

## Internasjonal økonomi

Veksten i aktivitetsnivået hos Norges viktigste handelspartnere vil trolig holde seg rundt 2,5 prosent både i år og neste år, dvs. om lag på samme nivå som i de tre siste årene. For USA og Storbritannia ser det ut til at BNP vil øke noe langsommere inneværende i år enn i fjor, mens de store kontinentale EU-landene kan få noe sterkere vekst i den økonomiske aktiviteten. Japan, som er det OECD-landet som rammes hardest av den økonomiske krisen i Asia, vil trolig få nedgang i BNP fra 1997 til 1998. Redusert etterspørsel fra flere asiatiske land og kraftig depresiering av deres valutaer bidrar til svak utvikling i prisene på råvarer og enkelte industriprodukter. Blant annet som følge av dette, ser det ut til at prisveksten vil holde seg under 2 prosent både i USA og innenfor Den europeiske monetære unionen. Det ligger dermed ikke an til store endringer i pengepolitikken i disse to områdene. Oljeprisen ventes å forbli relativt lav.

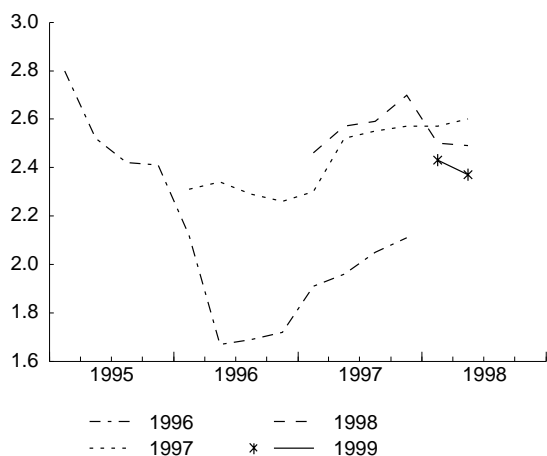
USAs bruttonasjonalprodukt økte med 3,8 prosent i fjor, den høyeste vekstraten på 9 år. Etter seks år med konjunkturoppgang er arbeidsledigheten i USA nå på sitt laveste nivå på 25 år. Likevel har konsumprisveksten gjennomgående vist en nedadgående tendens gjennom den pågående oppgangen, og kom i fjor ned i 2,2 prosent. Med avtagende prisvekst har det vært liten grunn for Federal Reserve til å sette opp interbankrenten, som har ligget stabilt på 5,5 prosent siden mars 1997. Appriseringen av amerikanske dollar gjennom de siste tre årene har bidratt til å dempe prisstigningen i USA. Sammen med den økonomiske krisen i Asia trekker kursutviklingen i retning av redusert vekst i utlandets etterspørsel etter amerikanske produkter inneværende år. Økt importkonkurranse kan også bidra til å dempe den pågående oppgangen, og vi legger til grunn at BNP-veksten vil avta både inneværende og neste år. Konsumprisveksten vil holde seg lav i år, men kan tilta noe neste

år, etter hvert som virkningene av den markerte nedgangen i ledigheten gjør seg sterkere gjeldende og de prisdempende effektene av dollarappresieringen og nedgang i råvareprisene avtar.

Så langt har den økonomiske veksten i Japan vært markert lavere på 1990-tallet enn gjennom det foregående tiåret. Riktignok bidro finanspolitiske stimulanser til at veksten i BNP kom opp i 4,6 prosent i 1996, men i fjor ble politikken lagt om i klart kontraktiv retning. Sammen med markert nedgang i kredittilførselen bidro dette til en vesentlig reduksjon i veksttakten. Økende arbeidsledighet og stor oppmerksomhet omkring den dårlige egenkapitalsituasjonen i mange finansinstitusjoner, har bidratt til at mange husholdninger betrakter fremtiden som mer usikker og dermed sparer en større andel av inntektene sine enn tidligere. Dette trekker i retning av at innenlandsk etterspørsel vil utvikle seg svakt inneværende år, til tross for muligheten for en ny midlertidig finanspolitisk stimulanse. De økonomiske problemene hos en del av Japans asiatiske handelspartnere (og konkurrenter) trekker videre i retning av at eksportveksten blir klart lavere inneværende år enn i fjor. Det ser nå ut til at BNP-veksten kan bli negativ for første gang siden 1974, da Japan ble hardt rammet av den sterke oppgangen i oljeprisene. Det er ventet at lavkonjunktoren vil forsette neste år, selv om veksten trolig vil bli noe høyere enn i år.

Det er nå klart at 11 EU-land blir med i Den europeiske monetære unionen fra starten av den 1. januar 1999, og dermed overfører ansvaret for pengepolitikken til Den europeiske sentralbanken (ESSB). Bestrebelsene for å kvalifisere til deltakelse i pengeunionen har de siste årene satt sitt tydelige preg på den økonomiske utviklingen i de kontinentale EU-landene. De 11 medlemmene av den kommende europeiske pengeunionen hadde i årene 1991-95 i gjennomsnitt et underskudd i offentlig forvaltnings budsjetter tilsvarende 4,9 prosent av BNP. Fra 1995 til 1996 ble underskuddet redusert fra 4,8 til 4,1 prosent, mens foreløpige tall antyder at underskuddet i 1997 kom ned i 2,5 prosent av BNP for disse landene sett under ett. Den stramme finanspolitikken har bidratt til å bremse innenlandsk etterspørsel, og har bare et stykke på vei blitt kompensert av en mer ekspansiv pengepolitikk. Dette bidrar til å forklare at

**BNP-vekstanslag for Norges handelspartnere for årene 1996 - 1999 gitt på ulike tidspunkter**



Kilde: Consensus Forecasts.

### Utviklingen i noen makroøkonomiske hovedstørrelser for Norges handelspartnere

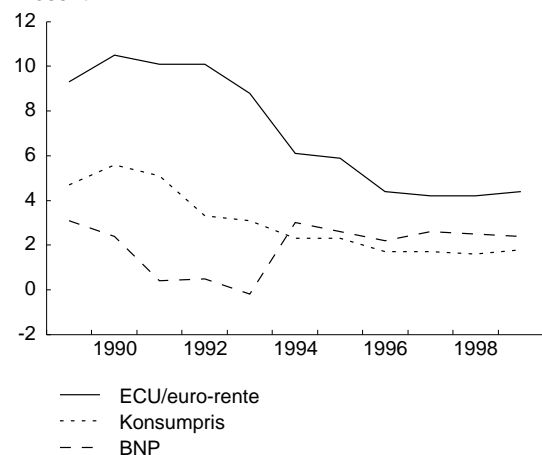
Årlig endring i prosent

	1997	1998	1999
Bruttonasjonalprodukt	2,6	2,5	2,4
Konsumpriser	1,7	1,6	1,8
EAU/Euro-rente (nivå)	4,2	4,2	4,4

Kilde: Statistisk sentralbyrå og Consensus Forecasts.

### 3 måneders ECU/euro-rente, BNP-vekst og vekst i konsumprisene for Norges handelspartnere

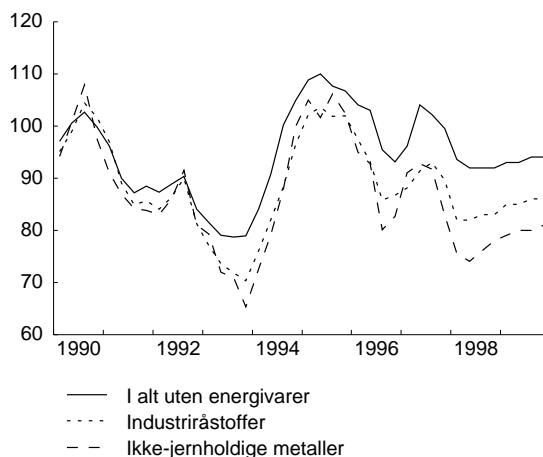
Prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

### Indekser for råvarepriser på verdensmarkedet

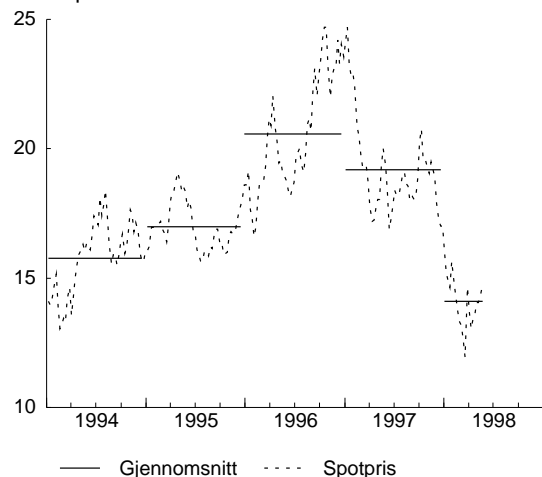
På dollarbasis, 1990 = 100



Kilde: HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung.

### Spotprisen på Brent Blend

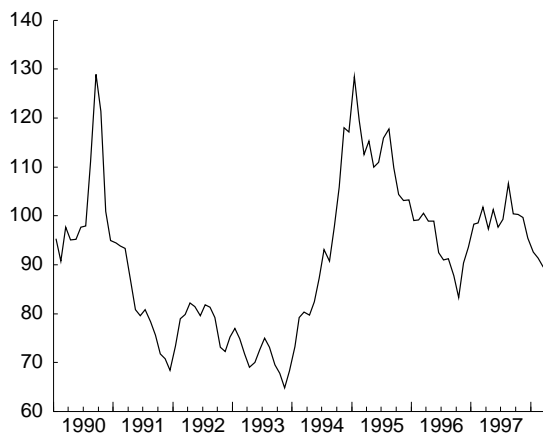
Dollar pr. fat.



Kilde: Petroleum Intelligence Weekly.

### Indeks for aluminiumspriser

På dollarbasis, 1979=100



Kilde: World Metal Statistics.

det er utviklingen i andre lands nettoetterspørsel etter kontinentaleuropeiske produkter som de siste årene har gitt det viktigste bidraget til etterspørselsveksten.

Flere forhold trekker i retning av at dette bildet vil endre seg noe fremover. Krisen i Asia og avtakende vekst i USA, Japan og Storbritannia vil bidra til å dempe veksten i utlandets etterspørsel etter produkter fra euro-landene. Svak utvikling i euro-prisene på import fra Asia trekker isolert sett i retning av at kjøpere i euro-landene vil vri en større andel av sin etterspørsel i retning av slike produkter. På den annen side vil importprisutviklingen bidra til å holde den generelle prisveksten nede, og dermed til lavere renter enn det som ellers ville vært tilfelle. Med den monetære unionen på plass, er i tillegg de politiske motivene for videre innstramminger i finanspolitikken noe svekket. Det er dermed grunn til å tro at innenlandsk etterspørsel i større grad vil bidra til den økonomiske utviklingen i 1998 og 1999 enn det vi har sett gjennom de siste årene. Utviklingen så langt i 1998 underbygger en slik oppfatning. Samlet sett ligger det an til at veksten i aktivitetsnivået i euro-landene – som

er anslått til 2,5 prosent for 1997 – vil øke noe inneværende og neste år.

Ifølge Maastricht traktaten skal ESSB innrette pengepolitikken med sikte på å holde et stabilt prisnivå. Så lenge dette målet ikke trues, skal imidlertid pengepolitikken også støtte opp under andre økonomisk-politiske målsettinger for EU, herunder høy sysselsetting og sosial trygghet. Siden euro-landene for tiden har lav prisvekst og høy arbeidsledighet trekker dette i retning av at ESSB ikke umiddelbart vil ha behov for noen vesentlig oppjustering av det korte rentenivået innenfor Den europeiske monetære unionen, som ventes å ligge rundt 4 prosent ved årsskiftet 1998/99.

Blant de fire EU-landene som ikke går med i Den europeiske monetære unionen fra starten, finner vi tre av Norges viktigste handelspartnere; Storbritannia, Sverige og Danmark. For Storbritannia ventes det at høye renter og et sterkt pund vil bidra til en vesentlig demping av den relativt langvarige oppgangskonjunkturen. For Danmark ligger

det an til at veksten i aktivitetsnivået vil holde seg i overkant av gjennomsnittet for våre viktigste handelspartnere også i år og neste år, mens økt innenlandsk etterspørsel trekker i retning av noe sterkere vekst i Sverige inneværende år enn i fjor.

## Oljemarkedet

Spotprisen på Brent Blend falt fra et nivå på 20 dollar fatet i november i fjor til 12 dollar fatet mot slutten av mars i år, det laveste nivået siden 1988. Etter det markerte fallet i 1. kvartal, har prisen steget noe og lå i begynnelsen av juni på om lag 14 dollar fatet.

Flere forhold har bidratt til den kraftige nedgangen i oljeprisen gjennom første kvartal i år. For det første vedtok OPEC i november 1997 å øke sin produksjon. Videre fikk Irak gjennom fornyelsen av avtalen med FN mulighet til å eksportere om lag 0,7 millioner fat daglig fram til begynnelsen av juni i år. I tillegg ble etterspørselen i Asia redusert som følge av de økonomiske problemene i regionen, mens en mild vinter i OECD-området bidro til at etterspørselen etter fyringsolje ble lav.

Etter signaler om at OPEC ville kutte produksjonen med omlag 1,25 millioner fat pr. dag ut året, begynte oljeprisen i slutten av mars å ta seg noe opp. Samtidig vedtok Norge, Mexico og et par andre land utenfor OPEC å redusere produksjonen med til sammen 250 000 fat daglig.

FN har nå undertegnet en ny avtale med Irak, som ved dagens oljeprisnivå innebærer at landet kan eksportere over 2 millioner fat olje pr. dag gjennom en seks måneders periode. Som følge av sviktende vedlikehold gjennom flere år, er det imidlertid usikkert om Irak er i stand til å holde et så høyt produksjonsnivå over en såvidt lang periode. Fordi Irak ikke omfattes av OPECs produksjonskutt, innebærer FN-avtalen uansett at reduksjon av kartellets samlede produksjon blir mindre enn det opprinnelig så ut til.

Venezuela, Mexico og Saudi-Arabia lanserte nylig planer for ytterligere produksjonskutt på 450 000 fat pr. dag. Ifølge prognoser fra IEA er imidlertid dette ikke tilstrekkelig til å forhindre ytterligere økning i oljelagrene i 2. og 3. kvartal i år, etter en betydelig lageroppbygging gjennom årets første tre måneder. Det ligger dermed an til at oljeprisen kan holde seg på dagens lave nivå frem til etterspørselen eventuelt tar seg opp til vinteren, med mindre OPEC vedtar ytterligere produksjonskutt. Det neste ordinære ministermøtet i OPEC finner sted 24. juni i Wien.

## Råvareprisene

Prisene på de fleste industriråvarer gikk betydelig ned i de internasjonale markedene fra 4. kvartal i fjor til 1. kvartal i år. For ikke-jernholdige metaller var prisen på om lag 10 prosent og nedgangen fortsatte i april. Prisene på koppar, nikkel og sink har vist en enda svakere utvikling. Det er nærliggende å se nedgangen råvareprisene i sammen-

heng med den vanskelige økonomiske situasjonen i en del asiatiske land, som bidrar til en midlertidig reduksjon i etterspørselen etter industrielle råvarer. Fortsatt vekst i etterspørselen fra USA og en rekke europeiske lang trekker i retning av at råvareprisene kan ta seg forsiktig opp fremover, men uten noen snarlig tilbakevending til fjorårsnivåene.