bak, politikkomleggingen i 2001 med den faktiske utviklingen gjennom 2001 og 2002, viser et stort sprik. En sterkere krone ga en realappresiering som var langt større enn en halv prosent per år. Nedgangen i industriens eksport, produksjon og sysselsetting gjennom siste del av fjoråret indikerer at svekkelsen av konkurranseevnen nå har begynt å materialisere seg. På den annen side har kronen igjen svekket seg inn i 2003. Om dette er for lite og for sent i forhold til det sjokket viktige deler av det konkurranseutsatte næringslivet har vært utsatt for, gjenstår å se. Prognoser indikerer at vi vil få en ikke ubetydelig avskalling i tiden framover.

Valutakursbevegelsene de siste år har vært vanskelig både å forutse og å forklare, selv i ettertid. I premissene for fastleggningen av inflasjon som det operative målet for pengepolitikken, ble det lagt til grunn at dette skulle bidra til en stabil kroneverdi. Det er bred enighet om visse kvalitative sammenhenger, for eksempel at en økning i forskjellen mellom det norske og det internasjonale rentenivået isolert sett bidrar til en rask styrking av kronekursen. Men den kvantitative styrken i effektene, og hvor raskt de slår gjennom innenlands og i konkurranseevnen, er vanskelig å anslå med særlig nøyaktighet. Denne erkjennelsen bør blant annet lede til at usikkerhet tillegges større vekt i utformingen av den makroøkonomiske politikken og i særlig grad av pengepolitikken. Handlingsrommet i rentepolitikken synes mindre enn tidligere antatt.

Uansett årsak: Det er grunn til stor grad av bekymring over den svekkelsen av konkurranseevnen som konkurranseutsatt virksomhet har hatt de seneste årene. Mangelfull mobilitet på arbeidsmarkedet fører til at oppsagte i industri og andre deler av det konkurranseutsatte næringsliv blir arbeidsledige. Erfaringer har vist at arbeidsledighet i stor grad fører til permanent yrkespassivitet, som langtidsledig, uføretrygdet eller førtidspensjonist. Dessuten har selv midlertidige svingninger i arbeidsledigheten både velferdsmessige og realøkonomiske kostnader. Disse kostnadene må imidlertid balanseres mot faren for konservering av en ineffektiv næringsstruktur. Argumentene ovenfor tilsier at pengepolitikk har langsiktige realøkonomiske konsekvenser.

I et lengre tidsperspektiv er imidlertid ønskene fra forbrukere, velgere og politikere, som krever økt produksjon og sysselsetting i skjermet sektor, så mange og krevende at full sysselsetting ikke burde framstå som et problem for Norge. Den virkelige utfordringen er å oppnå full sysselsetting samtidig som en tilstrekkelig stor del arbeider i lønnsomme, internasjonalt konkurranseutsatte bedrifter. En viktig grunn til at økonomisk politikk samtidig bør være opptatt av full sysselsetting og av aktiviteten i det konkurranseutsatte næringslivet er at enhver økonomisk bærekraftig utvikling må oppfylle kravet om at det må være langsiktig balanse i utenriksøkonomien. Dette betyr at et land - i likhet med en familie - i det lange løp ikke kan bruke mer enn det tjener. Men med Norges forventede overskudd i utenriksøkonomien i årene framover, framstår ikke dette som en åpenbar binding av politikken. Handlingsregelen for innfasing av petroleumsinntekter i norsk økonomi kan tolkes som et forsøk på å innføre en slik bindingen.

Hvis det ikke kan overlates til markedskreftene alene å sørge for at norsk økonomi unngår balanseproblemer i utenriksøkonomien, følger det at den økonomiske politikken også må være opptatt av konkurranseevne og hvordan den samlede ressursbruken fordeler seg på skjermet og konkurranseutsatt virksomhet. Det er vanskelig å se at den finanspolitiske handlingsregelen over tid innebærer en uansvarlig rask innfasing av petroleumsinntekter i norsk økonomi. I forhold til det operative målet synes også pengepolitikken å ha svart til forventningene. Omlegging av pengepolitikken har etter alt å dømme bidratt til en mer stabil infla-

sjonsutvikling enn vi ellers ville hatt, dog på bekostning av mindre stabilitet i produksjon og sysselsetting. På den annen side er erfaringene med å sikre stabile konkurransevilkår for norske bedrifter ikke tilsvarende gode.

Høyere lønnsvekst enn det som er forenlig med inflasjonsmålet, svekker konkurranseutsatt næringsliv mer enn forutsatt ved handlingsregelens langsiktige innfasing av oljepenger i norsk økonomi. Det er imidlertid trolig et problem med dagens pengepolitikk at den kan forsterke denne svekkelsen av konkurranseevnen. Mekanismen er i korte trekk: Norges Bank vil øke renten for å motvirke inflasjonsimpulsen gjennom lavere etterspørsel og - ikke minst - gjennom den styrkingen av kronen som kan følge av at rentedifferansen overfor utlandet øker. Mens styrkingen av kronen bidrar til lavere prisvekst på importerte produkter og videre generelt lavere prisvekst, svekkes inntjeningen i norske kroner for konkurranseutsatte bedrifter. Dermed har inflasjonsstyringen gjennom økt rente forsterket den svekkelsen av konkurranseevnen som ble skapt av høy lønnsvekst. Det er med andre ord grunn til å regne med en systematisk negativ sammenheng mellom styringsmålet for pengepolitikken, inflasjonen, og det mer fundamentale målet knyttet til konkurranseevnen til det internasjonalt eksponerte næringslivet.

Denne virkningen av pengepolitikken står i klar motstrid til hvordan vi tidligere håndterte hensynet til konkurranseevnen for norske bedrifter. Pengepolitikken var rettet mot stabile valutakurser, og historisk ble om nødvendig alle tilgjengelig stabiliseringspolitiske virkemidler tatt i bruk for å sikre konkurranseevnen: Inntektspolitikk, finanspolitikk (utgifter, skatter og avgifter) ved behov for ytterligere innsats, og endog det å sette markedet ut av funksjon (reguleringer og pris- og lønnslover). Skal inflasjonsmålet vise seg å være et hensiktsmessig styringsmål i en liten åpen økonomi som den norske, forutsetter det at det over tid er en like god eller bedre måte å sikre konkurranseevnen for det konkurranseutsatte næringslivet, som et direkte valutakursmål.

En finanspolitikk primært innrettet mot en bærekraftig økning i bruken av oljepenger i norsk økonomi, sammen med en pengepolitikk innrettet mot å muliggjøre en slik innfasing gjennom et noe høyere inflasjonsmål enn hos våre samhandelspartnere, synes i utgangspunktet å være vel gjennomtenkt. I praksis har vi imidlertid foreløpig ikke lyktes. De siste års reallønnsvekst og tap av konkurranseevne ligger klart over det som lar seg forene med langsiktig balanse i norsk økonomi og en rimelig fordeling av petroleumsformuen mellom nåværende og framtidige generasjoner. Jo senere utviklingen snus, jo større blir kostnadene ved å få økonomien tilbake på rett spor. Samtidig står vi overfor stadige utfordringer i den kortsiktige styringen av en liten åpen økonomi som den norske. Stigende arbeidsledighet vitner nå om dette. I noen grad er dette to sider av samme sak. Et hovedproblem synes å ligge i koblingen mellom det operative inflasjonsmålet, renten som virkemiddel og tilbakevirkningen på kronekursen, og til bruken av finanspolitikken i konjunkturpolitikken.

Hvis hensynet til konkurranseevnen tillegges fundamental betydning, noe både den langsiktige forvaltningen av petroleumsformuen og den kortsiktige konjunkturreguleringen forutsetter, har dagens pengepolitikk betydelige begrensninger. Handlingsrommet for en selvstendig norsk rentepolitikk har i praksis vist seg å være mindre enn de fleste regnet med, noe de siste rentenedsettelsene bærer bud om. Fortsatt vekt på konkurranseevnen og kortsiktig økonomisk stabilitet som prioriterte mål stiller imidlertid da større krav til finans- og inntektspolitikken. Det er lett å øke de offentlige utgifter og vise lønnsmoderasjon i nedgangstider. Evnen og viljen til å stramme til i finanspolitikken og ikke utnytte forhandlingsstyrken i oppgangstider har imidlertid hittil ikke vært like framtrædende. Men det vil være en nødvendig pris å betale hvis en samtidig skal vektlegge konkurranseevnen og den langsiktige forvaltning av petroleumsformuen og sikre målet om høy sysselsetting og lav ledighet.