

Gjestekommentar  
- økonomiRoger  
BjørnstadHilde C.  
BjørnlandØystein  
DørumSteinar  
HoldenSteinar  
JuelPer Richard  
Johansen

# Nitrist sommer

## Oljeprisen har falt 20 prosent, børsene i Kina 30 prosent og lavtrykkene står i kø. Så hvor ille blir høsten?

**T**idlig i juni 2015 i Norge: Sommeren sto for tur. Optimismen var så smått på vei tilbake. Prisen på Brent-olje vaket rett

under 65 dollar fatet; over 35 prosent høyere enn bunnpunktet fra januar. Verdensøkonomien gikk rimelig bra, selv om situasjonen i Hellas bekymret. Og værvarselet, som VG med jevne mellomrom trykker på hele sin forside, spådde en like varm sommer i Norge i år som ifjor.

28. juli 2015: Oljeprisen har falt med nesten 20 prosent, til 53 dollar fatet. Børsene i Kina har falt med over 30 prosent og ord som global resesjon diskuteres igjen. Ingen høytrykk har vært innom Sommer-Norge. Ingen er i sikte.

At oljeprisen kunne falle tilbake igjen, er det imidlertid flere som har spådd. Jarand Rystad i Rystad Energy, er en av dem. Sett i ettertid er det heller ikke så overraskende. Oljepris-halveringen vi har sett det siste året er primært drevet av et for høyt tilbud av råolje.

Dette er noe helt annet enn det vi opplevde under den globale finanskrisen. Da falt etterspørselen etter råolje kraftig, noe som også halverte prisen på olje. Men da etterspørselen igjen tok seg opp, særlig fra Asia, steg også oljeprisen rimelig raskt.

Nå er oljeprisfallet altså hovedsakelig tilbudsdrivet. Og tilbudet justerer seg ikke så fort. Tvert imot. Ser vi tilbake på lignende tilbudsdrivne oljeprisfall, tar innhentingen typisk lang tid. Etter oljeprisfallet i 1986, tok det godt over fem år før oljeprisen returnerte til førkrisenivåene (under Kuwait-krigen) og det var kun midlertidig. Etter det fallt oljeprisen kraftig tilbake igjen, og forble lav i nesten ti år til.

15 år er lang tid. Fullt så pessimistiske på oljeprodusentenes vegne trenger vi ikke være nå. Den gang var oljeproduksjonen mer tidkrevende. Det kunne ta tiår fra man fant et felt, investerte og til slutt kunne produsere råolje. Skiferrevolusjonen i Nord-Amerika har snudd dette på hodet.

Nå er prosessen en helt annen. Med ny teknologi (horisontal drilling) er produksjonssyklusen på oljefeltene redusert kraftig. I noen tilfeller kan det ta uker fra man finner til man produserer



Oljepumpene går for fullt på mange store felt i Texas, særlig der brønnene står tett. Fortsetter dette tempoet, kan 2015 bli et rekordår for oljeproduksjonen i Texas, skriver artikkelforfatteren. Her fra et oljefelt i USA. Foto: Istock

**Økonomi**  
**Hilde C. Bjørnland**



olje. Derfor forventet man også at produksjonen i Nord-Amerika ville justeres mye raskere enn på 1980-tallet.

Så langt har ikke det skjedd, ihvertfall ikke i tilstrekkelig grad.

Både i Opec og i USA har oljeproduksjonen holdt seg høy. Det så jeg selv da jeg var i Texas for et par uker siden. Oljepumpene gikk for fullt i mange store felt, særlig der brønnene står tett. Fortsetter dette tempoet, kan 2015 bli et rekordår for oljeproduksjonen i Texas. I Texas er optimismen derfor fortsatt rimelig god, ifølge flere av dem jeg snakket med i sentralbanken i Dallas, i akademia eller i næringslivet.

Det som derimot er justert ned, er planlagte investeringer i nye felt. Men det betyr redusert tilbud av olje først de neste par årene. Tilsvarende investeringskutt har man også sett i andre oljeproduserende land. De fleste antar derfor en gradvis økning i oljeprisene fra neste år.

Hva så med børs-kollapsen i Kina? Bekymringen for at børsfallet skal smitte over på realøkonomien i Kina har trukket oljeprisen ned de siste dagene. Kina har vært det store globale lokomotivet etter finanskrisen. Skulle veksten i Kina falle kraftig tilbake, kan det føre til en global resesjon. Vil det skje?

I de oppdaterte prognosene fra det internasjonale pengefondet (IMF) som kom ut denne uken, var det ingen spådom om global resesjon. Lavere vekst i fremvoksende land, som Kina, er med i anslagene. Men det blir til dels motvirket av at USA og noen europeiske land gjør det bedre enn ventet.

Jeg har jobbet med prognoser i 15 år. Det er ingenting som er så vanskelig å predikere som store vendepunkter og kriser. Asia-krisen på slutten av 1990-tallet startet rett etter at IMF hadde hyllet de asiatiske tigerøkonomiene. Det førte med seg en gedigen oppvask i IMF. Så IMF kan ta feil. Igjen. Men det er forskjell på redusert vekst og resesjon - en nedtur for økonomien.

Kina kan bremse kraftig og med det redusere veksten i flere andre land. Norge inkludert. Men global resesjon - negativ vekst i stor skala - har jeg foreløpig vanskelig for å se for meg. Til det er det for mange land i den industrialiserte verden som skyter solid fart nå. Og Kina har fortsatt mange virkemidler igjen.



En global nedtur har jeg foreløpig vanskelig for å se for meg. Til det er det for mange industriland som skyter solid fart nå. Og Kina har mange virkemidler igjen

Men her er altså usikkerheten stor.

Hva så med høytrykkene? Her forholder jeg meg til meteorologene på Yr.no, som synes å gi rimelig treffsikre prognoser. Ingen høytrykk er i sikte i Norge. Skal man oppleve det må man sydovert. Eller over dammen til Texas.

**Hilde C. Bjørnland**, professor ved Senter for anvendt makro- og petroleumsøkonomi, Handelshøyskolen BI

Mer debatt på side 26-27 →

**Høy pris for effektivisering**  
Håkon Cosma Størdal

**Verdiene må skapes før de kan fordeles**  
Geir Waage og Rune Olsø

**Opp med hagen, selgere**  
Vishal Ganatra og Lars Anderson

**Grønt skifte i boligpolitikken**  
Jan Tore Sanner

**Debattansvarlig:** Anna Werenskjold **Telefon:** 22 00 10 59 **Sentralbord:** 22 00 10 00 **Epost:** debatt@dn.no **Telefaks:** 22 00 11 10

**Hovedinnlegg/kronikk:** Maks 4500 tegn inklusive mellomrom **Underinnlegg/replikk:** Maks 1500 tegn (ca. 250 ord) **Legg ved portrettfoto.**

Alt stoff som leveres til Dagens Næringsliv, må produseres i henhold til Vær varsom-plakaten. Dagens Næringsliv betinger seg retten til å lagre og utgi alt stoff i avisen i elektronisk form, også gjennom samarbeidspartnere. Redaksjonen forbeholder seg retten til å forkorte innsendte manuskripter. Debattinnlegg honoreres ikke.