

Norsk økonomi

Utviklingen i 1997

Ifølge foreløpige nasjonalregnskapstall økte BNP for Fastlands-Norge med knappe 4 prosent i fjor. Veksten i aktivitetsnivået var ubetydelig høyere enn i 1996 men sterkere enn tidligere anslått. Dette kan dels føres tilbake til relativt sterk vekst i 4. kvartal, men henger også sammen med en oppjustering av anslagene for produksjonen i industrien og i private tjenesteytende næringer i 3. kvartal. Ser vi de siste fem årene under ett, har Fastlands-Norges BNP økt med om lag 3,5 prosent pr. år, rundt ett prosentpoeng over gjennomsnittet for de foregående 25 årene.

Den siste konjunkturoppgangen har vært bredere fundert enn den vi gjennomlevde midt på 1980-tallet, og så langt er det få tegn til finansielle ubalanser som minner om det vi så den gang. Ledigheten ligger fortsatt høyere enn midt på 1980-tallet, men det gjør også yrkesdeltakelsen, som er kommet opp på et rekordhøyt nivå. På etterspørselssiden er det særlig utviklingen i eksporten av tradisjonelle varer, investeringene i fastlandsøkonomien og husholdningenes forbruk som har bidratt til den sterke veksten de siste fem årene. Med unntak for 1997 har investeringene i oljevirk-somheten og offentlig etterspørsel utviklet seg relativt svakt.

Eksporten av tradisjonelle varer økte med 7,4 prosent i fjor, mot vel 10 prosent året før. Mens oppgangen i eksporten til våre 12 viktigste handelspartnere var om lag som i 1996, viste leveransene til andre land klart svakere vekst enn året før. I perioden 1993-97 økte eksporten av tradisjonelle varer med vel 8,5 prosent pr. år i gjennomsnitt, mens omsetningen i markedene for norske eksportprodukter (målt ved vareimporten hos våre handelspartnere) økte med vel 6 prosent pr. år. Markedsandelene for tradisjonell eksport har dermed økt betydelig fra det historisk sett lave nivået på slutten av 1980-tallet. Prisene på tradisjonelle eksportvarer økte med 0,5 prosent fra 1996 til 1997, etter en nedgang på 1,5 prosent året før.

Etterspørselsimpulser

Volumendring i enkelte etterspørselskomponenter som andel av BNP for Fastlands-Norge. Prosent

	1994	1995	1996	1997
Konsum i husholdninger mv.	2,4	1,6	2,7	1,8
Investeringer i fast kapital				
Private fastlandsnæringer	2,0	2,0	1,0	1,2
Oljevirk-somhet	-0,8	-1,0	-0,3	1,5
Offentlig etterspørsel ¹	0,4	0,3	1,0	1,1
Eksport av tradisjonelle varer	2,0	0,7	1,8	1,4

¹ Konsum i offentlig forvaltning + investeringer i fast kapital i offentlig forvaltning.

Bruttoinvesteringene i fast kapital økte med vel 15 prosent i fjor. Etter markert nedgang gjennom de tre foregående årene gikk investeringene i petroleumsvirksomheten i alt opp med hele 27 prosent, og ligger nå bare rundt 5 prosent under det rekordhøye nivået i 1993. Fastlandsinvesteringene økte noe sterkere enn i 1996, men i motsetning til de foregående årene var det i fjor et betydelig vekstbidrag fra investeringene i offentlig forvaltning, særlig undervisning. Investeringene i bolig og i andre private tjenesteytende næringer viste også høy vekst, mens industriinvesteringene endret seg lite.

Gjennom de siste fire årene har investeringene i fastlandsøkonomien økt betydelig raskere enn aktivitetsnivået. Som andel av BNP for Fastlands-Norge ligger denne etterspørselskomponenten likevel fortsatt klart lavere enn i perioden frem til midt på 1980-tallet, som var preget av lave realrenter og kreditttrasjonering. Veksten i kapitalbeholdningen i fastlandsnæringene har imidlertid tatt seg noe opp fra det svært lave nivået tidlig på 1990-tallet, men har likevel vært klart svakere enn veksten i BNP for Fastlands-Norge.

Husholdningenes forbruk gikk opp med 3,0 prosent i fjor, etter en økning på 4,7 prosent året før. Nedgangen i vekst-takten kan i hovedsak føres tilbake til klart svakere utvikling i husholdningenes bilkjøp. Utenom kjøpene av egne transportmidler viste husholdningenes forbruk om lag samme vekst i 1997 som gjennom de tre foregående årene. Inklusive bilkjøpene, har husholdningenes forbruk så langt i den pågående oppgangen bare økt moderat sterkere enn deres disponible realinntekter. Motstykket til dette er en anslått reduksjon i husholdningenes sparerate (dvs. forholdet mellom sparing og disponibel inntekt) på knapt 1/2 prosentpoeng fra 5,8 prosent i 1992 til 5,4 prosent i 1997. Nedgangen i spareraten må ses i forhold til et fall i gjennomsnittlig utlånsrente fra over 13 prosent i 1991/92 til rundt 6 prosent i fjor, som har bidratt til en nedgang i realrenten etter skatt på over 3 prosentpoeng.

Rentenedgangen innebærer at det er blitt billigere å sitte med konsumkapital og varige forbruks-goder. Etterspørselen etter bolig har økt betydelig, noe som har slått ut i markert prisvekst og større nybygging. Oppgangen i boligprisene har bedret husholdningenes evne til å stille sikkerhet for lån. Likevel økte husholdningenes gjeld ifølge tall fra Norges Bank reelt sett bare med 1,5 prosent fra 1992 til 1996, mens realinntektene i samme periode økte med 13,5 prosent. I 1997 økte imidlertid gjelden trolig noe sterkere enn inntektene, men det gjorde også husholdningenes nettofordringer, for niende året på rad. Mens husholdningene i 1988 hadde mer gjeld enn fordringer, utgjorde nettofordringene ved utgangen av 1997 trolig over 45 prosent av deres disponible inntekter. Husholdningssektoren er dermed i en helt annen finansiell situasjon nå, enn etter oppgangen på midten av 1980-tallet.

Konjunkturtendensene i hovedtrekk

Vekst fra forrige periode der ikke annet fremgår. Prosent

	1996	1997	Sesongjustert			
			97.1	97.2	97.3	97.4
Realøkonomi						
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	4,7	3,0	-0,7	2,3	0,7	0,1
Konsum i offentlig forvaltning	3,3	2,5	0,3	0,8	0,5	0,8
Bruttoinvesteringer i fast kapital	4,8	15,1	5,2	9,5	-2,2	-2,3
- Fastlands-Norge	6,6	9,2	1,8	6,2	-1,9	0,3
- oljevirkosomhet ¹	-5,5	27,1	24,5	4,8	-1,2	3,9
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ²	4,7	4,0	-0,0	2,7	0,2	0,3
Ekspert	10,0	4,1	-1,3	3,5	0,2	-0,7
- råolje og naturgass	15,5	2,0	-1,3	2,2	-3,2	4,0
- tradisjonelle varer	10,3	7,4	0,2	7,1	0,5	-0,7
Import	6,5	11,9	2,3	5,0	0,6	0,8
- tradisjonelle varer	9,3	9,1	-1,1	7,1	-0,2	4,6
Bruttonasjonalprodukt	5,3	3,5	0,2	2,6	0,0	1,4
- Fastlands-Norge	3,7	3,9	0,6	2,1	1,0	0,8
Arbeidsmarkedet³						
Utførte timeverk	2,1	2,3	1,4	0,4	-0,6	2,4
Sysselsatte personer	2,5	2,9	0,6	0,9	0,7	0,6
Arbeidsstyrke	2,1	2,4	0,4	1,0	0,5	0,3
Arbeidsledighetsrate, nivå ⁴	4,9	4,1	4,2	4,3	4,1	3,8
Priser						
Konsumprisindeksen ⁵	1,3	2,6	3,1	2,7	2,3	2,2
Ekspertpriser tradisjonelle varer	-1,5	0,5	-2,1	-0,5	3,5	0,7
Importpriser tradisjonelle varer	0,4	-1,5	-2,3	-0,4	3,0	-2,0
Utenriksregnskap						
Driftsbalansen, milliarder kroner	72,5	58,5	21,5	12,9	13,9	10,2
MEMO (ujusterte nivå tall)						
Pengemarkedsrente (3 mnd. NIBOR)	4,8	3,6	3,4	3,4	3,9	3,8
Gjennomsnittlig lånerente ⁶	7,1	6,0	6,3	5,9	5,9	6,0
Råoljepris i kroner ⁷	133,1	135,6	141,2	128,2	137,8	133,9
Importveid kronekurs	100,7	100,2	96,7	100,6	102,9	100,1
Norges Banks ECU-indeks	102,5	100,3	97,6	101,3	101,9	100,1

¹ Tallene for oljevirkosomheten dekker nå næringene oljeutvinning, rørtransport og oljeboring.² Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner + konsum i offentlig forvaltning + bruttoinvesteringer i Fastlands-Norge.³ Tallene for 1996 og 1997 er fra sysselsettingsregnskapet. Kvartalstallene er basert på AKU, idet sysselsettingsregnskapet foreløpig bare publiserer kvartalstall for sysselsetting, og denne serien er for kort for sesongjustering.⁴ Ifølge AKU. Tallet for 1995 er korrigert for omleggingen av AKU fra årskiftet 1995/96 og justert opp med 0,5 prosentpoeng i forhold til tidligere publisert anslag.⁵ Prosentvis vekst fra samme periode året før.⁶ Husholdningenes lånerente i private finansinstitusjoner. Anslag.⁷ Gjennomsnittlig spotpris Brent Blend.

Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank.

Foreløpig regnskapsmateriale viser en oppgang i konsumet i offentlig forvaltning på 2,5 prosent i fjor. Ser vi de siste fem årene under ett, har offentlig forbruk vokst svakere enn BNP for Fastlands-Norge. Finanspolitikken har likevel blitt gradvis mindre stram gjennom denne perioden. Målt ved Finansdepartementets olje- og aktivitetskorrigerede budsjettindikator, bidro finanspolitikken isolert sett til en reduksjon i samlet innenlandsk etterspørsel tilsvarende 1,5-2 prosent av BNP for Fastlands-Norge pr. år i perioden 1994-1996, mens innstramningseffekten målt på denne måten er anslått til om lag 0,5 prosent av Fastlands-Norges BNP i 1997.

Som følge av den raske veksten i statens netto kontantstrøm fra oljevirkosomheten, har offentlig forvaltnings nettofinansinvesteringer økt betydelig gjennom de siste årene, og utgjorde i 1997 over 7 prosent av BNP. Det oljekorriger-

te budsjettunderskuddet i offentlig forvaltning (her målt som offentlig forvaltnings nettofinansinvesteringer fratrukket netto kontantstrøm fra petroleumsinntekten samt rente- og utbytteinntekter i Statens petroleumsfond) var om lag 22 mrd. kroner. Regnet om til faste 1997-priser, har dette underskuddet ligget på rundt 35 mrd. kroner i gjennomsnitt over de siste 20 årene. Til sammenligning ble statens andel av permanentinntekten fra petroleumsvirksomheten i Nasjonalbudsjettet for 1998 på usikkert grunnlag anslått til i underkant av 75 mrd. kroner.

Relativt sterk oppgang i produksjonen i private tjenesteytende næringer og i vareproduserende næringer utenom industri, bidro til at veksten i BNP for Fastlands-Norge ble sterkere i fjor enn året før. For første gang på 12 år var vekstraten høyere for fastlandsøkonomien enn for petroleumsproduksjonen. Ser vi de siste fem årene under ett, har

imidlertid bruttoproduktet i petroleumsvirksomheten økt vesentlig sterkere enn bruttoproduktet i Fastlands-Norge, mens vare- og tjenesteytende næringer i fastlandsøkonomien har utviklet seg relativt parallelt.

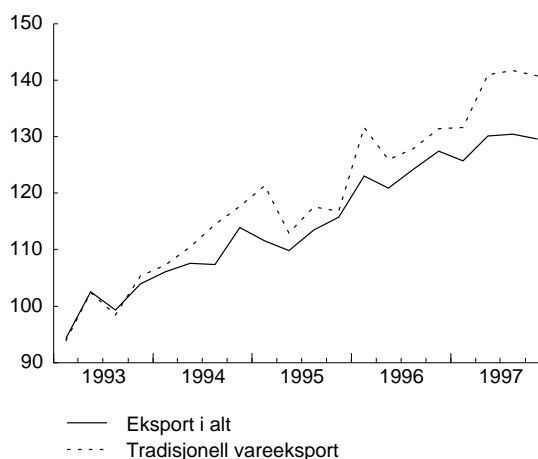
I perioden etter 1992 har veksten i fastlandsøkonomien vært klart sterkere enn veksten i arbeidsproduktiviteten. Motstykket til dette er en markert oppgang i tallet på sysselsatte. I 1997 økte antall sysselsatte med hele 2,9 prosent, 0,4 prosentpoeng under vekstraten for toppårene 1976 og 1986. For femårsperioden 1992 til 1997 sett under ett har sysselsettingen gått opp med 190 000 personer, tilsvarende en vekst på 9,3 prosent. Sterk vekst i arbeidsstyrken gjennom perioden har bidratt til at arbeidsledighetsraten likevel bare har gått ned med rundt 0,5 prosentpoeng pr. år, fra 6,5 prosent av arbeidsstyrken i 1992/1993 (justert for omleggingen av arbeidskraftundersøkelsen (AKU) i 1996) til 4,1 prosent i fjor. 73 prosent av befolkningen i aldersgruppen 16 til 74 år er nå i arbeidsstyrken. Dette er den høyeste yrkesprosenten som er registrert i Norge noen gang, og yrkesdeltakelsen er også meget høy i et internasjonalt perspektiv.

Målt pr. normalårsverk er lønnsveksten anslått til 4,6 prosent i fjor, om lag på linje med resultatet for 1996. Ser vi de siste fem årene under ett har reallønnen økt med 1,7 prosent pr. år, vel et halvt prosentpoeng over gjennomsnittet for perioden 1982 - 1987. Mens reallønnen vokste noe langsommere enn produktiviteten i fastlandsøkonomien gjennom de tre første årene i den pågående oppgangen, har den økt raskere i de to siste. Dette kan delvis føres tilbake til at prisoppgang på industriprodukter resulterte i god lønnsomhet i deler av næringslivet i 1995, noe som bidro til relativt høy lønnsvekst i 1996. Det har også sammenheng med at det tar tid før hele lønnseffekten av en nedgang i arbeidsledigheten er uttømt, og endelig med at lønnseffekten av en nedgang i ledigheten er større jo lavere ledigheten er i utgangspunktet.

Konsumprisene gikk opp med 2,6 prosent i gjennomsnitt fra 1996 til 1997. Bidraget til prisveksten fra avgifts- endringer kan anslås til rundt 0,5 prosentpoeng. Som gjennomsnitt over perioden 1993 til 1997 har konsumprisene økt med 2 prosent pr. år, i underkant av gjennomsnittet for Norges viktigste handelspartnere i samme periode, og 1/2 prosentpoeng under den gjennomsnittlige prisveksten i ECU-området. I fjor var imidlertid prisveksten noe høyere i Norge enn for gjennomsnittet av våre viktigste handelspartnere.

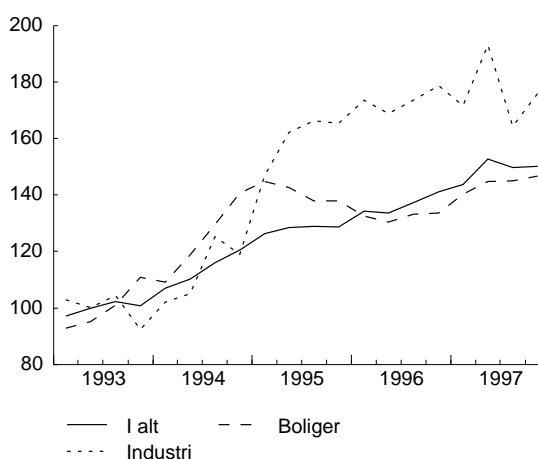
Etter appresieringspress mot norske kroner rundt årsskiftet 1996/1997 ga Norges Bank opp forsøket på å holde norske pengemarkedsrenter høyere enn tilsvarende ECU-renter, og har deretter sterkt redusert omfanget av kursstabiliserende intervensjoner i valutamarkedet. Dette har bidratt til at kronkursen gjennom de siste 14 månedene har utvist betydelig sterkere svingninger enn i de foregående 10 årene. Som gjennomsnitt over året styrket norske kroner seg med 2,2 prosent mot ECU fra 1996 til 1997, men bare med 0,5 prosent mot en importveid kurv av valutaene til våre viktig-

Eksport
Sesongjusterte volumindekser, 1993=100



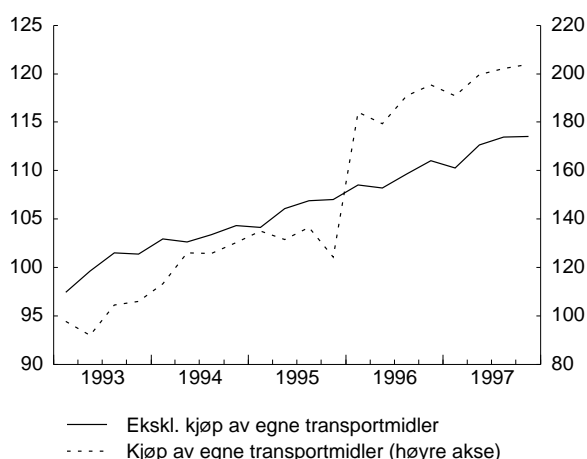
Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Investeringer i Fastlands-Norge
Sesongjusterte volumindekser, 1993=100



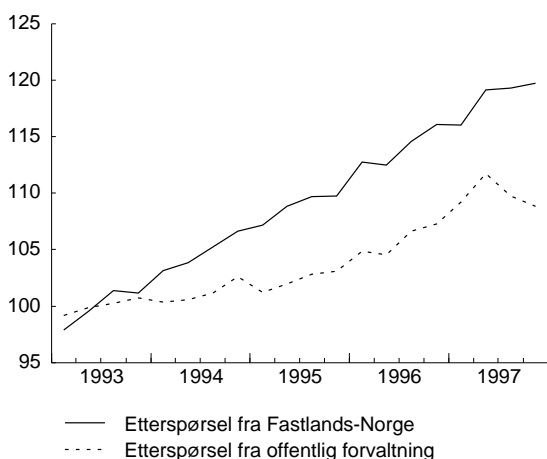
Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Konsum i husholdninger m.v.
Sesongjusterte volumindekser, 1993=100



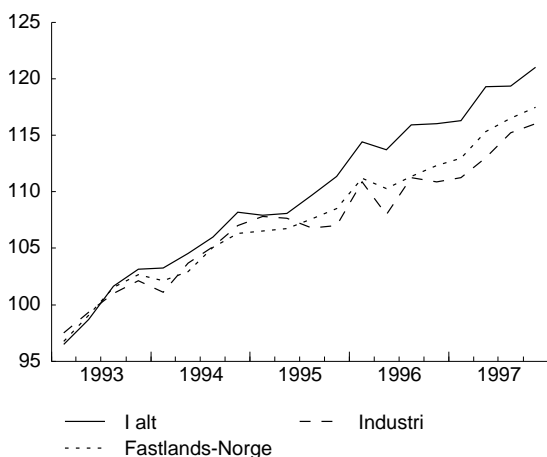
Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Etterspørsel fra Fastlands-Norge
Sesongjusterte volumindekser, 1993=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Bruttonasjonalprodukt
Sesongjusterte volumindekser, 1993=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

ste handelspartnere. For 1997 sett under ett lå bytteforholdet mot ECU på samme nivå som før uroen i de europeiske valutamarkedene i annet halvår 1992.

En oppjustering av Norges Banks signalrenter i juli i fjor, bidro til en oppgang i norske pengemarkedsrenter på om lag et halvt prosentpoeng fra første til annet halvår i fjor. Som gjennomsnitt for 1997 lå 3 måneders norsk eurorente på 3,6 prosent, nesten 7 prosentpoeng under nivået frem mot valutauroen i 1992. I samme periode har tilsvarende renter i Tyskland og ECU-området falt med rundt 6 prosentpoeng. Innskudds- og utlånsrentene i norske finansinstitusjoner har som i de foregående årene, fulgt utviklingen i pengemarkedsrentene gjennom 1997.

Ifølge foreløpige anslag var overskuddet på driftsbalansen 58,5 mrd kroner i fjor, tilsvarende 5,4 prosent av BNP. Til sammenligning var overskuddet oppe i 7,1 prosent av BNP i 1996, mens nivået gjennom de fem foregående årene har ligget stabilt i overkant av 3 prosent. Norges nettofordring-

er overfor utlandet utgjorde ved utgangen av fjoråret om lag 7,3 prosent av BNP.

Utsikter for 1998 og 1999

Konjunkturoppgangen i Norge har nå vart i fem år og det var ingen tegn til avmatning i 1997. Etter vår vurdering vil oppgangen fortsette i 1998. Investeringene vil gi relativt sterke etterspørselsimpulser også i 1998 om enn noe svakere enn i 1997. Internasjonalt ligger det an til noe svakere vekst i 1998, dels pga. krisen i Asia og dels av konjunkturelle årsaker i de store engelskspråklige landene. Dette gjør at det neppe blir renteøkninger i 1998 som kunne ha dempet norske husholdningers etterspørsel. I tillegg er finanspolitikken blitt mer konjunkturnøytral, mens den tidligere i oppgangen virket dempende på etterspørselsveksten. Som i vår forrige konjunkturrapport, regner vi med at 1998 blir vendepunktet i denne konjunkturoppgangen, idet lavere investeringer vil gjøre at veksten i norsk økonomi dempes klart i 1999. Vi regner imidlertid ikke med store endringer i veksttakten i priser og lønninger i tiden fremover, og veksttakten i Norge kan dermed bli liggende noe høyere enn hos våre handelspartnere.

Ved inngangen til 1998 er norsk økonomi preget av et høyt aktivitetsnivå og tiltakende press på mange områder. Arbeidsledigheten har falt kraftig og vi må ti år tilbake i tid for å finne et år med lavere ledighet. Antall ledige stillinger har økt betydelig, og som andel av arbeidsstyrken er nivået tilbake på 1987-nivå. Gjennomsnittlig yrkesaktivitet er høyere enn for ti år siden. Dette skyldes i stor grad økt yrkesaktivitet blant kvinner. Det er således mange indikatorer som viser press i arbeidsmarkedet, og for flere yrkesgrupper er det registrert en klar mangel på arbeidskraft. Dette har bidratt til at reallønnsveksten har vært relativt høy de siste årene sammenliknet med produktivitetsutviklingen.

Når det gjelder kapasitetsutnyttningen er bildet mer uklart, ikke minst fordi denne er vanskelig å måle. For industrien, hvor forholdsvis presise tall foreligger, er det historisk sett ingen unormal høy kapasitetsutnyttning. På en rekke områder har investeringene økt betydelig gjennom konjunkturoppgangen og dermed etterhvert økt kapasiteten. Som omtalt i avsnittet om prisutviklingen, er det vanskelig å oppdage klare tegn til økt inflasjon som følge av press i varemarkedene. Ferdigstillelsen av en rekke større investeringsprosjekter i løpet av 1998 og det generelt høye investeringsnivået, forsterker inntrykket av at det neppe vil bli store presstendenser i varemarkedene fremover. I boligmarkedet er imidlertid utviklingen en annen. Her har prisene i annenhåndsmarkedet økt betydelig reelt sett, og husleiene øker også mer enn før til tross for til dels fallende renter. Her er det ikke tvil om at etterspørselspresset driver prisene oppover. Økende boligbygging vil kunne dempe presset noe, men flyttinger og sentralisering, lave renter og høy inntektsvekst tilsier et fortsatt stramt boligmarkedet.

I forhold til våre tidligere anslag for 1998 har vi nå nedjustert vekstutsiktene internasjonalt, i hovedsak pga. krisen i

Utviklingen i noen makroøkonomiske hovedstørrelser

Prosentvis endring fra året før der ikke annet fremgår

	1997	1998			1999	
	Regnskap	SSB	NB ¹	FIN ²	SSB	NB ¹
Realøkonomi						
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	3,0	3,1	4	3,7 ³	2,8	4 1/4 ⁹
Konsum i offentlig forvaltning	2,5	2,0	2	1,8	2,0	2 1/2
Bruttoinvesteringer i fast kapital	15,1	8,5	2 1/4	3,0	-3,6	-4 3/4
- Fastlands-Norge	9,2	7,0	2	3,5	-1,4	0
- oljeutvinning og rørtransport ⁴	24,7	15,2	2 1/4	1,3	-10,4	-19
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ⁵	4,0	3,6	3 3/4	2,9	1,8	3
Lagerendring ⁶	0,6	-0,1			0,0	
Eksport	4,1	8,4	7 3/4	8,1	5,0	4 1/4
- råolje og naturgass	2,0	14,9	..	12,9	6,4	..
- tradisjonelle varer	7,4	5,1	6	6,5	4,7	5
Import	11,9	5,4	4 3/4	3,7	1,6	1 3/4
- tradisjonelle varer	9,1	5,4	5	4,3	1,3	2
Bruttonasjonalprodukt	3,5	5,3	5	4,6	4,0	2 3/4
- Fastlands-Norge	3,9	3,6	3 1/4	3,2 ³	1,8	2 1/2
Arbeidsmarked						
Sysselsatte personer	2,9	1,7	2	1,5	0,3	1 1/4
Arbeidsledighetsrate (nivå)	4,1	3,6	3 1/4	3,8	4,1	2 3/4
Priser og lønninger						
Lønn pr. normalårsverk	4,6	4,6	5	3 1/2	4,3	6
Konsumprisindeksen	2,6	2,5	2 3/4	2 1/2	2,6	3
Eksportpris tradisjonelle varer	0,5	-0,8	2	..	1,6	2 1/2
Importpris tradisjonelle varer	-1,5	-0,3	1	..	0,1	1 1/4
Realpris, bolig	5,7	6,3	..	..	6,1	
Utenriksøkonomi						
Driftsbalansen, mrd. kroner	58,5	49	88	96,2	68	108
Driftsbalansen i prosent av BNP	5,4	4,3	7 1/2	..	5,7	8 3/4
MEMO:						
Husholdningenes sparerate (nivå)	5,6	6,3	5	5,4	6,9	4 1/2
Pengemarkedsrente (nivå)	3,6	3,9	..	..	4,4	..
Gjennomsnittlig lånerente (nivå) ⁷	6,0	6,0	..	..	6,4	..
Råoljepris i kroner (nivå) ⁸	134	111	125	125	108	123 ⁹
Internasjonal markedsvekst	6,6	5,7	..	..	5,2	..
Importveid kronekurs ¹⁰	-0,5	0,0	..	..	0,0	..

¹ NB: Anslag ifølge Norges Bank. Penger og Kreditt 1997/4.² FIN: Anslag ifølge Finansdepartementet. St.prp. nr. 1 Tillegg nr. 3.³ Anslag gitt på finansministerens pressekonferanse 19. desember 1997.⁴ Eksklusive tjenester tilknyttet olje- og gassutvinning.⁵ Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner + konsum i offentlig forvaltning + bruttoinvesteringer i fast kapital i Fastlands-Norge.⁶ Endring i lagerendring i prosent av BNP.⁷ Husholdningenes lånerente i private finansinstitusjoner.⁸ Gjennomsnitt norsk oljeproduksjon.⁹ 1998-kroner¹⁰ Positivt fortegn innebærer depresiering.

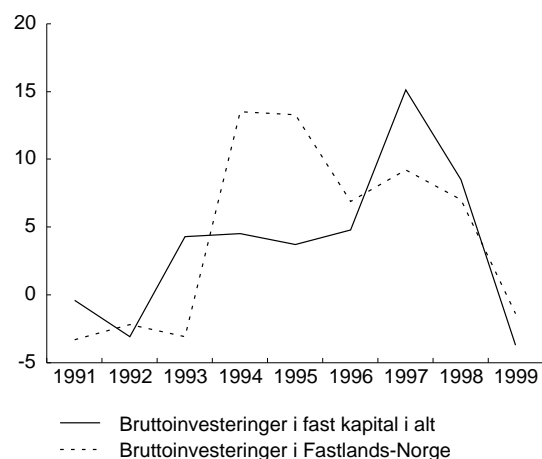
Asia som vi også omtalte i vår forrige konjunkturoversikt. Nedjusteringen innebærer noe lavere markedsvekst hos våre handelspartnere, lavere prisstigning på importerte varer og lavere renter i 1998 enn tidligere lagt til grunn. Isolert sett medfører disse endringene en svak nedjustering av veksten i Fastlands-Norge, i tråd med beregningene i forrige konjunkturoversikt. Imidlertid har vi nok en gang måttet oppjustere forventede investeringer i petroleumsvirksomheten, noe som trekker vekstanslagene opp. Samlet sett har dette ført til at vi har oppjustert vårt anslag på veksten i fastlandsøkonomien, men nedjustert vårt inflasjonsanslag for 1998. Lønnsanslaget er blitt noe oppjustert bl.a. fordi arbeidsledigheten mot slutten av 1997 ble lavere enn

tidligere antatt, men også fordi anslaget på ledigheten i 1998 er nedjustert. Samlet sett ser det derfor nå ut til at høykonjunkturen fortsetter i 1998, om enn i et noe lavere tempo enn i tidligere år. Vi legger imidlertid til grunn at veksten blir klart dempet i 1999. Et anslått fall i investeringene er hovedgrunnen til dette forløpet, men usikkerheten omkring denne utviklingen er stor.

Noe lavere vekst internasjonalt pga. Asia-krisen

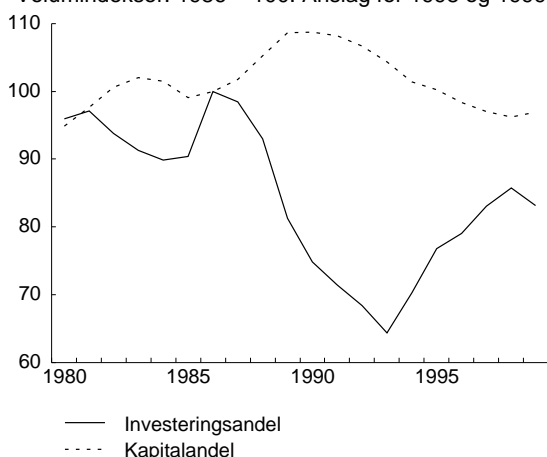
Vår vurdering av betydningen av krisen i Asia for utviklingen i verdensøkonomien er stort sett uforandret i forhold til forrige konjunkturoversikt og er omtalt annet sted. Gene-

Bruttoinvesteringer Prosentvis vekst



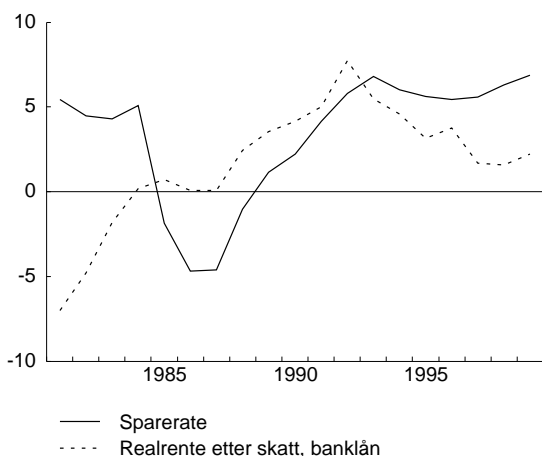
Kilde: Statistisk sentralbyrå

Investering og realkapital Andel av BNP for Fastlands-Norge Volumindekser. 1986 = 100. Anslag for 1998 og 1999



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Sparerate og realrente etter skatt 1981 - 1999 Prosent. Anslag for 1998 og 1999



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

relt regner vi ikke med store endringer i BNP-veksten i EU de nærmeste to årene. I Storbritannia forventes det lavere vekst fremover, mens det motsatte vil kunne skje i Italia. For Tyskland og Frankrike antas om lag uendret BNP-vekst fremover sammenliknet med i 1997. I USA regner vi med avtakende veksttakt, mens i Japan forblir veksten meget svak. Vi anser det nå som lite sannsynlig at det blir noen renteøkning av betydning i 1998, bl.a. som følge av Asia-krisen. Det er knyttet usikkerhet til renteutviklingen i forbindelse med innføring av felles valuta i EU, men i mangel av klare holdepunkter for en annen utvikling, legger vi til grunn at det ikke skjer store endringer i rentene i EU. En svakere økonomisk vekst internasjonalt har allerede gitt seg utslag i lavere priser på en del råvarer og vi forventer en svak utvikling for en rekke råvarepriser i 1998, men med en viss oppgang i 1999.

Økt vekstbidrag fra petroleumsvirksomheten

Ifølge foreløpige tall fra KNR økte petroleumsinvesteringene med om lag 25 prosent fra 1996 til 1997 og er i volum nesten oppe på rekordnivået fra 1993. Nye anslag fra oljeselskapene tyder på at det kan bli en betydelig vekst i oljeinvesteringene også i 1998, men sannsynligvis lavere enn året før. Regjeringen har signalisert at den vurderer å regulere investeringene i oljesektoren for å unngå økt press i økonomien. Dette politiske signalet kan imidlertid ha fått selskapene i sektoren til å oppjustere sine anslag for å unngå for sterk nedskjæring i sine investeringsplaner. Vi har lagt til grunn at investeringsveksten i 1998 blir om lag 15 prosent. Dette investeringsnivået er reelt sett om lag 10 prosent høyere enn den forrige investeringstoppen i 1993. Mens petroleumsinvesteringene på 1990-tallet virket konjunkturstabiliserende frem til og med 1996, innebærer utviklingen i 1997 og 1998 et klart brudd med dette. Økningen i petroleumsinvesteringene gir en samlet etterspørselsimpuls over de to årene på 2,5 prosent av BNP i fastlandsøkonomien. For 1999 anslår vi på usikkert grunnlag en nedgang i investeringene på om lag 10 prosent. Dette er en mindre nedgang enn hva som tidligere er lagt til grunn.

Det er ventet at olje- og gassproduksjonen skal øke betydelig fra 1997 til 1998. Vi anslår veksten i oljeproduksjonen til om lag 15 prosent og i gassproduksjonen til om lag 10 prosent. Dette vil føre til at BNP i alt igjen vil øke sterkere enn BNP for fastlandsøkonomien i 1998. For 1999 legger vi til grunn en mer parallell vekst i olje- og gassproduksjonen på vel 6 prosent. Vi antar at oljeprisen vil falle betydelig fra 1997 til 1998 både regnet i dollar og i norske kroner. Høy forventet produksjon i OPEC sammen med redusert vekst i verdensøkonomien er hovedforklaringen bak disse anslagene. I de siste ukene har det nok en gang oppstått politiske spenninger i forholdet mellom FN og Irak. Dette har ført oljeprisen opp fra et lavt nivå midt i januar. Skulle det nok en gang bli krig i området, vil vårt oljeprisanslag for 1998 være for lavt. Vi legger til grunn at oljeprisen i dollar vil øke noe i 1999 i tråd med en mer normal konjunkturrell utvikling og etterhvert som krisen i Asia kommer noe på avstand.

Mindre stram finanspolitikk

Etter en kraftig vekst i investeringene i offentlig forvaltning fra 1996 til 1997, legger vi til grunn bare små endringer i disse i inneværende og neste år. Det innebærer at investeringsnivået i offentlig forvaltning holdes på et høyt nivå. Anslaget på konsumveksten i offentlig forvaltning for både 1998 og 1999 er om lag på linje med veksten i fjor.

Skatte- og avgiftsopplegget for 1998 er forsøkt innarbeidet i beregningene. Når det gjelder indirekte skatter, er den umiddelbare inflasjonsimpulsen av avgiftsøkningene anslått til 0,4 prosentpoeng. For 1999 er det som vanlig antatt at direkte skattesatser blir justert i takt med lønnsveksten, mens avgiftssatser justeres med konsumprisveksten. Dette innebærer spesielt at det ikke er innarbeidet noen «grønn» skattereform som følge av Kyoto-avtalen. Denne avtalen kan medføre at Norge må redusere sine forventede utslipp av drivhusgasser i løpet av kommende tiårsperiode med om lag 10 prosent.

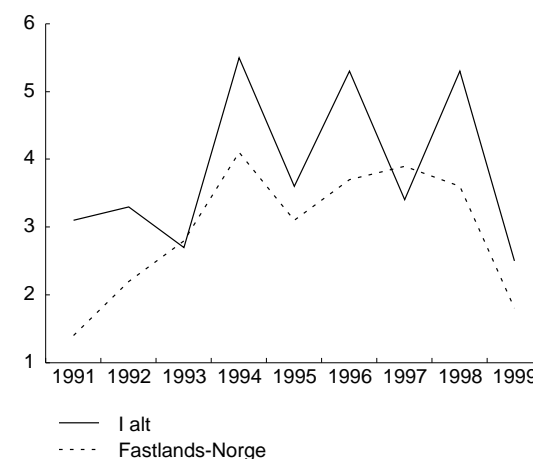
Økte minstepensjoner fra 1. mai og innføring av kontantstøtte for familier med ettåringer som ikke bruker statlig subsidierte barnepassordninger, vil øke overføringene til husholdningene betydelig både i 1998 og 1999 sammenliknet med utviklingen de to foregående årene. Dette bidrar til å øke husholdningenes konsum. Vi har imidlertid lagt til grunn at ordningene bare i liten grad fører til reduksjon i tilbudet av arbeid, selv om småbarnsforeldre får større muligheter til å være hjemme med barna. Økte minstepensjoner og innføring av kontantstøtte er nærmere omtalt andre steder i dette nummer av Økonomiske analyser.

Fortsatt høy vekst i produksjon og etterspørsel i 1998, men lavere vekst i 1999

Mens veksten i fastlandsøkonomien i hovedsak var konsum- og eksportdrevet i 1996, var den investeringsledet i 1997. Det sistnevnte blir tilfellet også i 1998 ifølge våre KVARTS-beregninger, men i noe mindre grad enn i 1997. Vi anslår at økningen i husholdningskonsumet blir om lag den samme i 1998 som året før, mens veksten i boliginvesteringene tar seg ytterligere opp. Utviklingen i boliginvesteringene innebærer at igangsettingen av boliger må ta seg betydelig opp i løpet av året og fortsatt øke mye i 1999. Det ligger ifølge våre beregninger an til høy vekst i prisene i markedet for bruktboliger. Fortsatt lave renter, høy inntektsvekst og synkende arbeidsløshet i 1998 er viktige årsaker til dette. Utviklingen i husholdningenes samlede kjøp til konsum- og investeringsformål innebærer at deres finansielle investeringer som andel av disponibel inntekt ikke øker, mens spareraten slik den defineres i nasjonalregnskapet, er anslått å ville øke med vel et halvt prosentpoeng både i 1998 og i 1999.

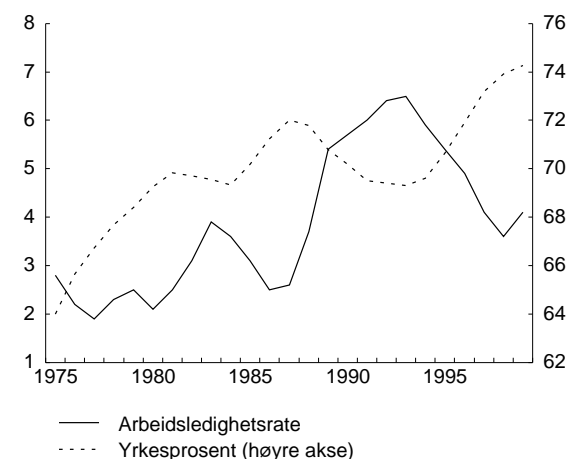
Investeringene i fastlandsøkonomien er anslått å vokse med 7 prosent i 1998. Ved siden av boliginvesteringene er det industriinvesteringene som antas å ville øke sterkere i år enn i fjor. Som nevnt foran, antas offentlige investeringer å endre seg lite fremover, mens investeringene i fastlandsnæringene ekskl. industrien er anslått å ville nå en

Bruttonasjonalprodukt Prosentvis vekst



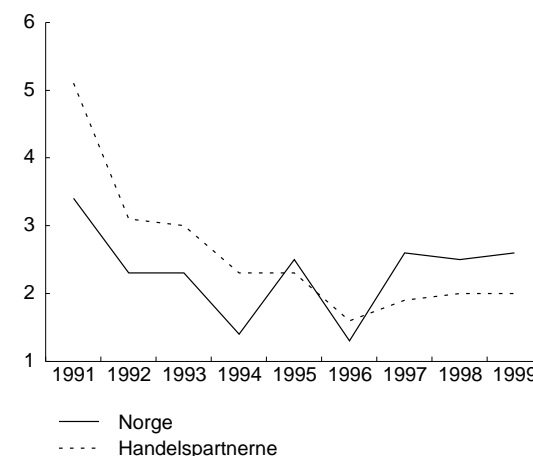
Kilde: Statistisk sentralbyrå

Arbeidsledighetsrate og yrkesprosent 1975 - 1999 Prosent. Anslag for 1998 og 1999



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Konsumprisvekst Prosentvis vekst



Kilde: Statistisk sentralbyrå

topp i 1998 for deretter å falle i 1999. Dette må ses på bakgrunn av at mange store investeringsprosjekter i tjenesteytende næringer er antatt å ville bli avsluttet i løpet av inneværende år, uten å bli erstattet av nye prosjekter av tilsvarende omfang.

Veksten i tradisjonell eksport vil trolig avta noe de nærmeste par årene. En moderat nedgang i importveksten hos våre handelspartnere bidrar til dette. Importveksten i Norge ble meget høy i 1997 pga. den kraftige oppgangen i investeringene, men vil synke ganske markant i 1998 og 1999. Dette er en følge av utviklingen i investeringene som er den mest importkrevende etterspørselskomponenten.

Med høy etterspørselsvekst fortsetter veksten i BNP for Fastlands-Norge i om lag samme tempo som i de to foregående årene. Også industriproduksjonen antas å øke mye pga. fortsatt eksport- og investeringsvekst. Også i bygg- og anleggssektoren vil veksten kunne bli meget høy i 1998, men ikke så høy som i fjor. Som nevnt foran øker produksjonen i petroleumssektoren sterkere enn i fastlandsøkonomien slik at BNP-veksten i år anslås til 5,3 prosent mot 3,4 i 1997. I 1999 regner vi med en klart lavere vekst både for BNP ialt og i fastlandsøkonomien. For industrien anslås produksjonen å ville endre seg lite fra 1998 til 1999, i stor grad som følge av lavere investerings- og eksportvekst enn året før. Husholdningenes konsum antas å ville vokse om lag som i 1998.

Fortsatt nedgang i ledigheten i 1998, men økning i løpet av 1999?

Sysselsettingsveksten var uvanlig sterk både i 1996 og 1997. Vi regner med en klar nedgang i sysselsettingsveksten i de to nærmeste årene og en sterkere økning i produktiviteten enn tidligere. Vi anslår veksten i sysselsettingen til å bli om lag 2 prosent i år, mens arbeidstilbudet antas å øke med vel 1 prosent. Dette innebærer at arbeidsledigheten fortsetter å synke og anslås nå til vel 3,5 prosent i 1998. Veksten i arbeidsstyrken har vært uvanlig sterk i denne konjunkturoppgangen og yrkesdeltakingen er på et historisk rekordnivå. Stramheten i arbeidsmarkedet er antakelig nå større enn hva en får inntrykk av ved bare å se på ledigheten. Antall ledige stillinger er meget høyt. Vi har derfor funnet det rimelig å justere lønnsveksten noe opp (om lag et halvt prosentpoeng i 1998) utover det som isolert sett følger av KVARTS-modellen som kun bruker arbeidsledigheten som pressindikator for arbeidsmarkedet. Den forventede konjunkturrelle avmatningen i 1999 vil lette presset i arbeidsmarkedet noe, bl.a. fordi veksten vil bli klart mindre i de delmarkeder av arbeidsmarkedet som nå synes å være mest presset. Økte overføringer til husholdningene antas ikke å få store virkninger for arbeidstilbudet i 1998, men muligheten er klart tilstede for at yrkesdeltakingen ikke vil øke så mye som vi nå legger til grunn. Virkninger av lavere vekst i arbeidstilbudet ble illustrert i forrige konjunkturoversikt og beregningene der viste at utslaget på det nominelle forløpet av lavere arbeidstilbud kan være betydelig, selv på relativt kort sikt.

Uendret pris- og lønnsvekst fremover

Som følge av antakelser om noe lavere importprisvekst i 1998 enn tidligere lagt til grunn, har vi nedjustert vårt anslag på økningen i konsumprisene for inneværende år i forhold til forrige rapport til 2,5 prosent. Som nevnt tidligere, anslår vi virkningene av avgiftsøkningene fra nyttår til å bidra med 0,4 prosentpoeng til prisveksten. Dette er om lag det samme bidraget som i 1997. Vi regner med at produktivetsveksten tar seg noe opp fremover og dette vil isolert sett dempe inflasjonen. Lønningene er anslått å ville vokse om lag i samme takt i 1998 som i 1997 og vil således bidra til prisveksten i omtrent samme grad som i 1997. Når prisveksten i 1998 likevel anslås til å utvikle seg på linje med i fjor, skyldes det et noe høyere etterspørselspress enn tidligere lagt til grunn, noe som er reflektert i et høyere anslag for BNP-veksten. Dette antas å øke prismarginene for noen varer og tjenester. Det er ikke forutsatt endringer i valutakursene i tiden fremover. Lavere råvarepriser og krisen i Asia kan kanskje føre til lavere importprisvekst enn vi har lagt til grunn. Det er imidlertid vanskelig å anslå virkningen på norske importpriser av valutakursjusteringene i Asia. En regner vanligvis med en viss treghet før en kursjustering slår igjennom i disse landenes eksportpriser. For 1999 regner vi med at importprisveksten vil ta seg noe opp og dermed bidra til en svak økning i prisveksten i Norge, mens innenlandske faktorer endrer seg relativt lite.

Store overskudd i utenriksøkonomien tross lave oljepriser

Vi har nedjustert vårt oljeprisanslag for 1998 til 111 kr. pr. fat. Det er en nedgang på 17 prosent i forhold til i 1997 og bidrar til at deflatoren for norsk eksport i alt antas å synke med om lag 5,5 prosent. Dette gir et betydelig bytteforholdstap for Norge i 1998 etter flere år med bedring i bytteforholdet. En slik utvikling medfører at overskuddet på handelsbalansen kan bli redusert med nesten 10 mrd. kr. i år sammenliknet med i 1997. Anslaget for overskuddet på driftsbalansen overfor utlandet er nedjustert til om lag 50 mrd. kr. i 1998, knapt 4,5 prosent av BNP i løpende priser. Foreløpige anslag tyder på en klar svekkelse av rente- og stønadsbalansen fra 1996 til 1997. Vi legger ikke til grunn at denne utviklingen vil fortsette i 1998. For 1999 regner vi med en betydelig bedring av driftsbalansen. Dette henger sammen med lavere importvekst og økt eksport, særlig av olje og gass, uten ytterligere oljeprisfall. Overskuddet anslås da å kunne bli opp mot 70 mrd. kroner i løpende priser, vel 5,5 prosent av BNP.

Hvordan traff SSBs prognoser for 1997?

I SSBs konjunkturoversikter er det gjennom de to foregående årene presentert anslag for den makroøkonomiske utviklingen i 1997 åtte ganger; første gang i Økonomisk utsyn over året 1995 i Økonomiske analyser nr. 1/96, og deretter i hver kvartaloversikt. I tabellen under er det vist hvordan SSBs prognoser for 1997 har endret seg over tid etterhvert som ny informasjon og nye forutsetninger er innarbeidet.

Som det fremgår av tabellen under, er hovedtrekkene i prognosefeilene en undervurdering av både realveksten i økonomien og veksten i konsumpriser og lønninger. Størrelsen på prognosefeilen er klart mindre når vi kom inn i prognoseåret dvs. de prognosene for 1997 som ble gitt gjennom 1997. Undervurderingen av konsumprisveksten for 1997 i anslagene gitt i løpet av 1996, skyldes i hovedsak at de endringene i indirekte skatter som skjedde sommeren 1996 og i januar 1997, ikke var forutsatt i beregningene. Denne «feilen» skyldes at vi normalt legger til grunn uendrede reelle subsidie- og avgiftssatser med mindre vi vet noe annet. Til sammen bidro dette til å dra prisveksten i 1997 opp med et halvt prosentpoeng og lønnsveksten med litt mindre. Justert for denne politikkforutsetningen, har således anslagene for konsumprisveksten vært svært nær den faktiske. I anslagene gitt for ett år siden var usikkerheten omkring valutakursutviklingen stor og det ble lagt to beregninger i Økonomisk utsyn over 1996 basert på to alternative antakelser om valutakursutviklingen gjennom 1997. Derfor opptrer det to tall for en del prisanslag i tabellen under. Anslaget for konsumprisene på 2,4 prosent var basert på en utviklingen for kronkursen som viste seg å svare godt til den faktiske utviklingen. I dette anslaget hadde vi også innarbeidet de avgiftsendringene som da var gjennomført.

På etterspørselssiden er det anslagene på investeringsutviklingen som viser den største undervurderingen. Både investeringsveksten i offentlig forvaltning og i særlig grad i petro-

leumsvirksomheten ble anslått for lavt. Disse størrelsene bestemmes ikke i KVARTS-modellen som brukes i prognosearbeidet, og anslagene er derfor basert på informasjon fra andre kilder. Undervurdering av veksten i fastlandsøkonomien og i importen er i stor grad en følge av at veksten i disse modelleksogene investeringskomponentene ble anslått for lavt. Underestimeringen av produksjonen medførte en underestimering av sysselsettingen og overestimering av arbeidsløsheten som dermed bidro til et for lavt anslag på lønnsveksten.

Konsumveksten for 1997 ble også undervurdert i 1996, mens anslagene gitt i løpet av 1997 viser seg å ha vært meget gode. Undervurderingen av veksten i offentlig konsum i løpet av 1996 henger sammen med at finanspolitikken ble svekket i 1997 både gjennom høyere offentlig konsumvekst og investeringsvekst i forhold til opprinnelige planer og anslag.

Anslagene for internasjonal økonomi har gjennomgående vært ganske gode med unntak av importprisene på tradisjonelle varer hvor våre anslag gitt i 1996 var klart for høye. Det førte også til for høye anslag på eksportprisene for tradisjonelle norske eksportvarer. En antakelse om høyere nominell vekst i utlandet i 1997 enn hva som ble tilfellet, har i noen grad også påvirket våre anslag for nominelle renter og da særlig de kortsiktige pengemarkedsrentene. Her kan det tenkes at vi ble uheldig påvirket av at svært mange observatører forventet renteøkninger og klart høyere inflasjon i 1997 enn hva som ble tilfellet. Anslagene for 1997 gitt i 1996 er imidlertid også påvirket av at Norges Bank gjennom store deler av 1996 holdt norske renter nærmere et halvt prosentpoeng over tilsvarende ECU-renter, en politikk som ble forlatt rundt årsskiftet 1996/97. De høye renteanslagene for 1997 gitt i 1996 er også noe av grunnen til at våre anslag på veksten i konsum i husholdningene var for lave.

SSBs ulike prognoser for 1997. Vekstrater i prosent

	ØA1/96	ØA5/96	ØA6/96	ØA9/96	ØA1/97 ¹	ØA5/97	ØA6/97	ØA9/97	ØA1/98
Konsum i husholdn.	2,4	2,5	2,7	2,5	3,1	2,5	3,0	3,5	3,0
Konsum i off. forvaltn.	1,4	1,2	1,2	1,6	2,6	3,1	2,4	1,7	2,5
Bruttoinv. i fast kapital i alt	3,0	1,9	1,8	4,7	5,4	5,6	11,0	15,6	15,1
Bruttoinvesteringer i Fastl.-Norge	3,5	2,9	2,9	2,5	2,7	5,1	4,1	11,1	9,2
Eksport	3,4	4,1	4,8	4,5	5,0	3,3	4,3	4,1	4,1
-Tradisjonelle varer	4,4	7,2	7,5	4,5	5,5	3,8	5,5	7,9	7,4
Import	3,6	4,1	4,7	4,3	6,5	4,4	6,9	10,0	11,9
-Tradisjonelle varer	3,7	3,7	4,1	3,3	4,5	2,9	4,9	8,0	9,1
BNP i alt	2,4	2,2	2,3	3,0	3,1	3,1	3,4	3,0	3,5
-BNP fastland	2,4	2,3	2,4	2,7	2,7	2,8	2,9	3,4	3,9
Sysselsatte personer	1,1	1,0	1,1	1,5	1,9	2,2	2,7	2,9	2,9
AKU-ledighet (nivå)	4,4	4,3	4,2	4,0	4,5	4,2	4,1	4,2	4,1
Lønn	3,4	2,8	3,6	3,6	3,6/3,8	3,8	3,9	4,2	4,6
Konsumpriser	2,0	2,0	2,2	2,3	1,8/2,4	2,4	2,5	2,6	2,6
Eksportpris tradisjonelle varer	1,3	2,5	2,1	0,2	-0,3/1,2	-0,8	-0,1	1,5	0,5
Importpris tradisjonelle varer	1,8	1,6	1,8	0,3	-2,3/0,1	-0,6	-1,0	-0,6	-1,5
3 mnd. eurorente (nivå)	4,5	4,8	5,0	4,1	3,6	3,5	3,7	3,7	3,6
Utlånsrente	6,5	7,0	7,4	6,4	6,0	6,1	6,1	5,8	6,0
Driftsbalansen (mrd.kr)	43	45	60	71	74	77	73	65	58,5
Markedsvekst	5,6	7,0	6,0	6,0	6,3	6,3	6,5	6,6	6,6
Råoljepris (Nkr. pr. fat)	110	115	126	126	118	128	134	134	134

¹ I ØA 1/97 ble det presentert to alternativer med ulike valutakursforutsetninger. For de nominelle størrelsene presenteres derfor begge anslagene.