

Dagens Næringsliv, 21.04.2006
Hilde C. Bjørnland, Universitetet i Oslo

Når oljeprisen løper løpsk

Høy oljepris bremses ikke verdensøkonomien, slik som for 20-30 år siden. Nå er det verdensøkonomien som setter fart i oljeprisen.

Oljeprisen har økt kraftig siden 1999 og bare de siste par årene har den mer enn doblet seg, noe som har redusert forbrukernes kjøpekraft betydelig. Man skal helt tilbake til 1970-tallet for å ha opplevd tilsvarende vekst i oljeprisen. Så hvorfor har ikke verdensøkonomien gått inn i en alvorlig nedgangsperiode, slik man opplevde på 1970-tallet? For å svare på det må man ta et skritt tilbake og se på årsaken til at oljeprisen svinger.

De fleste oljeprisøkningene har oppstått som en konsekvens av uro i oljeproduserende land. Suez krisen i 1956, den arabiske-israelske krig i 1974, revolusjonen i Iran i 1978, Iran-Irak krigen i 1980 og Gulfkrigen i 1990 var hendelser som sendte oljeprisen i været, med dertil påfølgende fall i produksjon og sysselsetting i oljeimporterende land. Den høye oljeprisen virket direkte gjennom å redusere husholdningers og bedrifters kjøpekraft etter å ha betalt for petroleumsbaserte produkter.

At dette så førte til en global resesjon, kan imidlertid tilskrives at økt usikkerhet om fremtiden fikk aktørene til å endre adferden langt mer enn det som var rasjonelt.

De siste årene har oljeprisen i mye større grad steget som en konsekvens av økt etterspørsel etter olje. Hurtigvoksende asiatiske land som Kina og India har forårsaket mye av veksten, men også vestlige land som har opplevd rekordlave renter, lav inflasjon og høy økonomisk vekst, har økt oljeforbruket. Som en konsekvens av de lave rentene har sparingen falt markant. Refinansiering av lån har gitt mange husholdninger økt likviditet til tross for oljeprisøkningene. Dermed har ikke oljeprisøkningene redusert forbruket nevneverdig.

Hva betyr dette for norsk økonomi? De siste års oljeprisøkninger har ført til en betydelig aktivitet ikke bare offshore, men også i fastlandsøkonomien, selv etter at handlingsregelen ble innført for å begrense det offentlige oljefinansierte konsum. Oljeprisøkningene har imidlertid i liten grad blitt veltet over i (underliggende) inflasjon, og rentene har kunnet holde seg lave lenge. Med fravær av en internasjonal nedgangskonjunktur har vi dermed kunnet nytte godt av høye oljepriser så langt.

Nå har det blitt hevdet at de oljeeksporterende lands tilbakeholdenhet med å øke offentlig budsjetter vil bidra til å dempe den globale veksten. En fersk analyse fra det internasjonale pengefondet IMF (omtalt på lederplass i DN onsdag), ser for seg store globale ubalanser som følge av oljeeksportørernes sparing. Dette stiller jeg meg tvilende til. Da oljeprodusentenes budsjetter var på sitt høyeste (på 1970- og 1980-tallet) var dette langt fra nok til å bremse en global resesjon. At fravær av et slikt forbruk nå skal kunne føre til internasjonal nedgangskonjunktur ser jeg dermed som lite realistisk.

En analyse av SSB publisert i siste nummer av Økonomisk forum (omtalt i Dagens Næringsliv rett før påske) uttrykker også bekymring for at vedvarende høye oljepriser vil føre til fall i aktiviteten i norsk økonomi. Analysen bygger imidlertid på flere forutsetninger som man kan stille spørsmål ved. Blant annet ser de for seg at høye oljepriser vil føre til alvorlige tilbakeslag i verdensøkonomien, noe som var vanlig da oljeprisøkningene var drevet av utenforliggende sjokk - og ikke av økt etterspørsel slik jeg har omtalt ovenfor.

Oljeprisanalyser vanskeliggjøres av at det ikke er et mekanisk og symmetrisk forhold mellom hvordan økende og fallende oljepriser virker på økonomisk aktivitet. For å gi et enkelt eksempel: Når oljeprisen går opp vil forbrukerne vente med å kjøpe ny bil, mens når oljeprisen går ned, løper man ikke nødvendigvis ut og kjøper seg enda en bil.

Hva som skjer med aktivitetsnivået i verden hvis oljeprisen nå skulle falle er dermed mer usikkert. Det synes imidlertid rimelig at mens en kombinasjon av fallende renter og høyere oljepris har sendt verdien av Oslo børs oppover, vil økte renter og fall i oljeprisen sende børsindeksen nedover.

Bekymringen når dette skrives, er imidlertid heller at oljeprisen vil stige ytterligere fra dagens nivå, blant annet som et resultat av økt uro i Midtøsten. De siste dagers frykt for at Irans atomprogram vil lede til en konflikt med bl.a. USA har allerede sendt oljeprisen opp mot 75 dollar fatet. Dersom uroen vedvarer eller sprer seg, vil vi få en ytterligere økning i oljeprisen.

Da kan den raskt passere smertegrensen for verdensøkonomien.