

## Global krise og søkkrike nordmenn

# Slik vil et oljeprissjokk forandre verden

**Det finnes et optimalt nivå på oljeprisen for Norge, og det ligger betydelig under 250 dollar fatet. Et scenario som ser på drivkreftene og konsekvensene av ekstremt høy oljepris viser at vi nordmenn får mer penger på bok, samtidig som både Norge og resten av verden vil oppleve en horribel økonomisk krise. Men vi redder klimaet.**

Krisen i Midtøsten eskalerer. Iran og Irak er i kaos. Sosial uro i Saudi Arabia. Samtidig ulmer det i Venezuela, mens russerne sliter med få investeringer i ny kapasitet. Klimarestriksjoner har redusert mulighetene for utbygging av ukonvensjonelle oljeforekomster og hindret åpning av nye felt. I Norge er utenriksministeren alvorlig bekymret, men bak hennes rygg ler finansministeren høyt hele veien til banken. «Ja, vel, så får vi en kraftig økning i arbeidsledigheten, men avkastningen på pensjonsfondet blir nok til hele statsbudsjettet», tenker han og blunker lurt til kollegaene for miljøvern og kunnskap. Og arbeidsledighet er ikke så farlig, det er fortsatt ledige jobber i eldreomsorgen minner helseministeren om.

Oljeprisen har nettopp bikket 250 dollar fatet, og hele verden vil ha norsk energi.

En oljepris på 250 dollar per fat innen få år er en ekstrem og usannsynlig hendelse. Men at prisen på olje skal stige fra dagens 82 dollar til 110 dollar, som norske eksperter tror skjer i løpet av året, ses på som sannsynlig. I 2006 var en pris på 100 dollar utenkelig, men to år etter var prisen doblet fra 70 til 142 dollar, og det uten større kutt i produksjonen.

### Etterspørselsvekst

De neste par årene vokser Kinas og Indias økonomi med godt over 10 prosent årlig. Også flere mindre land i Afrika og Asia opplever gode tider. Den enorme eksporten av fabrikkerte varer fortsetter som før, men mer enn tidligere bygges det opp indre markeder i landene. Kinas middelklasse opparbeider seg større kjøpekraft og kjøper en større del av fabrikkens varer. Samtidig satser kinesiske myndigheter på å bygge ut en velferdsstat etter skandinavisk modell, hvor et fullfi-



## NÅR DET NESTEN UTENKELIGE SKJER

### Ukens scenario:

I dag er oljeprisen 82 dollar fatet. Hva om den ble 250 dollar? Et oljeprissjokk uten sidestykke. Hvordan vil det kunne skje, og hva bli konsekvensene?

nansiert helsevesen utgjør kronjuvelen. Kinesiske myndigheter fortsetter subsidiene av olje. Biler som Tata Nano til 15.000 kroner stykket, er i ferd med å gjøre bil til allemannseie selv for kineserne, som ikke merker mye til at prisen på bensin er sterkt økende i resten av verden. El-bilen er kommet i masseproduksjon, men energien som lader opp bilene, kommer fortsatt fra fossilt brennstoff.

Også etterspørselen i resten av verden synker minimalt selv om oljen blir dyrere. Analyser fra den amerikanske sentralbanken viser at firedoblingen av oljeprisen fra 2003 til 2008 kun førte til 10 - 20 prosent lavere oljeforbruk i USA og Europa. På grunn av oljens rolle som viktig innsatsfaktor i en mengde produkter og som drivstoff for transportmidler, er det vanskelig å finne billige erstatninger for petroleum på kort sikt.

### Konflikter trappes opp

Tilbudssiden sliter med å holde følge med den økende etterspørselen etter mer og mer olje. Flere år går uten nye store funn. Dette smitter over på forventningene til fremtidig oljeproduksjon. De fleste av dagens oljeksperter mener verden har masse olje, og at alt som skal til er tid og penger til å pumpe den opp. Noen tror likevel på «peak oil»-teorien, at verdens oljeproduksjon er nær topplataet og snart vil falle for godt. I en periode er teorien om «peak oil» rådende oppfatning blant deltagerne i oljemarkedet. Verden går tom for ressurser, hviskes det på råvarebørsen i New York.

Krigstrøtte og gjeldstunge amerikanere trekker seg

## Sorte svaner

Professor i matematikk, filosof og tidligere opsjonstrader **Nassim Nicholas Taleb** ble verdensberømt etter at han ga ut boken «Black Swan» i 2007. Der tar han et oppgjør med dagens tenkning om risiko og tradisjonene med å forklare en uforklarlig verden med millimeterpresise matematiske modeller. I boken forutså han også finanskrisen og problemene til de amerikanske statlige bankene Fannie og Freddie Mac.

Tittelen på boken viser til at man tidligere trodde alle svaner var hvite, fordi det var det eneste man hadde observert. Da den første sorte svanen ble observert i Australia, måtte teorien forkastes. Verden er formet av noen få slike sorte svaner, som oppfinnelsen av internett, eller utbruddet av første verdenskrig, mener Taleb.

Sorte svaner kan per definisjon ikke forutses da de nærmest er utenfor menneskelig fatteevne. Men for å sette søkelyset på filosofien om å tilpasse seg sorte svaner vil Mandag Morgen i en artikkelserie skissere flere sorte eller grå svaner; hendelser med lav sannsynlighet og med store konsekvenser. «Wild card-scenarier» er mindre sannsynlige enn andre mer rimelig fremtidsbilder. Det som gjør dem viktige, er at fremtiden som beskrives gir ekstreme konsekvenser. Poenget er ikke å gjette riktig om hvilke overraskelser som vil skje, men å identifisere viktige overraskelser som kan komme. Metoden bidrar til forståelse av de viktigste drivkreftene i samfunnet i dag slik at man lettere kan manøvrere når de sorte svanene lander. For det vil de, når du minst aner det.

ut fra Midtøsten. Tiden med en regjerende supermakt som garantist for verdensfreden er over. Kampen om regional innflytelse blusser opp. I 2011 bomber Israel Irans atomkraftinstallasjoner, og Iran svarer med åpen konflikt. Snart er hele regionen i kaos, og Irans oljeeksport stopper fullstendig opp.

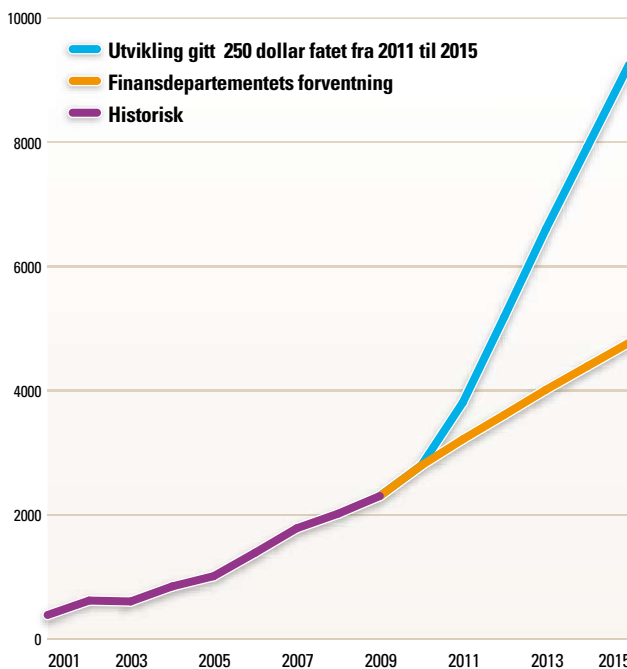
Mange år med undertrykkelse og elendige levekår har gitt grobunn for sosial uro blant Saudi Arabias millioner av indiske fremmedarbeidere. En gruppe ytterliggående hinduistiske terrorister har fått fotfeste i regionen, og reiser rundt for å samle støtte. I 2013 rammes flere av transportkanalene av blodige terroraksjoner. Landets eksport kuttes drastisk fra rundt 10 til 8 millioner fat om dagen.

Saudi-Arabia prøver å løse krisen gjennom en styrking og samling av OPEC, organisasjonen for oljeeksporterende land. Verden ventet produksjonsøkning, men organisasjonen har ikke mye å gå på, sier den. I 2002 hadde OPEC en samlet ledig kapasitet på rundt 6

## Pe'eng på bok

Figur 1

### Størrelsen på Pensjonsfond – Utland, i mrd kroner



Med tre ganger så høy oljepris enn finansdepartementet forventer vil oljefondet være på rundt 10 billioner kroner innen 2015. I 2020 vil realavkastningen på fondet tilsvare hele statsbudsjettets utgifter i 2007.

Kilde: Finansdepartementet, Mandag Morgen

millioner fat om dagen, i 2008 var denne nede i 2 millioner. Ny kapasitet tar lang tid å bygge ut, minnes det om fra enkelte av organisasjonens medlemmer, med dårlig skjult skadefryd. En viktig årsak er at oljenasjonalismen forhindrer ny utbygging. Økt innflytelse og makt har gitt Gaddafi og Chavez, lederne i henholdsvis Libya og Venezuela, blod på tann. Nå slår de seg vrang ved å kutte i egen produksjonen.

## Verdensøkonomien rakner

Motoren i verdensøkonomien begynner å harkke allerede ved 100-dollarsmerket. Den dyre oljen gjenspeiles i høyere inflasjon. Den nye prisen på olje øker også prisen på alle oljerelaterte produkter – som bensin og fyringsolje for husholdningene, og flere andre produksjonskostnader for bedriftene. Noen klarer å erstatte disse produktene med andre løsninger. Men ikke alle. Store deler av transportsektoren må leve med høyere kostnader som de igjen overfører til kundene sine i form av høyere priser. Flere av shippingrutene mellom vestlige markeder og kinesiske produsenter er

### Drivkrefter

Mandag Morgens scenario er blitt til i dialog med ledende eksperter på olje, geopolittikk og økonomi. Følgende drivkrefter kan tvinge frem en oljepris på rundt 250 dollar fatet gjennom økt etterspørsel og lavere tilbud:

- Kina og Indias økonomiske vekst fortsetter
- USAs innflytelse som supermakt på hell
- Manglende teknologisk nyvinning i oljesektoren
- Sterk politisk håndheving av klimamålene
- Økt konfliktnivå i Midt-Østen og oljeproduiserende land

### De viktigste konsekvensene av scenarioet er:

- Global økonomisk depresjon
- Politisk uro i mange land, særlig i Kina
- Globalisering reverseres – nasjonalismen rår
- Oljefondet tredobles
- Storsatsing på klimatiltak
- Vill kamp om trygge energileveranser – Norge i nøkkelposisjon

blitt så dyre at man like gjerne kunne produsert varen i hjemlandet. Enkelte produsenter flytter også fabrikkene nærmere. De tror ikke den økte prisen er en kortvarig situasjon. I fravær av billig sjøtransport reverseres globaliseringen.

Prissjokket fører til politisk ustabilitet. Kineserne sliter med å holde den interne prisen lav, subsidiene begynner å bli veldig dyre, og med svekket konkurranseevne har landet mindre utenlandsk valuta til å subsidiere olje. Flere steder bryter det ut i opprøyer.

Tidligere scenarier som har tatt for seg høy oljepris, har antatt at nettoeksportører av olje vil øke sitt forbruk gjennom import. Dette var før fremveksten av statlige investeringsfond som Oljefondet. I dag pumpes de enorme overskuddene rett inn i finansmarkedene og blir holdt borte fra realøkonomien i hjemlandet. Strømmen av finanskapital søker avkastning på børsen. Flere aksjer og råvarer enn olje opplever bobletendenser. Enkelte investeringsbanker leier tankskip for å lagre oljen til den blir mer verdifull.

### Klima og teknologi

Den store vinneren er klimaet. I desperate forsøk på å gjenopplive eget lands økonomi serverer politiske ledere

grønne tiltakspakker som fokuserer på forskning innen fornybar energi og bygging av vindmøller og solkraftverk. Aluminium, stål og silisium øker i betydning og verdi. Vindmøller er konkurransedyktige med olje allerede ved en oljepris rundt 50 dollar fatet, men utbyggingen går ikke fort nok til å hindre prisoppgangen.

Samtidig har ikke kullprisen steget i takt med oljeprisen. Fangning av CO<sub>2</sub> fra kullkraftverk var lenge en lovende teknologi, men siste ledd i kjeden, lagringen av CO<sub>2</sub>-gassen, ble aldri ferdig utviklet. På klimatoppmøtet i Mexico i desember 2010, ble det vedtatt en bindende avtale om utslippskutt. Etter flere sesonger med ustabil vær er folks holdninger til klimaspørsmålet styrket. Ingen politikere med karriereplaner vil drømme om å bygge nye kullkraftverk uten samtidig å kunne love lavere utslipp.

Håndhevingen av en pris på CO<sub>2</sub> gjør i første omgang olje mindre verdifull og begrenser prisoppgangen. Men ettersom styrkede klimaholdninger også gjør seg gjeldende innen investeringene i ny kapasitet, bidrar det til å gjøre tilgangen på olje knappere. Ukonvensjonelle olje og gasskilder er fortsatt så forurensende at de omsettes for betydelig mindre enn vanlig olje. Flere oljesandprosjekter skrinlegges på grunn av dårlig lønnsomhet, fordi det kreves ekstra klimavoter og opprydding i nærmiljøet.

### Men Norge blir rikere...

Sentralbankene kan reagere på høy oljepris på to måter. Dersom oljeprisene forblir høye over lengre tid kan reaksjonene komme til å minne om det som skjedde i kjølvannet av oljeprissjokket i 1979. Bankene setter opp rentene for å bekjempe inflasjonen og resultatet blir en ytterligere forsterkning av den økonomiske krisen. Eller rentene settes ned fordi banken heller vil forsøke å stimulere til vekst, vil dette kunne føre til en ny uro i verdens finansmarkeder, med stor smitteeffekt over landegrensene. Trolig vil den lave aktiviteten hos handelspartnerne føre til lavrente, og tvinge Norges Bank til samme strategi for å forhindre høy kronekurs og altfor kraftig svekkelse av konkurransekraften.

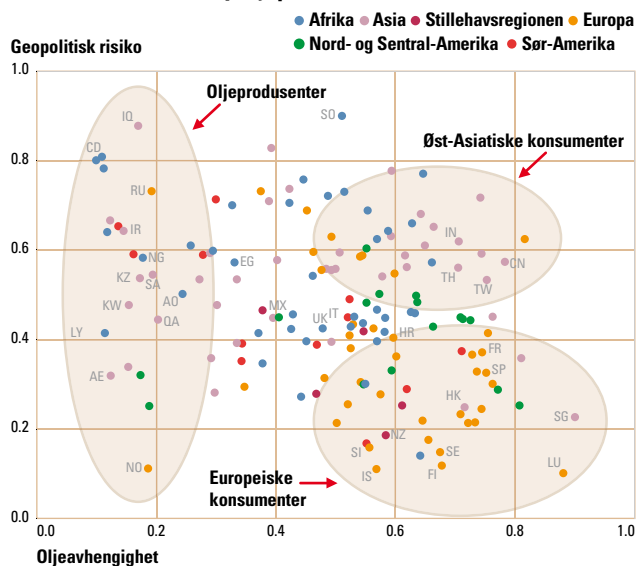
Norges viktigste handelspartnere er nettoimportører av olje. Prissjokket fører til fall i etterspørselen i disse landene. Det mest trolige er en form for stagflasjon, lavere aktivitet og økt inflasjon. «Virkningen på norsk økonomi vil da kjennes først og fremst i eksportsektoren», skrev SSBs forskningsavdeling i en analyse av høyere oljepris fra 2006.

Sikre oljeleveranser er blitt enda viktigere for EU og USA. De legger nå et ekstra press på Norge for å øke

## Norge slipper billigst

Figur 2

Forskjellige lands grad av oljeavhengighet og geopolitisk risiko ved ekstrem høy oljepris.



Norge (NO – oransje prikk nederst t.v.) er det landet i verden som vil tape minst på et oljeprissjokk. Kina (CN – høyt oppe t.h.) er blant de mange landene som vil få det særdeles tøft.

Kilde: Zürich Financial Services/World Economic Forum

sin kapasitet. Det stilles tøffe krav om fortgang i åpningen av Lofoten og Vesterålen, som ble midlertidig fredet i 2010. Presset blir så stort at regjeringssamarbeidet sprekker. Arbeiderpartiet – eller Fremskrittpartiet? – fortsetter i mindretallsregjering alene.

Land med høy atom- og vannkraftproduksjon blir mindre rammet, men handelen med elektrisitet visker ut mye av forskjellene. For Norge betyr økt oljepris også økt verdi for norsk vannkraft.

Pensjonsfondet svulmer. Innen 2015 inneholder det 10.000 milliarder (10 billioner) kroner, og fem år senere er fondet størrelse doblet igjen (se figur 1). I 2020 er realavkastningen på fire prosent nok til å dekke store deler av statsbudsjettets utgifter – vi har penger nok på bok til å bremse konsekvensene av den økonomiske verdenskrise for den jevne nordmann. Nordmenn er blitt de nye sjeikene. ■

Mandag Morgen  
Joakim Birkeli Jacobsen  
joakim@mandagmorgen.no

## 25. januar lanseres vår unike kunnskapspakke Mandag Morgen Eksklusiv

Mandag Morgen ønsker å dele kunnskap med sine abonnenter og samarbeidspartnere, for å bidra til innovasjon og nyskaping i norsk nærings- og samfunnsliv. Fra 25. januar har vi gleden av å tilby våre kunder en helt ny innovasjonsplattform på nett, som gir full tilgang til alle våre artikler, analyser, rapporter, kunnskapsnotater og presentasjoner gjennom seks år.

Mandag Morgen Eksklusiv – kunnskap «on demand»



Og selvsagt vil du fortsette å få Ukebrevet Mandag Morgen i postkassen hver mandag som vanlig! I tillegg får alle besøkende fri tilgang til Mandag Morgens kunnskapsblogg, etterretninger.no, samt resymé av alle våre artikler.

Gled deg til Mandag Morgen anno 2010!

**Mandagmorgen**  
Ny viten → nye løsninger