



**Knut Anton Mork**, Professor emeritus ved NTNU og Handelshøyskolen BI.

## Hvor er resesjonen?

Tross mange og gjentatte spådommer lar resesjonen i vestlige land stadig vente på seg. Det vil den nok fortsette med.

«Where's the kaboom? There was supposed to be an earth-shattering kaboom!» [Sitatet er hentet fra tegnefilmens elleville verden, der et romvesens forsøk på å sprengte i stykker jordkloden](#) (derav «earth-shattering») nettopp er blitt avverget av en smart og spretten kanin. Noen liknende figur er det neppe som har reddet verdensøkonomien etter det siste årets rentehevinger. Så hvor er det da blitt av resesjonen?

I mitt etter hvert nokså lange liv som makroøkonom kan jeg ikke huske noe tilfelle der spådommene om en kommende resesjon har kommet fra så mange kanter over så lang tid. De kom fra dem som mente den nyankomne inflasjonen bare var et engangstilfelle og snart ville falle av seg selv, og de kom også fra dem som mente inflasjonen raskt ville kile seg fast og bli vanskelig å knekke. Førstnevnte hevdet renteoppgangen var nødvendig og derfor skadelig, mens sistnevnte mente sentralbankene måtte bruke så kraftig lut av resesjon ville bli uunngåelig.

Hva skjedde? Fasit er ikke her ennå, men det som i alle fall er klart, er at den varslede resesjonen lar vente på seg. Klarest virker dette i USA, der inflasjonen har kommet så langt ned at det er god grunn til å håpe at onsdagens ventede renteoppgang vil bli den siste, samtidig som den økonomiske aktiviteten holder god stand. Kanskje en forsinket kraftig reaksjon ennå kan komme på den renteoppgangen vi allerede har hatt; men på meg virker ikke det veldig sannsynlig.

Britisk økonomi virket lenge nærmere til å bikke over kanten, men har klart seg overraskende bra, den også. Heller ikke i Sverige, der inflasjonen steg mer enn hos de fleste, har noen egentlig resesjon kunnet spores ennå. Tysk økonomi er kanskje verre ute å kjøre etter foreløpig negative veksttall i to kvartaler på rad. Selv om de negative

tallene er små nok til lett å kunne bli positive etter neste revisjon, kan det godt være at tysk industri er ekstra sårbar for det betydelige fallet i eksportetterpørsel fra Kina.

Det som likevel er slående i alle disse eksemplene, er at arbeidsmarkedene holder seg bemerkelsesverdig stramme. Ledigheten er stabilt lav, og næringslivet trenger stadig arbeidskraft. Selv om det ikke fins noen universell definisjon på resesjon (heller ikke den med to kvartalers BNP-fall på rad), kjenner ikke jeg til et eneste tilfelle (kanskje utenom Japan) der noe er blitt kalt resesjon uten at en betydelig økning i arbeidsledigheten har vært ett av kjennetegnene. Så hvis det er resesjon, er det en underlig resesjon, dette.

[Som jeg tidligere har gitt uttrykk for](#), anser jeg dagens stramme arbeidsmarkeder som langt mindre paradoksale enn det mange har gitt uttrykk for. Det kan forklares som en konsekvens av de tilbudsjøkkene verdensøkonomien er blitt utsatt for, fra pandemi, krig og avglobalisering. De har slitt forsyningskjeder i stykker, skiftet husholdningenes etterspørsel fram og tilbake mellom varer (under pandemien) og tjenester (etterpå) og generelt gitt oss en dårligere integrert og dermed mindre effektiv verdensøkonomi. Da trengs det mer arbeidskraft for å få jobben gjort. Selv om produksjonsnivåene skulle falle, slik vi ser i Tyskland, får vi ikke noen resesjon av den typen vi er vant med.

Kan vi da slappe av og bare nyte sommeren? Ja, kanskje, i alle fall når det gjelder amerikansk økonomi. Jeg er mer usikker når det gjelder euro-området og Sverige, for der har rentene trolig lengre å gå før inflasjonen kan sies å være under kontroll.

Aller mest urolig er jeg nok for norsk økonomi fordi kjerneinflasjonen hos oss ikke har vist noen tegn til å snu, fordi krona fortsatt er svak, og fordi lønnsveksten truer med å sørge for at inflasjonen kiler seg fast.

Norges Bank er kommet på etterskudd og risikerer til slutt å måtte ta så hardt i at ledigheten stiger merkbart. Men selv om bolignæringa klart sliter, kan vi heller ikke her se noen klare tegn på en kommende resesjon.

Skal vi bekymre oss, mener jeg vi bør rette blikket i andre retninger. Til Kina, for eksempel, der en strukturelt drevet, potensielt langvarig stagnasjon sender ungdomsledigheten i været. Eller til Ukraina, der risikoen for en farlig eskalering i høyeste grad er fortsatt til stede. Eller til klimaendringene, der skadevirkningene for alvor begynner å merkes. Og vi har ingen spretten kanin som lett kan løse disse problemene.

Denne kronikken ble først publisert i  
Dagens Næringsliv:

<https://www.dn.no/okonomi/okonomi/eu/usa/hvor-er-resesjonen/2-1-1491536>