

# Det svinger i norsk økonomi

*Norsk økonomi har nettopp vært gjennom nærmere fem år med meget høy vekst. Nå har det snudd, og verdensøkonomien opplever sterk turbulens. Statistisk sentralbyrås prognoser fra midt i oktober 2008 peker fremdeles i retning av relativt gode tider for Norge, selv om tidene nok blir klart mindre gode enn de vi har hatt de siste årene. Men veksten i den norske økonomien har heller ikke vært jevn i de foregående 100 årene, tvert i mot har den variert kraftig. Særlig mye variasjon var det før annen verdenskrig.*

---

Torbjørn Eika

---

I 2008 ble det klart at heller ikke norsk økonomi vokser inn i himmelen. Det ligger i økonomiens vesen at gode tider blir avløst av dårligere tider, men det er en lærdom det er lett å glemme når alt ser ut til å gå den rette veien. Noen av de viktigste driverne i norsk økonomi er fremdeles på plass; investeringene i oljevirkosomheten ser ut til å fortsette å vokse, oljeprisen er relativt høy, og finans-politikken er ekspansiv. Likevel har veksten i den samlede sysselsettingen og produksjonen bremsset kraftig opp. Hvorfor?

## Den vanlige historien

Variierende investeringsiver er ofte en viktig brikke i konjunkturomslag, delvis også denne gang. Næringslivsinvesteringene har økt kraftig gjennom hele konjunkturoppgangen og dermed bidratt til oppgangen. Økte investeringer bidrar til høyere vekst i den samlede produksjonen som i neste omgang gir enda høyere investeringslyst. Virksomhetene utvider for å tjene mer i et marked som ønsker mer. Produksjonskapasiteten bygges opp gjennom investeringene, som igjen fører til økt etterspørsel. Men en gang blir det nok. Den «ønskede» kapasiteten er på plass.

Samtidig medfører konjunkturoppgangen en generell økning i det norske kostnadsnivået, og det blir vanskeligere å konkurrere på verdensmarkedet. Noe av kapasitetsøkningen var kanskje ikke ønsket likevel. Noen innskrenker eller går konkurs, aktiviteten reduseres, og arbeidsledigheten øker. Folk får mindre penger mellom hendene, kjøper mindre og investerer mindre i boliger. Impulsene fra utlandet kommer også inn i dette bildet; det går enda verre ute enn hjemme, og den svake utviklingen i Norge forsterkes.

Den økonomiske politikken kan bøte på slike triste historier. Ikke ved å forsøke å la økonomien vokse voldsomt i all evighet, men ved å fremskynde omslaget – altså kjøle ned økonomien. Derfor økte Norges Bank rentene gradvis fra sommeren 2005 til sommeren 2008 med til sammen 4 prosentpoeng. Dette bidro til at boliginvesteringene begynte å falle allerede i andre halvår av 2007, og til at husholdningenes forbruk nærmest har sluttet å øke. Regjeringen kan sies å ha strammet til gjennom å ha brukt mindre oljepenger enn det handlingsregelen isolert sett gir rom for, i de tre siste årene av oppgangen. Denne handlingsregelen er en rettesnor for finanspolitikken og sier at man over tid skal bruke 4 prosent av det til enhver tid inntående i det som tidligere ble kalt oljefondet, nå Statens pensjonsfond – Utland.

Ved å kjøle ned økonomien slik at omslaget kommer raskere enn det ellers ville ha gjort, vil også nedgangen bli mindre kraftig og lavkonjunktoren mil-



**Torbjørn Eika** er forsker i Statistisk sentralbyrå, Gruppe for makroøkonomi, Forskningsavdelingen. (torbjoern.eika@ssb.no)



dere, enn om økonomien var overlatt til seg selv. Når økonomien har kjølt seg passe ned, er det på tide å stimulere den igjen med lavere renter og litt mer offentlig pengebruk.

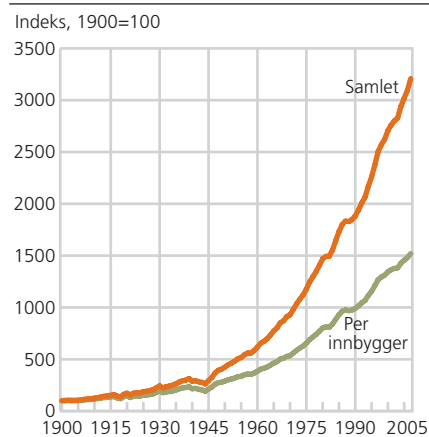
Situasjonen i skrivende stund er mer usikker enn den skjematisk historien ovenfor forteller. Den internasjonale finansverdenen er rammet av krise, og det slår inn i Norge. Bankene er mistroisk overfor hverandre og vil nødig låne hverandre og andre penger. Dette har bidratt til at pengemarkedsrenta er blitt mye høyere enn det Norges Bank har lagt til grunn i sin rentesetting. Klarer Norges Bank å styre rentene, og vil det norske bankmarkedet snart fungere normalt igjen? Kanskje svaret på disse spørsmålene er klare før dette tidskriftet er trykket! La oss bruke ventetiden til å se oss tilbake. Svingninger i økonomien er ikke noe nytt, snarere tvert imot.

Mens mellomkrigstiden var preget av store svingninger, har utviklingen de siste 50 årene vært langt jevnere. Om «hundrede år» er ikke «all ting glemt». Krig og kriser setter sine spor. Krisen som i skrivende stund ruller over de internasjonale finansmarkedene, blir til stadighet sett i forhold til 1929-krakket på New York-børsen og depresjonsårene som fulgte i USA. I denne artikkelen ser vi litt nærmere på konjunkturbevegelsene i Norge etter 1900.

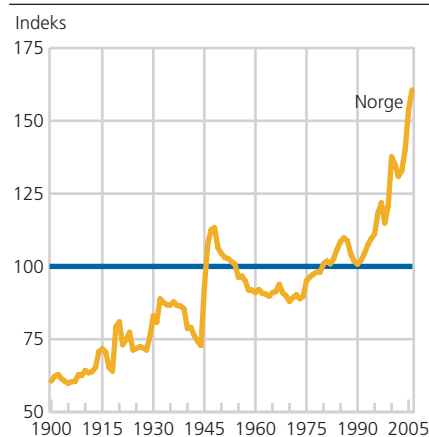
### **Mye har skjedd siden 1900**

Endringene i norsk økonomi har vært svært store de siste 100 årene. Fra 1900 til 1929 ble antall husmannsplasser redusert med om lag 50 000. Verdiskapingen (bruttoproduktet) i jordbruk, skogbruk og fiske, som andel av samlet BNP (bruttonasjonalprodukt), gikk ned fra 23,7 prosent til 1,4 prosent fra 1910 til 2007. Industriens andel bygde seg i første halvdel av denne perioden

Figur 1. BNP i faste priser. 1900=100

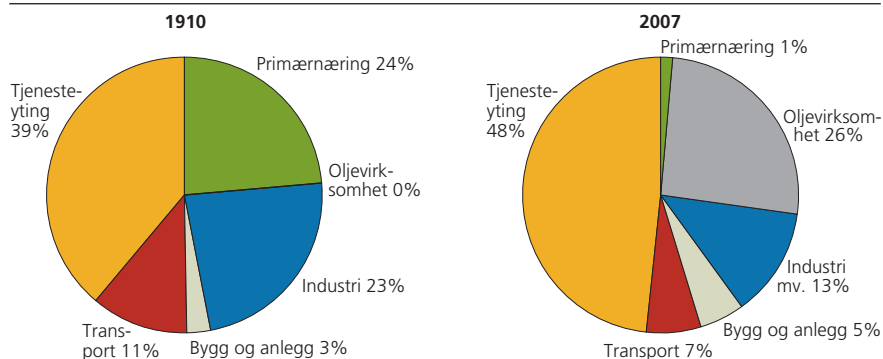


Kilde: Nasjonalregnskapet, Statistisk sentralbyrå.

Figur 2. Kjøpekraftskorrigert BNP. Tolv vesteuropeiske<sup>1</sup> land=100<sup>1</sup> Østerrike, Belgia, Danmark, Finland, Frankrike, Tyskland, Italia, Nederland, Norge, Sverige, Sveits og Storbritannia.

Kilde: Beregninger utført i Statistisk sentralbyrå basert på OECD (2003) og OECD (2008).

Figur 3. BNP, etter næring. Prosent



Kilde: Nasjonalregnskapet, Statistisk sentralbyrå.

opp, og utgjorde i 1950 25 prosent av BNP. Deretter har andelen stort sett falt, og var i 2007 kommet ned i 10 prosent.

Tjenesteytende sektorer har gjennomgående økt sin betydning i løpet av disse 100 årene, og i de seneste tiårene har oljesektoren vokst frem, til i 2007 å utgjøre mer enn to og en halv gang industrien, med 26 prosent av BNP. Den spesielt høye oljeprisen i de siste årene er en viktig forklaring på dette.

Den norske økonomien er altså en helt annen i dag enn for 100 år siden. Konjunktursvingningene har også endret karakter. Av figur 4 går det klart frem at årene fra første verdenskrig og inn på 1930-tallet skiller seg ut som en meget urolig periode. Lavkonjunkturerne var dypere og høykonjunkturerne kraftigere, og det skiftet til dels svært raskt. Årene etter gjenoppbyggingen etter annen verdenskrig og frem til utpå 1970-tallet fremstår som det klareste motstykket; bortsett fra en relativt beskjeden lavkonjunktur i 1958 og 1959, var utviklingen meget stabil. Årene deretter, og også før første verdenskrig, var derimot mer preget av lange konjunkturbevegelser.

Årsakene til forskjellene i konjunkturbevegelsene over tid er mange. Til dels kan de knyttes til opphavet til konjunkturbevegelsene, og til dels dreier det seg om endringer i norsk økonomis funksjonsmåte. Det er blant annet meget nærliggende å peke på betydningen av det stabiliserende elementet som gjennomreguleringen av det økonomiske livet i de første tiårene etter krigen innebar. Troen på og utøvelsen av finanspolitisk styring har virket i samme retning i hele etterkrigstiden.

### Norge på inntektstoppen i OECD

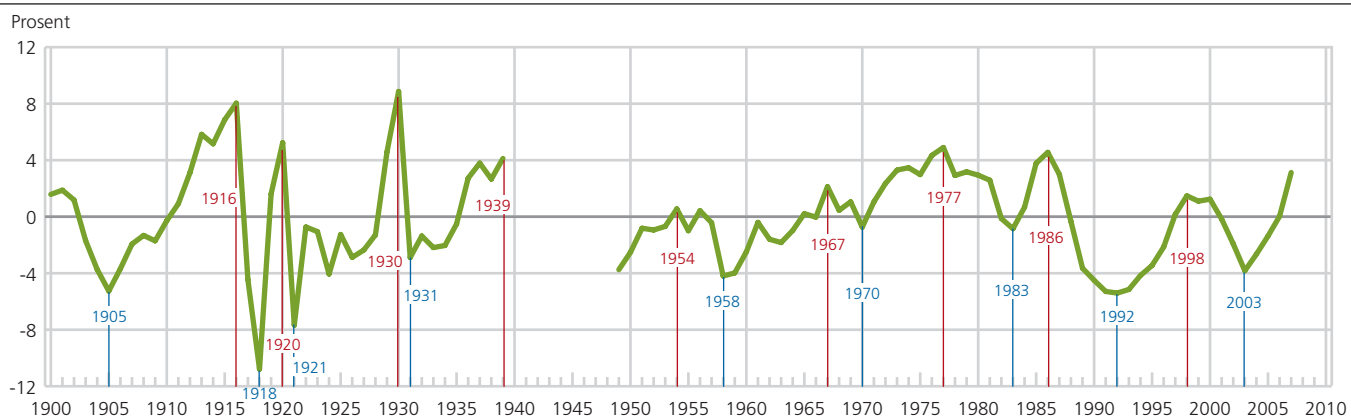
Oppdagelsen og utvinningen av olje innebar en knekk oppover i velstandsutviklingen i forhold til land vi gjerne sammenlikner oss med. Fra å være et relativt fattig land har oljeeventyret brakt oss på inntektstoppen blant OECD-land. Fra 1900 til 2007 har BNP per innbygger økt med over 1400 prosent, som tilsvarer en gjennomsnittlig årlig vekst på 2,6 prosent.

Petroleumsvirk-somheten har også påvirket konjunkturutviklingen. I noen grad har den frikoblet oss fra den internasjonale konjunkturutviklingen og til dels bidratt til å øke konjunkturuts-lagene, altså styrken i henholdsvis høy- og lavkonjunkturerne. Impulsene i form av svingninger i etterspørselen fra sekto-ren har nok i større grad virket destabiliserende enn stabiliserende på norsk økonomi. Svingningene i denne etterspørselen har da enten forsterket andre konjunkturimpulser, eller de har vært så sterke at de har vært helt dominerende og dermed forårsaket større konjunkturbevegelser, og med motsatt fortegn, enn det vi ellers hadde hatt. I enkelte perioder har de imidlertid også bidratt til å dempe konjunkturimpulsene fra andre kilder.

Siden årtusenskiftet har deler av oljeformuen blitt konvertert til finansielle fordringer på statens hånd i stor målestokk, og det er denne pengebingen som



Figur 4. BNP, unntatt petroleumsektoren. Avvik fra trend i prosent



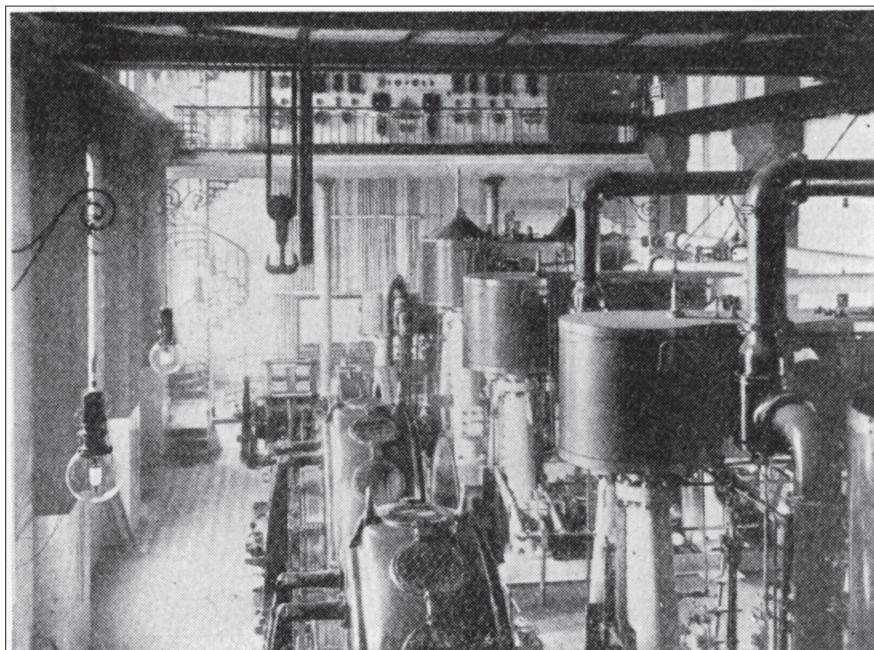
Kilde: Statistisk sentralbyrå.

nå heter Statens pensjonsfond – Utland. Så lenge en fortsetter å bruke disse finansielle ressursene på en fornuftig måte i et kort- og langsiktig perspektiv (les: i tråd med handlingsregelen), er det nærliggende å tro at svingningene i norsk økonomi vil fortsette å være moderate og mindre enn i verden rundt oss.

### Fritt land – full fart 1906-1916

Den nære fortid er ofte en viktig forklaringsfaktor bak dagens konjunkturutvikling. På slutten av 1890-årene hadde det vært gode tider i norsk økonomi. Treforedlingssektoren var i sterk ekspansjon, og det var sterk vekst i mange industrisektorer som var rettet mot hjemmemarkedet, og i bygge- og anleggsvirksomheten. Landbruket avga arbeidskraft, og utvandringen var i denne perioden beskjeden. Utvidelser av industribedrifter samt etableringer av nye virksomheter bidro til høy og økende etterspørsel etter investeringsvarer, og dette ble en viktig drivkraft i oppgangen. I 1900 gikk det mot slutten. Kapitalbeholdningen var kommet opp mot det «ønskede nivået», og nå falt investeringene. Den nye produksjonskapasiteten i eksportrettet virksomhet ble utnyttet, så konjunkturedgangen ble dempet av at eksporten økte.

Tekniske fremskritt, blant annet knyttet til den industrielle utnyttelsen av elektrisk kraft, var noe av bakgrunnen for konjunkturomslaget i 1906. Igjen var investeringsetterspørselen den viktige drivkraften i konjunkturutviklingen. Erfaren arbeidskraft gikk ledig og kunne raskt settes inn i ny virksomhet. Oppgangen som fulgte, varte i elleve år og er den mest langvarige i nyere norsk historie. Mot slutten ble norsk økonomi også stimulert av etterspørselen fra de krigførende nasjonene i første verdens-



*Kristiania Elektricitetsværks dampstasjon  
bygd i 1891.*

krig. Krigen bidro dermed til å forlenge konjunkturoppgangen og forsterke høykonjunkturen.

### **Turbulente krigs- og mellomkrigsår 1917-1931**

I 1917 kom et markert omslag i konjunkturbidraget fra første verdenskrig. Forsyningsproblemer begynte for alvor å begrense produksjonen i Norge, og handelsflåten ble utsatt for krigshandlinger, noe som begrenset aktiviteten. Året etter gravde økonomien seg enda dypere ned i lavkonjunkturen. BNP lå da 11 prosent lavere enn det beregnede trendnivået, som er en tenkt glatt utvikling gjennom de faktiske observasjonene, og som kan assosieres med en langsiktig opprettholdbar utviklingsbane. Ser man bort fra okupasjonsårene under annen verdenskrig, er dette den dypeste lavkonjunkturen norsk økonomi er blitt utsatt for etter 1900 – ifølge vår BNP-indikator. Arbeidsledigheten var imidlertid meget beskjeden. Ifølge Grytten (1995) var den på bare 1,1 prosent av arbeidsstyrken.

I 1919 var det igjen tid for oppgang. Denne gang i stor grad som en direkte følge av fraværet av problemer som første verdenskrig hadde skapt. Behovet for gjenoppbygging la grunnlaget for et gunstig internasjonalt økonomisk klima, og eksporterende næringer ble stimulert. Optimisme i næringslivet førte til høye investeringer. I 1920 var BNP kommet opp i mer enn 5 prosent over trendnivået.

I 1921 var det slutt. Internasjonal konjunkturedgang forsterket av omfattende arbeidskonflikter sørget for det. Situasjonen ble forverret av problemer også i primærnæringene. Lønnsomheten var dårlig både i landbruk, fiske og skogbruk. På årsbasis falt BNP med nær 10 prosent, som er det største fallet i perioden etter 1900, krigen inkludert. BNP lå da nesten 8 prosent under trenden. Generell internasjonal prisnedgang og en innretning av pengepolitikken mot å bringe kroneverdien målt i gull tilbake til førkrigsnivået bidro til et betydelig prisfall i Norge. Fra 1920 til 1923 falt konsumprisene med 27 prosent.

Langt færre arbeidskonflikter bidro til høy BNP-vekst i 1922. Utgangspunktet var imidlertid så dårlig at det ikke brakte økonomien helt ut av lavkonjunkturen. Deflasjonen som pengepolitikken hadde bidratt til, skapte stor usikkerhet rundt prisutvikling og valutakurser. Dette bidro til at veksten i årene som fulgte, var på det jevne. Målt med vår indikator, kom ikke økonomien ut av lavkonjunkturen før en kraftig konjunkturoppgang satte inn på slutten av tiåret.

I 1928 ble usikkerheten som var knyttet til pengepolitikken, oppfattet som avklart, idet kronens verdi formelt ble bundet til gull. Dette bidro til å sette fart på investeringene, og siden de internasjonale konjunkturerne også pekte oppover, var det på ny full fart i norsk økonomi. I tillegg til disse mer normale konjunkturdriverne var det en meget sterk økning i hvalfangsten. Overgang til moderne pelagisk fangst på det åpne hav, med hvalkokerier som fungerte som flytende fabrikker, innebar at produksjonen av hvalolje i løpet av tre år økte med over 150 prosent. Produksjonsverdien av hvalolje utgjorde i 1930 nesten 3,5 prosent av BNP. I løpet av to år, fra 1928 til 1931, økte BNP med nær 17 prosent i volum. 1930 fremstår som den kraftigste høykonjunkturen vi har hatt, da BNP var nær 9 prosent over trendnivået.



## De harde 1930-årene?

Festen varte ikke lenge denne gangen heller. I 1930 slo de internasjonale konjunktorene om til nedgang etter sammenbruddet på New York-børsen oktober 1929. Utpå høsten 1930 begynte krisen å slå inn i norsk økonomi. Det som skjedde, var veldig likt utviklingen ti år tidligere. Eksporten og investeringene ble kraftig redusert. Salgsvansker for treforedlingsprodukter slo ut i en kraftig reduksjon i hogsten, og dette bidro til å forsterke problemene for landbruksbefolkningen som fremdeles slet med å betale renter og avdrag etter perioden med deflasjon. Det var også omfattende arbeidskamper med et rekordstort tap av arbeidsdager.

I 1931 falt BNP i volum med nær 8 prosent. Målt som avviket i BNP fra trend, var lavkonjunkturen ikke så voldsom, men arbeidsløsheten ble rekordhøy, over 10 prosent ifølge Grytten (1995). Depresjonen i USA medførte at det nesten ikke var noe utvandring på 1930-tallet, så en tidligere viktig sikkerhetsventil var nå ute av funksjon. Ifølge SSB (1955) var det over 100 000 arbeidsledige i 1933, nær en tredobling på 10 år. Gullstandarden ble forlatt i 1931, noe som åpnet for en kraftig devaluering, og dette bidro til å stimulere norsk eksportvirksomhet. Lavkonjunkturen varte i fire-fem år, men med unntak for 1931 var BNP-veksten slett ikke lav. Dermed ble BNP i disse årene bare liggende litt under trendnivået.

Sterk vekst i 1935 og 1936 og stabil moderat høy vekst deretter medførte at norsk økonomi i annen halvdel av 1930-årene var i høykonjunktur. Arbeidsledigheten falt klart og var i 1939 nede på det samme nivået som i 1930. Igjen var et oppsving i investeringene en viktig drivkraft. Den økonomiske politikken ble lagt om, og ga klare stimulanser til investeringer. Fagbevegelsen bidro ved å begrense lønnskravene. Internasjonal opprustning bidro til en sterk bedring i de globale konjunktorene, og dette ledet til å øke både investeringene og eksporten.

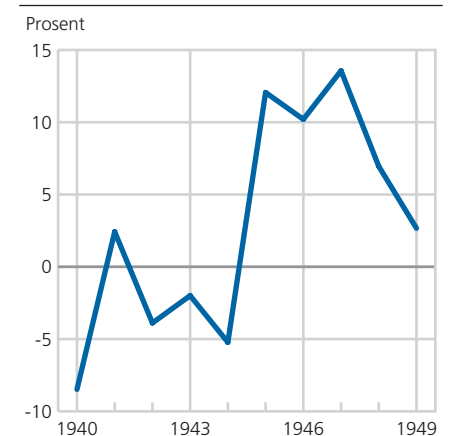
## Krig og fred 1940-1949

Med krigen gikk produksjonen i Norge kraftig ned. BNP falt med over 16 prosent fra 1939 til 1944. En stor del av produksjonen ble beslaglagt av okupasjonsmakten, og realkapitalen ble ekstraordinært redusert som følge av krigshandlinger. Særlig skipsfarten ble hardt rammet. Med utenlandske krigsfanger som slavearbeidere i Norge, og nordmenn i konsentrasjonsleire og på begge sider i krigstjeneste, mistet de vanlige konjunkturbegrepene mye av sin relevans for Norge og nordmenns økonomiske situasjon.

Også perioden etter krigen ble ekstraordinær. Fra et meget lavt produksjonsnivå bidro en normalisering av hverdagslivet i seg selv til sterk vekst. Behov for gjenoppbygging understøttet av Marshallhjelpen, oppsparte fraktinntekter og betydelige krigserstatninger fra handelsflåten tap, bidro ytterligere til økt aktivitet. Fra 1944 til 1949 økte BNP med over 54 prosent, som tilsvarer 9 prosent årlig. Alt i alt er dette tiåret såpass ekstraordinært at vi ikke har tatt med denne perioden når vi bruker det vanlige begrepsapparatet for konjunkturbeskrivelse i figur 4.



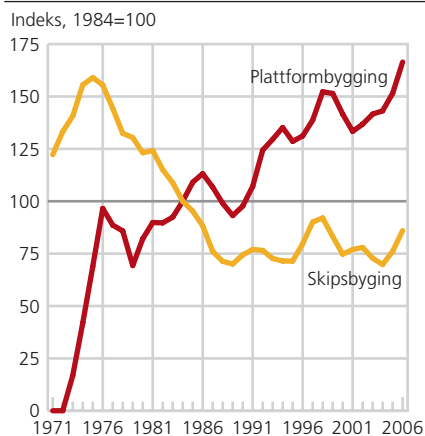
Figur 5. BNP. 1940-1949. Volumvekst i prosent fra året før



Kilde: Nasjonalregnskapet, Statistisk sentralbyrå.



Figur 6. **Bruttoproduct, volumindekser, tre års likevektet glidende gjennomsnitt**



Kilde: Nasjonalregnskapet, Statistisk sentralbyrå.

## Stabile konjunkturer 1950-1970

Fra 1950 til 1970 var konjunkturbevegelsene meget beskjedne. Det var en klar økning i antall sysselsatte, men gjennomsnittlig arbeidstid gikk enda sterkere ned. Målt med timeverk gikk arbeidskraftsinnsatsen ned med 8 prosent. Produktivitetsveksten i denne perioden var imidlertid usedvanlig høy, noe som bidro til at den underliggende veksten i økonomien likevel ble rekordhøy.

Det som fantes av avvik fra en meget jevn vekstbane, var i stor grad knyttet til en internasjonal konjunkturedgang i 1957-1958, da også den norske finanspolitikken ble strammet inn, og på toppen var det et dårlig vintersilddefiske. Dette ga en moderat norsk lavkonjunktur i 1958-1959. I 1967 bidro godt fiske og en meget sterk vekst i bergverksdriften til en liten høykonjunktur. Innføring av moms fra 1. januar 1970 bidro til å trekke veksten opp i 1969 og ned i 1970.

## Olje og høykonjunktur på 1970-tallet

Fra intet dukker det opp en ny naturressurs – olje. Den første norske råoljen pumpes opp i 1971. Etter kort tid settes tydelige spor i norsk økonomi.

For det første innebar oljeproduksjonen inntekter til norske interesser, i første rekke myndighetene. Det ble lettere å finansiere nye velferdsordninger, og en fikk et langt bedre utgangspunkt enn andre til å føre en økonomisk politikk for høy og jevn kapasitetsutnyttelse. For det andre ga oljevirkosomheten en direkte økning i etterspørselen etter arbeidskraft til sektoren. For det tredje medførte aktiviteten i petroleumssektoren etterspørsel etter produktionsfaktorer – investeringsvarer som plattformer og landanlegg samt produktinnsats som tjenestene fra forsyningskip, og andre varer og tjenester knyttet til den daglige driften – fra norsk virksomhet.

Ifølge BNP-indikatoren i figur 4 var Norge i høykonjunktur fra 1971 til og med 1981. Internasjonal konjunkturoppgang og sterk vekst i offentlig etterspørsel bidro i de første årene til høykonjunktoren. I 1974 kom det første oljepris-sjokket da OPEC-landene skrudde igjen oljekranene som en respons på Yom Kippur-krigen i Midtøsten mellom Egypt og Syria på den ene siden og Israel på den andre. Dette bidro til et markert internasjonalt konjunkturtilbakeslag.

Til tross for dette fortsatte den relativt sterke veksten i Norge. Ringvirkningene fra oljevirkosomheten og en aktiv motkonjunkturpolitikk bidro til dette. Bygging av oljeplattformer kom som en meget kjærkommen aktivitet. Overkontrahering av skip samt økt konkurranse på området fra Asia medførte nedlegging av det meste av vesteuropeisk skipsbygging. Det var dermed mye ledig kompetent arbeidskraft som relativt lett kunne omskoleres til plattformbygging. En kortvarig, men sterk, internasjonal oppgang i 1976 bidro til den norske høykonjunktoren som nådde sitt maksimum i 1977 (figur 6).

Den stimulerende finanspolitikken som hadde vært basert på en tro om en snarlig normalisering av internasjonale konjunkturer og et optimistisk syn på omfanget av fremtidige oljeinntekter, ble etter hvert forlatt. Myndighetene vurderte det som at forutsetningene for politikken var for optimistiske, og at den norske kostnadsmessige konkurranseevnen derfor var blitt for svak.

Den økonomiske politikken ble av den grunn lagt om i 1978, i kontraktiv retning. Hardhendt virkemiddelbruk, som innføring av pris- og inntektsstopp fra høsten 1978 og en markert devaluering av kronen samt en rekke skatteøkninger, bidro til at konkurranseevnen ble bedret, mens husholdningenes konsum



falt med nær 2 prosent fra året før. Sammen med fall i oljeinvesteringene bidro dette til en kraftig reduksjon i aktivitetsveksten i fastlandsøkonomien i 1978, og en moderat konjunktur nedgang var begynt.

Krigen mellom Irak og Iran førte til en ny kraftig økning i oljeprisen gjennom 1979, og prisen holdt seg høy ut 1985. Dette bidro til en meget svak økonomisk utvikling internasjonalt. I 1982 ble veksten spesielt lav i Norge, og i 1983 var økonomien kommet inn i en moderat lavkonjunktur.

### Jappetid og bakrus 1984-1992

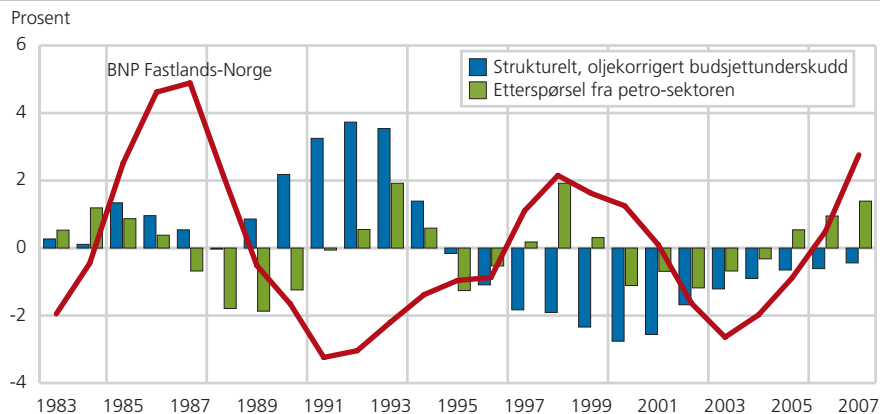
Kraftig økning i oljeinvesteringene og liberaliseringen av kreditt- og valutamarkedene ledet til jappetiden – den markerte høykonjunkturen på midten av 1980-tallet. Fra perioden med begrensede lånemuligheter, politisk bestemte lave renter og høy inflasjon, hadde en «lært» at det gjaldt å låne «mest mulig». Skattesystemet gjorde dette også svært gunstig gjennom fulle fradragmuligheter for gjeldsrenter og høy marginalskatt. I 1985 økte husholdningenes forbruk med 9 prosent, og arbeidsledigheten sank i 1986 ned mot 2 prosent. En vedvarende mye høyere lønns- og prisvekst i Norge enn hos våre handelspartnere bar imidlertid bud om dårligere tider.

Allerede i 1985 begynte oljeinvesteringene å gå noe ned, men fordi etterspørselen fra Fastlands-Norge økte så mye, fortsatte konjunkturoppgangen. Oljeinvesteringsfallet fortsatte imidlertid, og etter hvert gikk også investeringene i andre energirelaterte næringer kraftig ned. I løpet av noen vintermåneder i 1986 falt oljeprisen som en stein, utløst av at Saudi-Arabia ikke lenger var villig til å betale for en høy oljepris ved betydelig begrensning av egen oljeproduksjon. Kombinasjonen av den kraftige høykonjunkturen økonomien var inne i, og oppfatningen av at oljeformuen nesten var radert ut, bidro til en kraftig innstramning av finanspolitikken i flere påfølgende år. Utviklingen gikk svært fort. Fra konjunkturtoppen våren 1987 til høsten 1988 ble arbeidsledigheten mer enn doblet.

Gjeldsoppbyggingen under jappetiden hadde gjort husholdningene sårbare, og en markert økning i realrenta bidro til en kraftig reduksjon i husholdningenes etterspørsel. Svak utvikling i petroleumsinvesteringene bidro til å forsterke lavkonjunkturen frem til 1991. Konjunkturbunnen ble nådd i 1992, og var den klart dypeste etter krigen. Arbeidsledigheten var da kommet opp i 6,5 prosent.

Utlånsboomen til næringslivet under jappetiden hadde i mange tilfeller endt som feilinvesteringer, og den kraftige konjunktursvakkelsen bidro til betydelig overkapasitet i mange bransjer.

Figur 7. Konjunkturimpulser fra petroleumsvirksomheten og finanspolitikken. Prosent av trend-BNP Fastlands-Norge. Avvik fra gjennomsnitt



Kilde: Finansdepartementet (2008) og Statistisk sentralbyrå.





I kjølvannet av konkursene som fulgte, ble tapene for kredittinstitusjonene store. Vi fikk bankkrisen da flere store og små banker tapte hele sin egenkapital. Bankkrisen forsterket lavkonjunktoren ved at bankene førte en restriktiv utlånspolitikk, og ved at forskjellen mellom utlåns- og innskuddsrenten var usedvanlig høy.

### **Langvarig oppgang 1993-1998**

Da omslaget kom, lå alt til rette for en langvarig oppgang. Husholdningenes økonomi var konsolidert etter mange år med nedbetaling av gjeld. Det hadde også bygget seg opp et udekket behov for varige forbruksvarer i løpet av lavkonjunktoren. Ettersom næringslivsinvesteringene i fastlandsøkonomien hadde falt gjennom hele konjunkturedgangen, ville en oppgang raskt måtte slå ut i behov for økt produksjonskapasitet og dermed økte investeringer. Den norske lavkonjunktoren hadde også ført til lavere pris- og kostnadsvekst enn hos handelspartnerne. Den bedre kostnadsmessige konkurranseevnen innebar en positiv utvikling for konkurranseutsatt virksomhet.

Petroleumsinvesteringene begynte å øke markert i 1991, og finanspolitikken ble gjort mer ekspansiv. Internasjonal rentenedgang bidro til at norske pengemarkedsrenter gikk kraftig ned i 1993, og det bidro til økt vekst. Fra 1994 til 2000 var det god vekst i norske eksportmarkeder, og økt norsk eksport ble en betydelig faktor i utviklingen. Mot slutten av oppgangen, i 1997 og 1998, økte petroleumsinvesteringene igjen kraftig etter noen svake år.

Syssetningen økte med nær 240 000 personer fra 1993 til 1998, en økning på 14 prosent. Samtidig kom yrkesdeltakelsen opp på et historisk høyt nivå. Arbeidsledigheten ble halvert i denne perioden, til under 3 prosent av arbeidsstyrken vinteren 1998-1999.

### **Høykonjunktoren fortsetter til 2001**

Veksten i norsk økonomi avtok noe gjennom 1998. Økning i oljeinvesteringene ble motvirket av negative impulser fra utlandet. Uro i internasjonale kapitalmarkeder i forbindelse med den såkalte asiakrisen da aksje- og valutakurser ble kraftig redusert i Thailand og andre sørøstasiatiske land, bidro i en kort periode til svakere vekst i norske eksportmarkeder og til at oljeprisen falt kraftig. I et forsøk på å forsvare kronkursen ble norske styringsrenter mer enn doblet i løpet av sommeren. Den norske rentepolitikken var under omlegging, og det ble lagt mindre vekt på den løpende utviklingen i valutakursene. Gjennom 1999 ble de norske styringsrentene satt markert ned, noe som bidro til at høykonjunktoren varte enda noen år.

Det internasjonale børsfallet i kjølvannet av at IT-boblen sprakk rundt årtusenskiftet, bidro til et markert fall i BNP-vekst i OECD-området i årene 2001-2003. Som følge av den lange perioden med høy vekst i Norge steg norske lønninger mye kraftigere enn hos våre handelspartnerne. Våren 2002 satte Norges Bank renta litt opp av frykt for økt inflasjon. I utlandet ble rentene derimot satt ned, noe som bidro til at krona ble kraftig styrket. Den kostnadsmessige konkurranseevnen ble dermed sterkt svekket fra to sider, både fra utviklingen i kronkurs og lønninger. Da det internasjonalt også var en markert konjunkturedgang, fikk norsk konkurranseutsatt virksomhet det tøft, og det var fall i eksporten i 2002 og 2003.

Etter å ha vært helt nede på rundt 10 dollar per fat vinteren 1998-1999 steg oljeprisen markert. Høsten 2000 var den oppe i over 30 dollar. Til tross for



høye oljepriser ga investeringene i petroleumssektoren ingen vekstimpulser til økonomien. Oljeinvesteringene begynte allerede å falle i 1999, og dette fortsatte til og med 2002.

De kraftige negative impulsene både fra oljevirkosmheten og fra konkurranseutsatt virksomhet bidro til konjunkturedgang. Bunnen ble nådd tidlig i 2003. Sysselsettingen hadde nesten ikke økt på fire år, og på våren hadde arbeidsledigheten nær doblet seg på fire-fem år. Det som hindret en mye kraftigere nedgang, var at etterspørselen fra husholdningene og offentlig sektor holdt seg godt oppe. Lav prisvekst, blant annet på grunn av økende import fra lavkostland som Kina, bidro til en relativt høy reallønnsvekst, slik at husholdningenes inntekter utviklet seg bra, til tross for økte renter og konjunkturedgang. Høye oljepriser ga inntektsgrunnlaget for en ekspansiv finanspolitikk.

### **Med oljen i 100**

Lavkonjunktoren og lav inflasjon fikk Norges Bank til å sette styringsrentene gradvis ned fra desember 2002 til mars 2004. Dermed kom bankenes utlånsrenter under 4 prosent i 2005, mer enn en halvering fra nivået ved årsskiftet 2002-2003. Dette stimulerte etterspørselen fra husholdningene. Rentenedgangen medførte også en betydelig svekkelse av krona, og mye av den forutgående kronestyrkingen ble reversert. Konkurransutsatt virksomhet fikk bedret sin kostnadsmessige konkurransevne betydelig.

Oljeinvesteringene økte kraftig allerede i 2003, en utvikling som siden bare har fortsatt. Utviklingen i verdensøkonomien bedret seg også klart, og tradisjonell norsk eksport tok seg opp. Veksten var spesielt kraftig i Kina og India og i en del andre land utenfor OECD-området. Produksjonen deres bidro til en kraftig prisreduksjon på mange ferdigvarer. Aktivitetsøkningen førte også til økt etterspørsel etter råolje og andre industrielle råvarer vi produserer mye av, som dermed økte i pris. Denne bytteforholdsgevinsten ga et godt grunnlag for en markert reallønnsvekst i Norge. Fra 2003 til 2007 økte reallønningene med nær 15 prosent.

Målt i norske kroner ble oljeprisene mer enn doblet fra 2003 til 2007. Det aller meste av gevinsten av økte oljepriser tilfaller staten. Statens oljeinntekter sluses inn i Statens pensjonsfond – Utland som dermed har økt kraftig. Ved utgangen av første halvår 2008 tilsvarte fondet 116 prosent av BNP for Fastlands-Norge i 2007. Handlingsregelen for finanspolitikken, som ble innført i 2001, sier at en over tid skal bruke den forventede avkastningen av fondet som overskrider inflasjonen. Denne forventede realavkastningen har siden innføringen av regelen vært anslått til 4 prosent. Ettersom det stadig settes mer penger inn på fondet, er dette en strategi for gradvis å fase mer oljepenger inn i norsk økonomi. Fra 2003 til 2008 ville en bokstavelig etterlevelse av 4 prosent-regelen gitt årlige ekspansive impulser svarende til i overkant av 0,5 prosent av BNP for Fastlands-Norge. Konjunktursyn har imidlertid medført at impulsene fra finanspolitikken har vært om lag halvparten av dette.

Konjunkturomslaget i 2003 og oppgangen som fortsatte ut 2007, har blitt drevet frem av en rekke faktorer, og har omfattet de fleste sektorer i norsk økonomi. Det har vært full fart i industrien, så vel som i privat tjenesteyting og i bygg og anlegg.

Fra 1. kvartal 2003 til 4. kvartal i 2007 økte sysselsettingen med om lag 250 000 personer, eller 11 prosent. Arbeidsledigheten var ikke veldig høy ved starten av oppgangsperioden. Nedgangen i arbeidsledigheten har dermed bare kunnet bidra med om lag en femtedel av sysselsetningsveksten. Den naturlige utviklingen i befolkningen har bidratt med noe. Det ble stadig flere personer i aldersgrupper der yrkesaktiviteten var høy. I tillegg har yrkesaktiviteten i noen grupper økt. Den viktigste kilden til økningen i sysselsettingen har imidlertid vært en markert innvandring i perioden. I stor grad dreier dette seg om arbeidsinnvandring fra nye EU-land etter utvidelsen av EU i 2004.

Fordi inflasjonen var lav, ble renta lenge holdt lav. Etter sommeren 2005 begynte Norges Bank gradvis å sette styringsrenta opp. Konjunkturoppgangen hadde da festet seg, og banken var bekymret for høyere inflasjon et stykke frem i tid. Uro i internasjonale finansmarkeder fra sommeren 2007 bidro til at pengemarkedsrenta økte mer enn det utviklingen i styringsrenta normalt skulle tilsi. Ved utgangen av første halvår 2008 var bankenes utlånsrenter kommet opp til 7,4 prosent, nesten en dobling fra nivået i 2005.

### Slutt for denne gang

Ifølge Statistisk sentralbyrå (2008) er konjunkturoppgangen over for denne gang. Omslaget kom ved årsskiftet 2007-2008. De økte rentene hadde fått boliginvesteringene til å falle allerede gjennom 2007. Gjennom første halvår 2008 var det nesten full stopp i husholdningenes konsumvekst. Etter kraftig kapasitetsoppbygging gjennom konjunkturoppgangen lå det an til fall i investeringene i fastlandsnæringene. Svakere internasjonal vekst pekte i retning av en svakere eksportutvikling.

Høsten 2008 er det økonomiske bildet preget av den internasjonale finanskrisen. I USA har myndighetene reddet en rekke store finansieringsforetak fra konkurs, mens andre har gått over ende. Problemene i finanssektoren har slått inn også i en rekke europeiske land, og Norge er ikke skjermet fra virkningene. Norsk økonomi er riktignok mer robust enn de fleste. Forhåpentligvis blir landingen relativt myk. Men igjen er vi minnet om at konjunkturbevegelser ikke bare er noe som hører fortiden til.





### **BNP – indikator ikke uten problemer**

Når vi i denne artikkelen beskriver hovedtrekkene i økonomien, tyr vi ofte til BNP. Som volumindikator står man overfor **formidable metodiske problemer**, etter som en verdiutvikling må kunne dekomponeres i volum og pris.

BNP brukes ofte som en indikator på velferden i samfunnet, så vel som aktivitetsnivået i økonomien. **Som velferdsindikator** har dette begrepet enkelte svakheter. Et lite knippe nevnes her: **Det sier ingen ting om inntektsfordelingen i samfunnet**. Fordi BNP i hovedsak baserer seg på markedstransaksjoner, vil verdien av arbeid utført i hjemmet i liten grad fanges opp. Dette er spesielt viktig å ha i bakhodet, i perioder når det har vært store endringer i kvinners yrkesdeltaking. Det er materielle goder som en teller. Verdien av fritid regnes ikke inn. Økt ferie vil, i den grad det ikke påvirker produktiviteten, slå ut i en tilsvarende reduksjon i BNP. Til sist kan det pekes på at bruk av naturkapital ikke regnes som en kostnad. Forurensning er ett eksempel. Av mer umiddelbar økonomisk appell er kanskje det at oljeutvinning regnes som verdiskaping, uten å ta hensyn til at det er en ikke-fornybar ressurs som pumpes opp, og som faktisk blir borte.

Man lever ikke av BNP, men av konsum (og god helse). Det er naturligvis riktig, men **BNP kan oppfattes som inntektene som genereres innenlands, og som kan disponeres til konsum og sparing i finansobjekter og realkapital**. Sparingen genererer konsummuligheter i fremtiden. Det er greit å ha begrensningen klart for seg, men begrepet gir betydelig informasjon om fenomenene vi er opptatt av.

**Som aktivitetsindikator** er utviklingen i BNP også problematisk på noen områder. **Sysselsettingen i petroleumsvirksomheten er svært lav i forhold til produksjonsverdien**. Produksjon og sysselsetting trenger heller ikke beveges i takt ettersom de fysiske betingelsene ved ulike felt er helt forskjellige. Volumutviklingen i petroleumssektoren (utvinning og rørtransport) er blant annet derfor i seg selv av liten betydning for det en forstår med utviklingen i «aktivitetsnivå». Når vi analyserer konjunktorene, **har vi derfor gjerne fokusert på BNP i Fastlands-Norge**. I dette begrepet er også utenriks sjøfart tatt ut. Årsaken til det er at det i de siste tiårene har vært relativt få nordmenn i utenriks sjøfart, og mye av rekrutteringen av mannskap gjøres direkte i utlandet. I denne artikkelen hvor vi ser på mer enn 100 års utvikling, har vi imidlertid tatt utenriks sjøfart med. **Studiene av volumutviklingen i BNP, konjunkturavvik og produktivitet er derfor gjort med BNP uten petroleumssektoren**.

Utviklingen i BNP **beskrives både i verdi og volum**. Hva er det som er viktig? Naturligvis kommer Ole Brumms visdom også her til sin rett: begge deler! Vi «konsumerer volumer», og det er volumutviklingen som er styrende for sysselsettingsutviklingen. Det er imidlertid verdier vi kan handle for, og hvor mye vi kan kjøpe, avhenger av prisforholdet mellom det vi selger, og det vi kjøper. Når oljeprisen går opp i forhold til andre priser, får land som produserer mer olje enn de forbruker, en bytteforholdsgevinst og kan kjøpe mer fra utlandet enn de ellers hadde kunnet. I de fleste situasjoner og til mange problemstillinger vil det være **volumutviklingen som er det sentrale, og det er det vi vil legge hovedvekten på**. Verdiutviklingen i seg selv er ikke veldig interessant så lenge alle priser stort sett stiger i takt. Avvikende prisvekst mellom ulike produktgrupper kan derimot være av stor interesse.

### Begreper i konjunkturbeskrivelsen

Konjunktursituasjonen i økonomien kan deles inn i ulike faser. Til dette kan en bruke ulike indikatorer og ulike metoder. I SSBs beskrivelse av konjunkturforløpet legges normalt hovedvekten på utviklingen i BNP Fastlands-Norge i faste priser, men i denne artikkelen har vi tatt utgangspunkt i BNP uten petroleumssektoren, i faste priser (figur 4). Utviklingen i arbeidsledigheten er en annen indikator som det er lett å knytte til ulike konjunkturfaser.

Beskrivelsen av konjunkturfasene kan deles i to, *nivå* eller *utvikling*. Når aktivitetsnivået er høyt, snakker vi om **høykonjunktur**. Dette faller sammen med et lavt nivå i arbeidsledigheten. Når aktivitetsnivået er lavt, er arbeidsledigheten normalt høy, og vi betegner økonomien som **lavkonjunktur**. Oppdelingen i forhold til *nivå* kan man altså assosiere med at den økonomiske situasjonen er *god* eller *dårlig*.

Når **veksten** i økonomien er høy, betegnes det som en **konjunkturoppgang**. I en slik periode vil normalt arbeidsledigheten falle. Når aktivitetsveksten er lav, har vi en **konjunkturedgang**. Arbeidsledigheten vil da gjerne øke. Oppdelingen i forhold til *utvikling* kan man dermed assosiere med at den økonomiske situasjonen blir stadig *bedre* eller *dårligere*.

Med utgangspunkt i BNP Fastlands-Norge operasjonaliseres dette ved å se på den faktiske utviklingen i forhold til trenden – det vil si det en kan tenke seg som den underliggende, langsiktige utviklingen. Når BNP Fastlands-Norge ligger over eller under trenden, er økonomien inne i en periode med henholdsvis **høy-** og **lavkonjunktur**. Når BNP-veksten er høyere eller lavere enn veksten i trenden (trendveksten), har vi en periode med henholdsvis **konjunkturoppgang** og **-nedgang**. For at klassifiseringen ikke skal påvirkes av det en kan betrakte som tilfeldige svingninger, glettes BNP-tallene i tillegg til at de justeres for normale sesongvariasjoner.

Med utgangspunkt i dette vil økonomien til enhver tid kunne beskrives som i en av følgende fire tilstander (se figur til høyre):

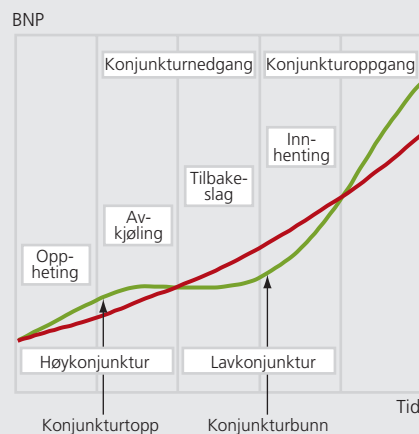
**Oppheting:** Konjunkturoppgang og høykonjunktur

**Avkjøling:** Konjunkturedgang, men høykonjunktur

**Tilbakeslag:** Konjunkturedgang og lavkonjunktur

**Innhenting:** Konjunkturoppgang, men lavkonjunktur

Overgangspunktet mellom konjunkturoppgang og -nedgang, eller omvendt, betegnes som henholdsvis **konjunkturbunn** og **-topp**.



**Referanser**

Benedictow A. (2006): Norsk økonomi – en konjunkturhistorie, *Samfunnsspeilet* 5-6/2006, Statistisk sentralbyrå, 108-113.

Bore, R.R og T. Skoglund (red.) (2008): *Fra Håndkraft til høyteknologi – norsk industri siden 1829*, Statistiske analyser 100, Statistisk sentralbyrå.

Cappelen, Å., R. Choudhury og T. Eika (1996): *Betydningen av petroleumsvirksomheten for norsk økonomi*, Samfunnsøkonomiske studier 93, Statistisk sentralbyrå.

Cappelen, Å og E.R. Larsen (2005): «Økonomisk utvikling og verdiskapning», i *Hundre års ensomhet? Norge og Sverige 1905-2005*, Red. Ragnhild Reine Bore, Statistiske analyser 69, 6-14.

Eika, T. (2007): En oljesmurt økonomi. Med harelabb over 35 års konjunkturhistorie, *Samfunnsspeilet* 5-6/2007, Statistisk sentralbyrå, 106-111.

Finansdepartementet (2008): Revidert nasjonalbudsjettet 2008, St.meld. nr. 2 (2007-2008).

Furre, B. (1976): Norsk historie 1905-1940, Det norske samlaget.

Grytten, O.H. (1995): Dagens arbeidsledighet sett i lys av arbeidsledigheten i 1920- og 1930-årene, *Sosialøkonomen* nr.6 1995.

Johansen P.R. og T. Eika (2000): Drivkrefter bak konjunkturforløpet på 1990-tallet, *Økonomiske analyser* 6/2000, Statistisk sentralbyrå, 31-44.

NOU (2000:21): En strategi for sysselsetting og verdiskapning, Norges offentlige utredninger, Statens forvaltningstjeneste.

OECD (2003): *The World Economy: Historical series*, Angus Maddison.

OECD(2008): *Factbook 2008: Economic, Environmental and Social Statistics*.

SSB (1955): Økonomisk utsyn 1900-1950, Samfunnsøkonomiske studier 3, Statistisk sentralbyrå.

SSB (1997): Kilder til konjunkturbevegelser i norsk økonomi 1973-93, *Økonomiske analyser* 8/97, Statistisk sentralbyrå, 3-5.

SSB (2005): Noen viktige drivkrefter bak konjunkturutviklingen 2000-2008. Økonomisk utsyn over året 2004, *Økonomiske analyser* 1/2005, Statistisk sentralbyrå, 22-23.

**Kilder**

Artikkelen er blant annet basert på diverse forskningsarbeider utført i SSB gjennom en årrekke, men også andre kilder er benyttet. For tiden før 1950 er SSB (1955), Furre (1976), Cappelen og Larsen (2005) samt Bore og Skoglund (2008) benyttet som kilder. I Wettergreen, K. (1978) ble den norske konjunkturutviklingen inntil et stykke ut i 1970-årene analysert. I SSB (1997) gis en oversikt over mye av arbeidet som ble gjort på 1990-tallet, og det oppsummeres en del funn. Johansen P.R. og T. Eika (2000) er en oppdatering og videreføring av prosjektene omtalt i SSB (1997) og bygger på vedlegg 11 i NOU (2000:21). Ulike forhold knyttet til oljevirkosomheten og norsk økonomi ble spesielt grundig studert i Cappelen mfl. (1996). I SSB (2005) gis forenklet, men oppdatert analyse av noen viktige drivkrefters betydning. I tillegg er artikkelen basert på SSBs kvartalsvise konjunkturrapporter (publiseres i tidsskriftet *Økonomiske analyser*: <http://www.ssb.no/oa/>), Eika (2007), Benedictow (2006) og NOU (2000:21). Takk til Ådne Cappelen, Øystein Olsen, Tor Skoglund og Anne Brendemoen for kommentarer og innspill samt Tom Langer og Jørgen Ouren for beregninger.

