

---

FOLKETINGET



## Klima-, Energi- og Bygningsudvalget

### Folketingets Økonomiske Konsulent

**Til:** Udvalgets medlemmer

**Dato:** 7. maj 2015

#### Medfører de faldende oliepriser en negativ løn-pris-spiral?

##### **Sammenfatning**

*Nationalbanken har i sin seneste kvartalsoversigt (1. Kvartal 2015) analyseret olieprisernes betydning for at der kommer en deflationsudvikling i priserne.*

*Forbrugerpriserne er faldet over det seneste år, hvilket i høj grad skyldes, at **prisen på råolie er blevet halveret i perioden juni 2014 til januar 2015.** Prisændringen på råolien har bevirket et fald i benzin og fyringsolien, som i sidste ende har haft en betydning for forbrugerpriserne.*

*Nationalbanken **afviser** i sin analyse, at de faldende oliepriser vil medføre en negativ løn-pris-spiral med faldende lønninger*

*Tværtimod vil prisfaldende medføre en forbedring af reallønnen, hvilket i sig selv vil øge det private forbrug og forbedre økonomien.*

## 1. Indledning

Notatet gennemgår Nationalbankens artikel ”**Faldende olie- og forbrugerpriser**”, der udkom sammen med Kvartalsoversigten 1. Kvartal, marts 2015. Oliepris faldets betydning analyseres i artiklen, og man prøver at finde frem til hvilken betydning det har for dansk økonomi. Et af Nationalbankens primære formål er at sikre stabile priser ved bl.a. at **holde inflationsniveauet lige under men tæt på 2 pct.**, som er fastsat af den Europæiske Central Bank. Olieprisens fald er derfor interessant, da den indtil videre har **betydet et fald på 1 pct. i forbrugerpriserne**. Hvilken videre effekt dette eventuelt måtte have, gennemgås nedenfor.

Det samlede forbrugerprisindeks i januar 2015 var lavere end året tidligere, og faldet skyldes i høj grad, at prisen på råolie er blevet halveret i perioden juni 2014 til januar 2015. Olieprisfaldet har betydet, at prisen på bl.a. benzin og fyringsolie er faldet, og det har været medvirkende til at presse forbrugerprisindekset ned. Faldet betyder dog ikke, at der er tale om en egentlig deflation, da der ikke er udsigt til at forbrugerprisindekset forsætter med at falde, og man har ydermere de seneste par måneder oplevet en stigning igen i prisen på råolie.

## 2. Prisudviklingen

Spreader prisfaldet sig til andre varer og tjenester igennem løndannelsen vil der dog være tale om en uønsket prisudvikling. Det skyldes at det umiddelbare prisfald<sup>1</sup> kunne blive forstærket og kan i sidste ende risikere at **udløse en selvforstærkende nedadgående løn-pris-spiral**. Risikoen for dette er dog stadig **usandsynlig**, skriver Nationalbanken.

Risikoen er dog alligevel forøget over det seneste år netop pga. faldet i olieprisen har været så markant. Inflationen var i forvejen lav, renten næsten i bund og inflationsforventningerne er både herhjemme og i euroområdet også aftaget efter faldet i olieprisen. Som bekendt er et af Nationalbankens primære formål at **sikre stabile priser**, og da euroområdetets pengepolitiske mål er at holde inflationen under, men tæt på 2%, er **fastkurspolitikken med til at skabe en stabil prisudvikling i Danmark**.

---

<sup>1</sup> Nationalbanken beskriver problematikken således:

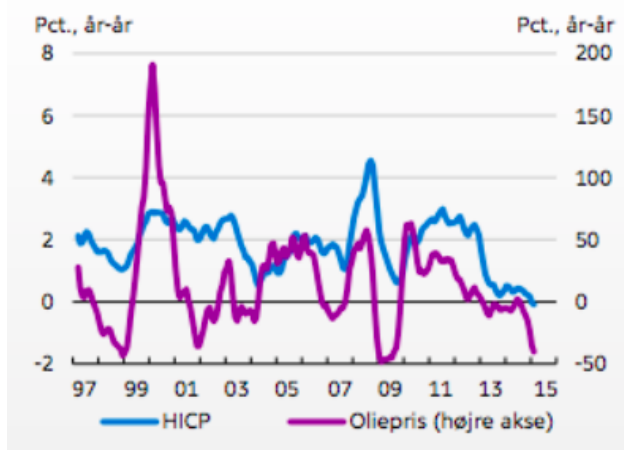
Deflation beskrives nogle gange også som en selvforstærkende negativ spiral. Forbrugerne køber færre varer ”i dag”, når de kan købe billigere, hvis de venter. Det mindsker efterspørgslen, **så virksomhederne skal producere færre varer**. Hvis reaktionen er kraftig nok, kan virksomhederne være nødsaget til at sætte lønningerne ned. Det reducerer produktionsomkostningerne, og det nedadrettede pres på forbrugerpriserne øges. Dermed er en negativ løn-pris-spiral blevet udløst.

Fastkurspolitikken betyder, at Danmark følger den kurs den Europæiske Centralbank i øjeblikket fører. Det nuværende opkøb af statsobligationer er med til at lempe pengepolitikken yderligere og understøtter kreditgivningen til den private sektor. **Dette fører i sidste ende til højere lønninger og priser, som er med til at sænke risikoen for den førømtalte selvforstærkende lønpris-spiral**

Olieprisens betydning for forbrugerpriserne er tydelig jf. **figur 1.1** HICP står for det EU-harmoniserede forbrugerprisindeks, hvilket er en sammenlignelig opgørelsen af EU-landenes forbrugerpriser

**Figur 1.1: Udvikling i olie- og forbrugerpriser**

Anm.: Årstigningstakt i det EU-harmoniseret forbrugerprisindeks, HICP. Seneste observation er



februar 2015. Olieprisen er

opgjort i kroner, og seneste observation er februar 2015. Serierne er vist som 3 måneders glidende gennemsnit.

Kilde: Danmarks statistik, Danmarks Nationalbank og EcoWin

Som det fremgår af **figur 1.1** har prisfaldet på olie betydet, at forbrugerpriserne er faldet med knap 1 pct., og at den samlede effekt på længere sigt kan betyde et fald på op til 3 pct.

### 3. Hvorfor er oliepriserne faldet?

Hovedforklaringen bag prisfaldet er den **stigende produktion**, mens den lavere efterspørgsel har haft en mindre effekt. Der er altså tale om et positivt udbudsstød, som kan medvirke til at stimulere den økonomiske vækst i Danmark og andre EU-lande. Samtidig har OPEC landene, som står for 40 pct. af olieproduktionen, fastholdt olieproduktionen.

Udbuddet af og efterspørgslen efter olie er kendetegnet ved at være relativt uelastisk på kort sigt. Det vil sige at priserne hurtigt kan ændre sig, da f.eks. virksomheder på kort sigt ikke har mulighed for at omstille produktionen, så den bliver mere eller mindre energiintensiv.

Prisen på at købe olie til levering i de kommende år, også kaldet **oliefutures**, viser, at vi kan forvente en prisstigning til omkring 475 kr. pr. tønde i 2017, hvor den nuværende pris er ca. 400 kr.. **Dermed vil olieprisen formodentlig følge de seneste måneders tendens og forsat stige.**

I **figur 1.2** nedenfor er prisudviklingen på olie, og perioder med store svingninger i olieprisen angivet.

**Figur 1.2.: Prisen på olie**



Anm.: Månedlig pris for en tønde Brent-olie opgjort i kroner. Seneste observation er februar 2015.

De gråskraverede perioder fremhæver episoder med store prisfald.

Kilde: Danmarks Nationalbank. Kvartalsoversigt 1. Kvartal 2015.

Som det fremgår af **figur 1.2** har der tidligere været perioder med meget store fald i olieprisen. Selv om inflationstakten normalt går ned, når olieprisen falder kraftigt, understreger variationen mellem de tidligere perioder behovet for at forstå, *hvordan* olieprisen påvirker forbrugerpriserne igennem forskellige kanaler.

#### 4. Hvorfor påvirkes forbrugerpriserne?

Den største og mest **direkte** påvirkning sker igennem den pris, forbrugerne betaler for benzin og fyringsolie. Derudover påvirker olieprisen også virksomhedernes produktionsomkostninger og olieprisens ændring kan derfor overføres **indirekte** til forbrugerne.

Benzinprisen var i januar 2015 faldet med 19 pct. siden juni 2014, så effekterne af de store prisfald på olie, er ikke lige så fremtrædende i benzinpriserne. Det skyldes at energiafgifter og indirekte skatter udgør omtrent halvdelen af den pris forbrugerne betaler for benzin og fyringsolie og da en væsentlig del af afgifterne er faste, er de i høj grad med til at dæmpe prisgennemslaget fra ændringer i olieprisen. Ydermere har de seneste stigninger i dollarkursen også været med til at dæmpe for olieprisen i danske kroner.

#### **5. Lønudviklingen og inflationsforventningen tyder ikke på længelevende periode med faldende priser.**

I første omgang betyder prisfaldet kun, at der sker **enkeltstående** fald i prisniveauet og dermed påvirkes inflationsraten **ikke** på længere sigt. Ændringen i inflationsforventningerne kan derimod gå ind og påvirke pris- og løndannelsen og den er derfor afgørende for effekterne af olieprisens fald.

Den månedelige forbrugerforventningsundersøgelse fra Danmarks Statistik viser, at danskerne ikke forventer fortsatte prisfald i det kommende år. Lønudviklingen tyder heller ikke på, at der forventes yderligere prisfald i fremtiden.

Sammen med de faldende forbrugerpriser medfører prisfaldet derfor en **forbedring af reallønnen**, hvilket i sig selv kan være med til at **øge det private forbrug og aktiviteten i økonomien**.

Nationalbankens konklusion er derfor, at de nuværende meget store prisfald på olie **ikke** vil medføre deflation med negativ løn-pris-spiral.

Med venlig hilsen

Emil Broberg Andersen / Niels Hoffmeyer (3602)