

Norsk økonomi

Utviklingen hittil i år

Foreløpige sesongjusterte tall fra det kvartalsvise nasjonalregnskapet (KNR) viser klar vekst i BNP for Fastlands-Norge i 2. kvartal i år, etter relativt svak utvikling kvartalet før. For første halvår sett under ett lå både etterspørsel og produksjon i fastlandsøkonomien rundt 2,5 prosent over halvårsgjennomsnittet for fjoråret. Ifølge Statistisk sentralbyrås Arbeidskraftundersøkelse økte sysselsettingen med en prosent sesongjustert fra annet halvår i fjor til første halvår i år. Fra 1. til 2. kvartal i år var det imidlertid klare tegn til avtagende sysselsettingsvekst og utflating i arbeidsledigheten.

De foreløpige KNR-tallene viser utflating i industriproduksjonen gjennom første halvår i år, mens aktiviteten i bygge- og anleggsvirksomheten og i mange private tjenesteytende næringer fortsatt økte sterkt. Produksjonen av råolje og naturgass har holdt seg relativt stabil gjennom de siste fire kvartalene, og lå i første halvår i år på linje med halvårsgjennomsnittet for fjoråret. Lave oljepriser og produksjonsbegrensninger gjeldene fra 1. mai og ut året trekker i retning av en relativt svak utvikling i petroleumsproduksjonen gjennom resten av 1998.

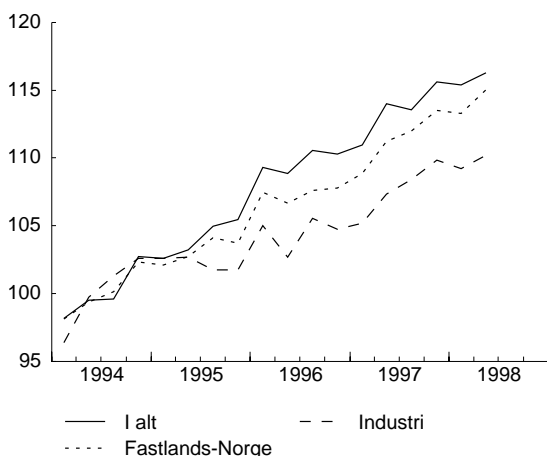
Eksportvolumet av tradisjonelle varer gikk markert ned i 2. kvartal i år, etter tilsvarende sterk oppgang kvartalet før. For første halvår sett under ett lå denne delen av eksporten 1,5 prosent over nivået i annet halvår i fjor og 3 prosent over gjennomsnittet for fjoråret. Verdital fra handelsstatistikken for årets første syv måneder viser at eksporten av tradisjonelle varer til Norges europeiske handelspartnere vokser klart raskere enn totalen, mens eksporten til Japan og andre land i Asia utvikler seg meget svakt. Denne reverseringen av fjorårets mønster gjenspeiler tendenser i ret-

ning av litt sterkere vekst i aktivitetsnivået hos noen av våre europeiske handelspartnere i år enn i fjor, men først og fremst de store økonomiske problemene i viktige asiatiske økonomier.

Foreløpig finner en imidlertid få spor av den asiatiske krisen i prisene på den tradisjonelle delen av vareeksporten, som har holdt seg relativt stabil gjennom de tre siste kvartalene. Dette kan henge sammen med at enkelte eksportprodukter selges til kontraktsfestede priser, som ennå ikke er blitt påvirket av det markerte fallet i spotprisene på metaller og industrielle råvarer gjennom det siste året. Prisene på raffinerte oljeprodukter har imidlertid vist sterk nedgang, i tråd med utviklingen i råoljeprisen. For årets første åtte måneder sett under ett var spotprisen på Brent Blend i gjennomsnitt 13,3 US dollar pr. fat, 30 prosent under gjennomsnittet for fjoråret. I august var prisen helt nede i 12 dollar.

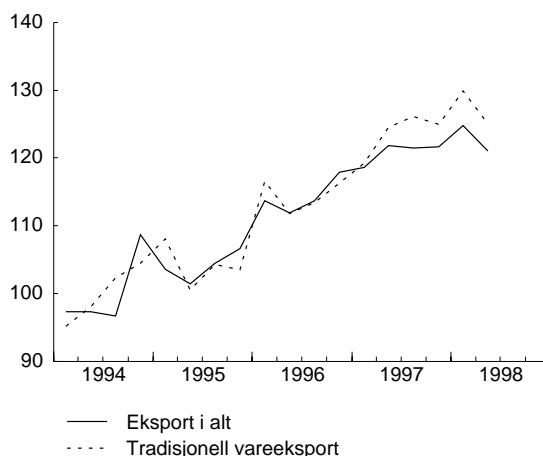
Etter svak utvikling i 1. kvartal bidro markert oppgang i husholdningenes kjøp av varer til at veksten i husholdningenes forbruk tok seg opp i 2. kvartal i år. Sett under ett lå husholdningenes forbruk i første halvår i år 1,7 prosent over nivået i annet halvår i fjor, og 2,7 prosent over gjennomsnittsnivået for fjoråret. Selv om det var markert oppgang i husholdningenes kjøp av egne transportmidler i 2. kvartal i år, lå nivået i første halvår bare ubetydelig over gjennomsnittsnivået for fjoråret. Nyregistreringstallene for juli og august viser om lag uendrede bilkjøp i forhold til nivået i 2. kvartal, mens julitallene fra detaljomsetningsindeksen viser videre oppgang for denne delen av varekjøpene.

Bruttonasjonalprodukt
Sesongjusterte volumindekser, 1994=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Eksport
Sesongjusterte volumindekser, 1994=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Konjunkturtendensene i hovedtrekk

Vekst fra forrige periode der ikke annet fremgår. Prosent

	1996	1997	Sesongjustert			
			97.3	97.4	98.1	98.2
Realøkonomi						
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	4,7	3,4	0,8	0,7	0,4	1,9
Konsum i offentlig forvaltning	3,2	3,0	0,8	1,1	1,1	0,0
Bruttoinvesteringer i fast kapital	9,6	12,6	0,2	2,1	2,0	2,1
- Fastlands-Norge	11,0	9,7	2,6	1,8	-0,9	-0,3
- oljevirkosomhet ¹	1,5	15,5	-9,9	9,1	2,4	20,4
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ²	5,4	4,5	1,1	1,0	0,3	1,0
Eksport	9,8	5,8	-0,3	0,1	2,6	-3,0
- råolje og naturgass	15,6	2,3	-7,4	3,7	-0,6	-1,4
- tradisjonelle varer	10,0	8,0	1,3	-0,9	3,9	-3,7
Import	8,3	12,3	-0,8	3,1	4,5	-2,5
- tradisjonelle varer	10,0	8,6	0,4	5,5	2,8	0,8
Bruttonasjonalprodukt	5,5	3,4	-0,4	1,8	-0,2	0,8
- Fastlands-Norge	4,1	3,7	0,7	1,3	-0,2	1,5
Arbeidsmarkedet³						
Utførte timeverk	2,1	2,3	-0,5	2,3	1,5	0,4
Sysselsatte personer	2,5	2,9	0,7	0,5	0,8	0,0
Arbeidsstyrke	2,1	2,4	0,4	0,2	0,4	0,1
Arbeidsledighetsrate, nivå ⁴	4,9	4,1	4,0	3,7	3,4	3,4
Priser						
Konsumprisindeksen ⁵	1,3	2,6	2,3	2,2	2,1	2,2
Eksportpriser tradisjonelle varer	-1,2	0,5	5,1	0,0	-1,0	-0,5
Importpriser tradisjonelle varer	0,1	-1,1	2,6	-2,4	0,6	1,2
Utenriksregnskap						
Driftsbalansen, milliarder kroner	68,6	55,8	14,4	9,7	8,2	-0,3
MEMO (ujusterte nivåfall)						
Pengemarkedsrente (3 mnd. NIBOR)	4,8	3,6	3,9	3,8	3,8	4,4
Gjennomsnittlig lånerente ⁶	7,1	6,0	5,9	6,0	6,0	6,2
Råoljepris i kroner ⁷	133,1	135,6	137,8	133,9	106,7	100,0
Importveid kronkurs	100,7	100,3	103,0	100,3	102,8	103,6
Norges Banks ECU-indeks	102,5	100,3	101,9	100,1	102,5	103,5

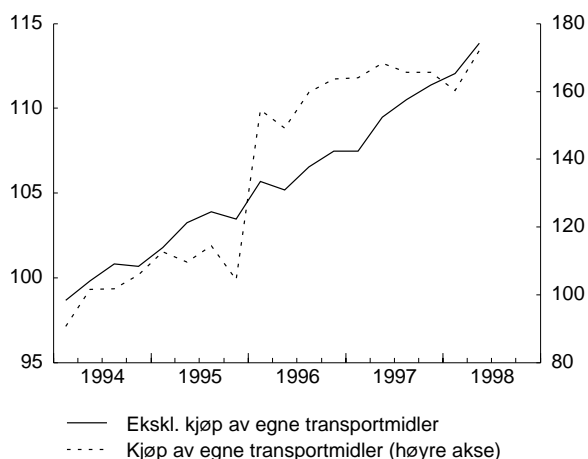
¹ Tallene for oljevirkosomheten dekker nå næringene oljeutvinning, rørtransport og oljeboring.² Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner + konsum i offentlig forvaltning + bruttoinvesteringer i Fastlands-Norge.³ Tallene for 1996 og 1997 er fra sysselsettingsregnskapet. Kvartalstallene er basert på AKU, idet sysselsettingsregnskapet foreløpig bare publiserer kvartalstall for sysselsetting, og denne serien er for kort for sesongjustering.⁴ Ifølge AKU.⁵ Prosentvis vekst fra samme periode året før.⁶ Husholdningenes lånerente i private finansinstitusjoner.⁷ Gjennomsnittlig spotpris Brent Blend.

Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank.

Så langt i denne konjunkturoppgangen har husholdningenes forbruk økt om lag i takt med inntektene. Husholdningenes sparerate var ifølge foreløpige anslag 6,6 prosent i fjor, nesten på linje med toppnivået fra 1993. Lønns- og sysselsettingsutviklingen har så langt inneværende år bidratt til sterk vekst i husholdningenes disponible inntekter, og dette er en sannsynlig forklaring på den høye veksten i kjøpene av varige forbruks-goder utenom biler. At bilkjøpene ser ut til å flate ut må ses i sammenheng med den markerte veksten i beholdningen av biler gjennom de siste årene. Den kraftige økningen i låne- og innskuddsrentene som dels er gjennomført og dels varslet for 3. kvartal i år, vil øke kostnadene med å sitte med varige forbruks-goder fremover. Dette trekker i retning av en klart svakere utvikling i denne delen av husholdningenes forbruk, og en sannsynlig ytterligere oppgang i spareraten i inneværende år.

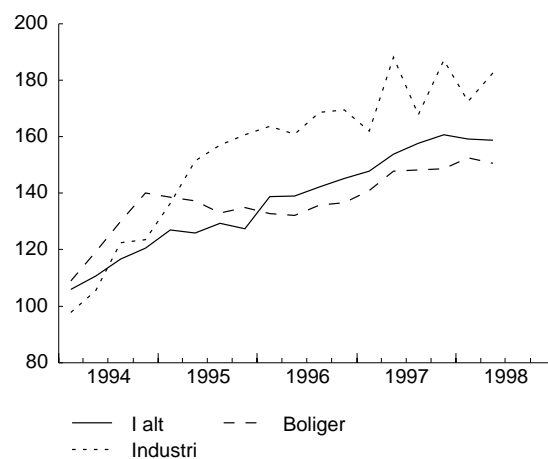
Renteøkningene vil trolig også bidra til å bremse den sterke oppgangen vi har hatt i boligprisene gjennom de siste fem årene. Fra bunnåret 1992 til 1997 steg prisene på brukte selveierboliger med rundt 45 prosent, for deretter å øke med ytterligere 10 prosent frem til 2. kvartal i år. Prisene på brukte borettslagsboliger gikk opp med hele 16 prosent i samme periode. Til tross for den vedvarende prisoppgangen i annenhåndsmarkedet, falt igangsettingen av nye boliger kraftig tilbake fra 1. til 2. kvartal i år. For årets første syv måneder sett under ett havnet dermed igangsatt boligareal nærmere 7 prosent under nivået i samme periode i fjor. Forsinket kommunal saksbehandling som følge av innføringen av ny plan- og bygningslov kan ha bidratt til denne utviklingen. Med høyere renter og svakere utvikling i bruktboligprisene fremover, ligger det nå an til at nybyggingen ikke vil øke i 1998 og 1999.

Konsum i husholdninger m.v.
Sesongjusterte volumindekser, 1994=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Investeringer i Fastlands-Norge
Sesongjusterte volumindekser, 1994=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Bruttoinvesteringene i Fastlands-Norge viste sesongjustert moderat nedgang både i 1. og 2. kvartal i år. Ser vi første halvår under ett, lå industriinvesteringene om lag på nivå med gjennomsnittet for fjoråret. SSBs investeringsstatistikk for 3. kvartal indikerer imidlertid at disse investeringene skal øke på årsbasis i 1998, noe som tilsier oppgang gjennom resten av året. Investeringene i private tjenesteytende næringer utenom bolig viste samlet sett markert nedgang fra annet halvår i fjor til første halvår i år, mens boliginvesteringene økte noe i samme periode. Denne delen av investeringene gikk imidlertid ned gjennom første halvår i år, og utviklingen i igangsettingstallene antyder at denne utviklingen vil fortsette i 3. kvartal. En klar nedadgående tendens i igangsettingstallene for næringsbygg indikerer at også næringslivets bygningsinvesteringer vil avta noe gjennom resten av året.

Investeringene i oljevirkosomheten økte både i 1. og 2. kvartal i år. Til tross for at myndighetene har lagt opp til å forskyve enkelte petroleumsinvesteringsprosjekter fra inneværende år til etter 1. juli neste år, ligger det ifølge SSBs investeringstatistikk fortsatt an til at denne delen av investeringene vil øke med rundt 15 prosent i år. Veksten i oljeinvesteringene representerer en etterspørselsimpuls mot norske og utenlandske leverandører tilsvarende 1 prosent av BNP for Fastlands-Norge, om lag på linje med impulsen i 1997.

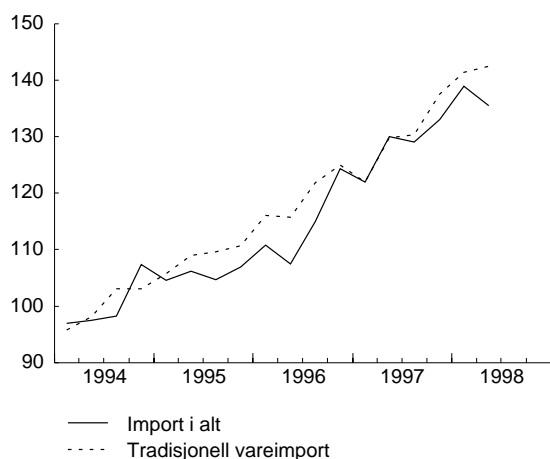
Målt i faste priser økte importen av tradisjonelle varer både i 1. og 2. kvartal i år, men veksttakten var avtagende. Både tjenesteimporten og importen av skip og plattformer viste nedgang fra 1. til 2. kvartal i år. Prisene på tradisjonelle importvarer har endret seg lite gjennom de tre til fire siste årene, og nivået i første halvår i år lå sesongjustert på linje med nivået i annet halvår i fjor, og moderat under gjennomsnittsnivået for 1995. Stabiliteten i importprisene gjennom denne perioden må ses i sammenheng med at appresieringen av den importveide valutakursen fra 1994 til 1995 først ble reversert inneværende år.

Målt på 12-måneders basis var konsumprisveksten lavere i årets syv første måneder enn i samme periode i fjor, henholdsvis 2,2 og 2,8 prosent i gjennomsnitt. Denne nedgangen kan i hovedsak forklares med lavere priser på klær og elektrisk kraft. Fra mai/juni til juli økte imidlertid prisveksten målt på 12 måneders basis fra 2,1 til 2,4 prosent. I femårsperioden 1992 - 1996 lå prisstigningen gjennomgående vel 1/2 prosentpoeng lavere i Norge enn hos våre viktigste handelspartnere. I fjor ble imidlertid dette mønsteret reversert, og så langt i år har prisveksten ligget vel 1/2 prosentpoeng høyere i Norge enn gjennomsnittet for handelspartnere. Utviklingen i valutakurser og lønnsatser hittil i år trekker isolert sett i retning av at denne forskjellen kan øke noe fremover.

Årets lønnsoppgjør var et hovedoppgjør, og ble for arbeidere i industrien gjennomført forbundsvist. Resultatene så langt tyder gjennomgående på en klart sterkere lønnsvekst før glidning inneværende år enn i fjor, og på en vekst i lønn pr. normalårsverk i området 5 1/2 til 6 prosent.

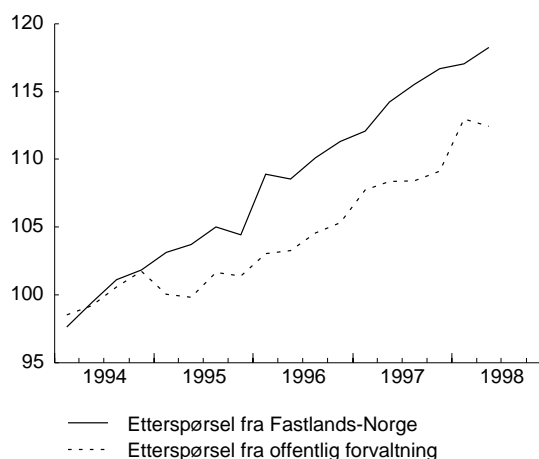
Resultatene fra årets lønnsoppgjør må dels ses i lys av utviklingen i relative lønninger gjennom flere år, men har trolig først og fremst sammenheng med situasjonen i arbeidsmarkedet. Fra et toppnivå tilsvarende 6,8 prosent av arbeidstyrken (sesongjustert) i 3. kvartal 1993, falt arbeidsløsheten ifølge AKU til 3,7 prosent i 4. kvartal i fjor. Deretter ser det imidlertid ut til at AKU-ledigheten har flatet ut, mens summen av registrerte ledige ifølge Arbeidsdirektoratet og personer på ordinære arbeidsmarkedstiltak har fortsatt å falle frem til og med august i år. Beholdningen av ledige stillinger ved arbeidskontorene har på sin side vist en markert stigende tendens gjennom de siste to årene, og var i 2. kvartal i år kommet opp i rundt 19 000, tilsvarende 23 prosent av tallet på AKU-ledige og 26 prosent av summen av registrerte ledige og personer på arbeidsmarkedstiltak. De store regionale forskjellene i utviklingen i forholdstallet mellom antall ledige stillinger på den ene side og antall arbeidsledige på den annen, antyder

Import
Sesongjusterte volumindekser, 1994=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Etterspørsel fra Fastlands-Norge
Sesongjusterte volumindekser, 1994=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

at vi også har hatt en tiltakende regional ubalanse i arbeidsmarkedet gjennom de siste par årene.

Veksten i sysselsettingen har vært meget kraftig i den pågående oppgangen, men det var tegn til utflating i 2. kvartal i år. På dette tidspunktet var det rundt 240 000 flere personer i arbeid enn ved bunnpunktet i 1. kvartal 1993, tilsvarende en vekst på 12 prosent. Som under konjunkturoppgangen på midten av 1980-tallet har veksten i sysselsettingen i private tjenesteytende næringer vært sterk de siste årene. Til forskjell fra den gangen har vi imidlertid også hatt markert økning i sysselsettingen i industrien, mens veksten i sysselsettingen i offentlig forvaltning har vært relativt beskjeden. Hoveddelen av sysselsettingsveksten gjennom de siste fem årene har sitt motstykke i oppgang i arbeidstyrken, dels som følge av vekst i yrkesbefolkningen og dels som følge av en kraftig oppgang i yrkesfrekvensene, særlig for kvinner. I 2. kvartal i år var hele 73,7 prosent av befolkningen i aldersgruppene 16-74 år i arbeidstyrken, et rekordhøyt nivå både i norsk og internasjonal sammenheng.

I de to siste årene har bytteforholdet mellom norske kroner og europeiske valutaer svingt markert sterkere enn i første halvdel av 1990-tallet. Målt mot EUs valutaenhet ECU har vi i dette tidsrommet hatt to perioder med appresiering i størrelsesorden 3,5 til 5 prosent, og to perioder med depresiering på mellom 6 og 7 prosent. For å dempe kurssvingningene har Norges Bank gjennom de siste to årene endret sine signalrenter 11 ganger. Årets syv justeringer har samlet sett resultert i en oppgang i disse rentesatsene på 4,5 prosentpoeng fra midten av mars til slutten av august, og en nesten like sterk oppgang i pengemarkedsrentene.

Mens tre måneders norsk eurorente i januar og februar fortsatt lå om lag på gjennomsnittsnivået for 1997 på 3,7 prosent, var den i siste uke i august oppe i vel 8,2 prosent. Dette ga en renteforskjell mot tilsvarende ECU-rente på rundt 4,1 prosent. Finansinstitusjonenes utlåns- og innskuddsrenter følger erfaringsmessig de korte markedsrentene med et etterslep. Ved utgangen av 2. kvartal i år var gjennomsnittlig utlånsrente i private finansinstitusjoner om lag 6,2 prosent, 0,4 prosentpoeng over nivået på samme tid i 1997. På bakgrunn av utviklingen i markedsrentene de siste to månedene er det grunn til å regne med at utlånsrentene i gjennomsnitt kan komme opp mot 10 prosent ved utgangen av 3. kvartal i år. Et slikt rentenivå vil med prisvekst i området 2,5 til 3 prosent gi en realrente etter skatt på 4 til 4,5 prosent, dvs. om lag som i 1994 og 1996.

Flere forhold kan ha bidratt til presset mot norske kroner inneværende år. Utviklingen i lønnskostnadene bidrar isolert sett til å svekke norske produsenters kostnadsmessige konkurranseevne, og kan dermed trekke i retning av noe lavere overskudd i utenriksøkonomien fremover. Usikkerhet rundt den videre innretningen av finanspolitikken kan i tillegg ha skapt frykt for ytterligere kostnadsforverring i tiden fremover. Så langt er det imidlertid utviklingen i oljeprisen som har gitt de mest synlige utslagene i norsk utenriksøkonomi. Overskuddet på driftsbalansen gikk ned fra nærmere 33 mrd. kroner i første halvår i fjor til nær 8 mrd. i første halvår inneværende år. I denne perioden falt spotprisen på råolje med vel 23 prosent, mens eksporten av olje og gass gikk ned med nærmere 20 prosent eller 16,2 mrd. kroner. Dette tilsvarer om lag 2/3 av nedgangen i driftsbalanseoverskuddet i perioden.

Utsikter fremover

Økende internasjonal usikkerhet

Utviklingen i verdensøkonomien fremover synes nå å være mer usikker enn hva tilfellet var for kort tid tilbake. Mens de finansielle problemene i mange asiatiske land har preget utviklingen det siste året, er søkelyset i den senere tid også blitt rettet mot utviklingen i Russland. Nedgangen i en rekke råvarepriser rammer land med relativt stor råvareproduksjon og fører til svakere utenriksøkonomi, som kan medføre en depresiering av disse landenes valuta. Børskursene har sunket betydelig i de fleste land og dette kan påvirke etterspørselen i negativ retning. Utviklingen hos våre viktigste handelspartnere har så langt ikke blitt sterkt påvirket av disse hendelsene, men vi regner med lavere vekst i tiden fremover både i USA og Storbritannia, mens veksten i EU ellers antas å fortsette som i 1998.

På denne bakgrunnen har vi foretatt en nedjustering av markedsveksten hos våre handelspartnere både for 1998 og 1999 i forhold til anslagene i vår forrige konjunkturrapport. For inneværende og neste år regner vi nå med en vekst i våre tradisjonelle eksportmarkeder på vel 5 prosent. Markedsveksten antas å øke til knapt 6 prosent i 2000.

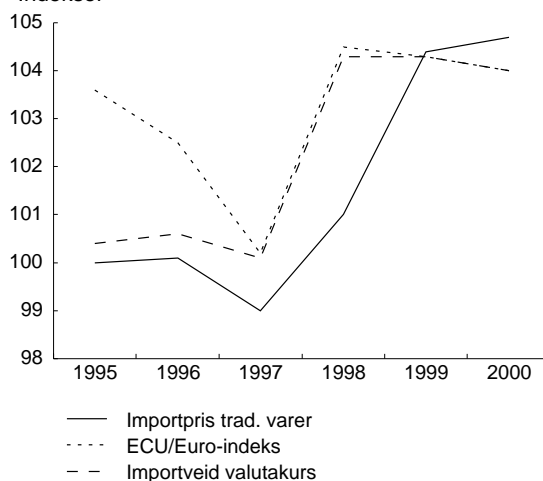
Det er få tegn til at inflasjon og renter vil endre seg særlig i OECD-området de nærmeste par årene. Bl.a. som følge av krisen i Asia, har inflasjonstakten sunket litt i OECD-området og er lav i historisk sammenheng. Pengemarkedsrentene har gjennomgående holdt seg lave og det er lite som tyder på at de vil øke noe særlig fremover. I euro-området er det ventet at tremåneders-renten vil bli om lag 4 prosent fra kommende årsskifte. Vi forventer at den øker til om lag 4,5 prosent i år 2000 i takt med en svak oppgang i inflasjonstakten. Anslagene innebærer således at realrentene i ECU/Euro-området forblir uendret.

Rente- og valutakursutviklingen i Norge

Den senere tids utvikling i renter og kronkurs har vært meget turbulent. Kronkursen har svekket seg betydelig i løpet av sommeren og rentene har økt kraftig. Mange faktorer kan ha bidratt til denne utviklingen, men det vanskelig å anslå de enkelte faktorenes kvantitative betydning. Det er selvsagt ikke enklere å forutsi hvordan kronkursen og pengemarkedsrentene vil utvikle seg fremover. Ikke desto mindre er dette nødvendig for å kunne lage kvantitative anslag på utviklingen i norsk økonomi for resten av dette året og de to neste. Renteutviklingen påvirker innenlandsk etterspørsel, og valutakursutviklingen har betydning for eksport- og importprisene i norske kroner, som påvirker inflasjonen og utenriksøkonomien.

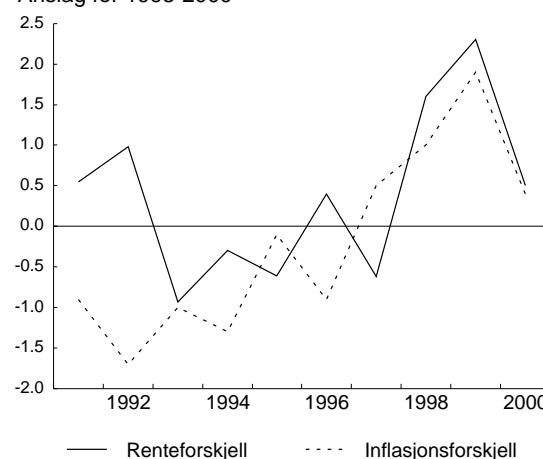
I første halvår 1998 var gjennomsnittlig ECU-indeks 103 og den importveide indeksen var om lag den samme. Så langt i 3. kvartal, har disse indeksene økt kraftig. Vi anslår at den importveide kronkursen i gjennomsnitt vil bli 105 i inneværende kvartal og 106 i 4. kvartal. Det betyr at kronen skal styrke seg noe i forhold til nivået i månedsskiftet

Importpriser og valutakurser 1995-2000
Indekser



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Rente- og inflasjonsforskjell mellom norske kroner og ecu/euro, 1991-2000
Anslag for 1998-2000



Kilde: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå.

august/september, da kursen var om lag 110, målt med Norges Banks ECU-indeks. Vi antar videre at kursen vil styrke seg ytterligere kommende vinter og nå midtpunktet i det nåværende styringsintervallet for kronkursen (som er 104) i 2. kvartal 1999. Vi regner videre med at den kortsiktige pengemarkedsrenten blir 8,0 prosent ut 1998, men at renten deretter begynner å falle når kronkursen i løpet av 1. kvartal 1999, er tilbake innenfor intervallet 103-105. Rentene antas å falle gradvis gjennom 1999 og nå et nivå på 5,0 prosent i 2000, et halvt prosentpoeng høyere enn anslaget for ECU-renten dette året. Renteforskjellene i 1999 og 2000 svarer omtrent til den beregnede inflasjonsforskjellen mellom Norge og EU-området.

Hovedbegrunnelsen for det antatte forløpet for renter og valutakurs er at med unntak av spesielle forhold som også historisk har påvirket kurser og renter, vil renteforskjellene om lag tilsvare inflasjonsforskjellene for at valutakursen

skal være stabil. I tillegg kommer det forhold at i prognosebanen som beskrives her, vil norsk økonomi vokse klart mindre i 1999 enn i tidligere år. Driftsregnskapet overfor utlandet, som for tiden er i om lag balanse etter å ha vist store overskudd frem til og med første kvartal 1998, vil igjen vise store overskudd i 1999. Etter vår mening gir dette grunnlag for en normalisering av forholdene i valutamarkedet, men usikkerheten på dette punktet er selvsagt stor.

Med den valutakursutviklingen som er lagt til grunn fremover, vil importprisene i norske kroner øke sterkere i 1998 og 1999 enn hva som har vært tilfellet i de foregående årene, da nominelle priser på tradisjonelle importvarer regnet i norske kroner var om lag uforandret. Nivået på importprisene i norske kroner var det samme i første halvår 1998 som gjennomsnittet for 1995. Med en svakere kronekurs, vil importprisene stige, og vi regner nå med en vekst i disse på 2 prosent i 1998 og vel 3 prosent i 1999. Deretter endres ikke prisene noe særlig ettersom vi antar at kursen blir om lag uforandret og at inflasjonsimpulsene fra verdensøkonomien antas fortsatt å bli beskjedne.

Pga. usikkerheten som er knyttet til rente- og valutakursforutsetningene, har vi foretatt noen beregninger som kan illustrere betydningen av enkelte justeringer av de anslagene som er beskrevet over. Dette omtales til slutt i dette avsnittet.

Strammere finanspolitikk fremover?

I 1997 økte offentlig konsum og investeringer med 4,2 prosent i forhold til året før, regnet i faste 1995-priser. For inneværende år regner vi nå med at veksten blir 2,5 prosent. I tråd med anslagene for 1999 gitt i Revidert nasjonalbudsjett 1998, antar vi at denne veksten reduseres ytterligere til om lag 1,5 prosent i 1999. Dette innebærer isolert sett en strammere finanspolitikk. På den annen side er veksttaket i overføringene til husholdningene klart økende i perioden. For 1997 var realveksten i stønadene (økningsi stønadene deflatert med KPI) bare 1,5 prosent. For inneværende år anslår vi realveksten til 4,5 prosent, noe som i hovedsak skyldes trygdeoppgjøret. Dersom kontantstøttereformen gjennomføres, vil dette sammen med helårsvirkningene av økte minstepensjoner bidra til at den reelle stønadsveksten kan bli høy også neste år, anslagsvis 4 prosent. Samlet sett vil derfor den reelle utgiftsveksten synke fra 1998 til 1999 med om lag ett prosentpoeng hvis våre anslag er riktige. Som vanlig har vi lagt til grunn lønnsjustering av regelverket for direkte personskatter og inflasjonsjustering av volumavgifter. Inntektssiden i budsjettet er derfor antatt å være konjunkturnøytralt.

I den offentlige debatt har man i en tid drøftet behovet for en strammere finanspolitikk. Det har vært lansert en rekke konkrete forslag til hvordan en kan stramme inn. Som en enkel illustrasjon av noen virkninger av en litt strammere finanspolitikk, har vi sett på noen konsekvenser av å redusere nivået på investeringene i offentlig forvaltning svare-

rende til om lag en halv prosent av BNP for Fastlands-Norge. Denne beregningen blir omtalt nedenfor.

Nedgang i petroleumsinvesteringene neste år

For 1998 regner vi fortsatt med en vekst i petroleumsinvesteringene på vel 15 prosent. Dette er om lag på linje med de anslagene oljeselskapene nå oppgir for 1998. Bl.a. basert på den siste investeringstillingen blant selskapene tatt opp i august, anslår vi et fall i investeringene neste år lik inneværende års økning. Nedgangen i investeringene vil særlig være sterk for de mest importkrevende komponentene. Utsiktene for petroleumsinvesteringene er nå spesielt usikre pga. den lave oljeprisen. Mange selskaper har vedtatt å redusere sin leteaktivitet betydelig, noe som vil kunne redusere investeringene litt lenger ut i tid. Vi har i fremskrivningene lagt til grunn en moderat nedgang i investeringene fra 1999 til 2000 i tråd med anslagene i oljemeldingen fra OED. Skulle oljeprisen holde seg på et nivå rundt 100 kroner per fat eller lavere, er det grunn til å regne med en større nedgang i investeringene også i år 2000. Vi har imidlertid i prognosebanen lagt til grunn at oljeprisen gradvis vil øke til vel 120 kroner fatet i slutten av 1999 og bli liggende på dette nivået i 2000.

Oljeproduksjonen ser nå ut til å holde seg om lag uendret i 1998 i forhold til året før. Gassproduksjonen kan øke litt i år, men veksten antas å bli langt større neste år. Den samlede olje- og gassproduksjonen antas å øke med vel 10 prosent fra 1998 til 1999. For 2000 antas veksten i gassproduksjonen å fortsette som i 1999, mens veksten i oljeproduksjonen da ventes å bli liten.

Lav BNP-vekst i 1999?

I våre tidligere konjunkturrapporter har vi regnet med at veksttaket i fastlandsøkonomien vil avta i 1999. Hovedbegrunnelsen for dette har vært et antatt omslag i investeringene både i petroleumsvirksomheten og i fastlandsøkonomien. I tillegg vil et strammere arbeidsmarked begrense muligheten for fortsatt vekst uten tiltakende inflasjon. Utviklingen gjennom 1998 har gitt høyere pris- og lønnsvekst i Norge enn i land rundt oss. Den kraftige renteøkningen vi har fått i sommer, som var langt større enn den vi la til grunn i våre tidligere analyser, forsterker nå et kommende omslag i norsk økonomi og vil kunne føre til at veksten i fastlandsøkonomien nærmest stopper helt opp neste år. Mens vårt anslag på veksten i inneværende år fortsatt er om lag 3,5 prosent, har vi nedjustert vekstanslaget med nesten 1 prosentpoeng for 1999. Vi anslår nå økningen i BNP for Fastlands-Norge til 0,5 prosent neste år. Som følge av økt olje- og gassproduksjon, vil BNP ialt kunne vokse med knapt 2 prosent i 1999, mot 3 prosent i 1998.

Som beskrevet tidligere i denne konjunkturrapporten, er det lite eller ingenting ved tallene fra KNR til og med 2. kvartal 1998, som antyder at norsk økonomi står overfor et kraftig konjunkturomslag. Det er i stor grad begiven-

heter så langt i 3. kvartal og anslag på utviklingen fremover som gjør at vi regner med at et omslag vil komme.

Den sterke sysselsettingsveksten og årets lønnsoppgjør bidrar til at husholdningenes inntekter øker betydelig og konsumveksten så langt i 1998 tyder på at årveksten vil kunne bli om lag som i 1997. Den sterke inntektsveksten gjør at husholdningenes sparerate vil øke klart også i 1998. For neste år regner vi med at renteøkningen vil bidra til en betydelig lavere konsumvekst. For varige konsumgoder som biler mv. er det grunn til å regne med at veksten vil avta allerede i inneværende år. Også boliginvesteringene kan falle i tiden fremover. Den generelt lave veksten i økonomien vil redusere sysselsettingsveksten. Dette demper også veksten i husholdningenes inntekter. På den annen side vil høy vekst i stønadene til husholdningene gi et positivt bidrag til inntektsveksten. Høyere prisstigning neste år vil imidlertid trekke realveksten ned. I samme retning trekker en antatt økning i bankenes rentemargin overfor husholdningene. Samlet reduseres inntektsveksten for husholdningene betydelig fra 1998 til 1999. Vi regner med at konsumveksten om lag halveres neste år, samtidig som husholdningenes sparerate faller klart for første gang på 1990-tallet.

For 2000 regner vi med en mer parallell utvikling i husholdningenes inntekter og konsum. En antatt normalisering av situasjonen i valutamarkedet gjør at husholdningenes lånerenter antas å falle gjennom 1999. Dette bidrar til å stimulere konsumveksten i 2000, som er anslått til vel 2 prosent.

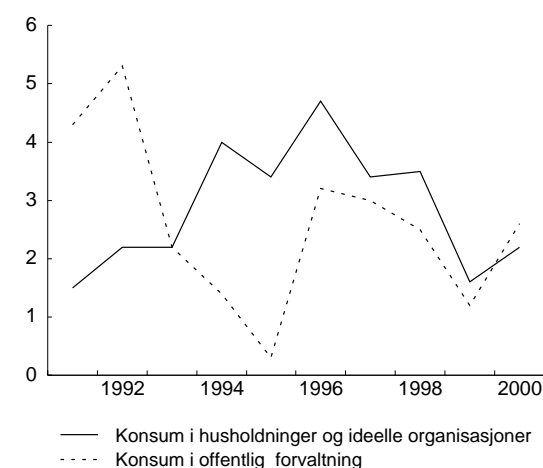
Mens vi i forrige rapport ventet en kraftig vekst i boliginvesteringene utover i 1998 og 1999, antas nå disse å endre seg lite i tiden fremover, som følge av lavere inntektsvekst og høyere rentenivå enn vi tidligere la til grunn. For 2000 regner vi imidlertid med en sterk oppgang i boliginvesteringene bl.a. som følge av rentefallet gjennom 1999.

Industriinvesteringene har økt betydelig i løpet av denne konjunkturoppgangen og veksten blir sterk også i 1998. For 1999 regner vi imidlertid med et omslag også for industriinvesteringene, men vi har lagt til grunn en litt mindre nedgang enn hva industriens siste planer tilsier ifølge investeringsstillingen. Vi regner med at investeringsnedgangen i industrien fortsetter i 2000, men da bare i beskjedne grad.

Investeringene i andre deler av fastlandsøkonomien antas også å falle i 1999 etter å ha vist en betydelig økning de senere årene. Det er en klar utfliating i igangsettingstallene for nye næringsbygg og det skjer en betydelig ferdiggjøring av større prosjekter i tiden fremover. En må også regne med at en generelt lavere økonomisk vekst vil bidra til å redusere behovet for å utvide kapasiteten, noe som trekker investeringsnivået ned fra dagens høye nivå.

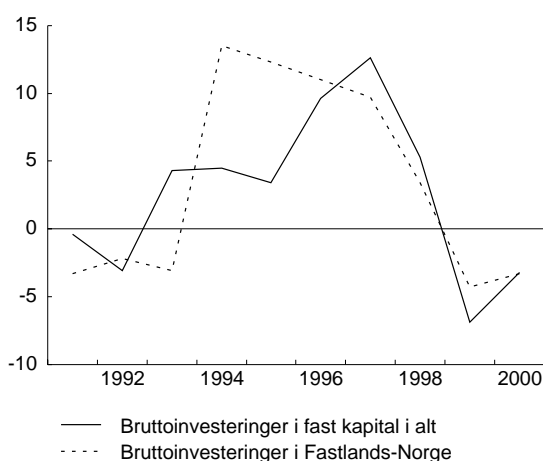
Eksporten av tradisjonelle varer anslås nå å ville bli noe lavere i 1998 enn året før. I tiden fremover vil virkningen av de store lønnsstilleggene bidra til tap av markedsandeler

Konsum Prosentvis vekst



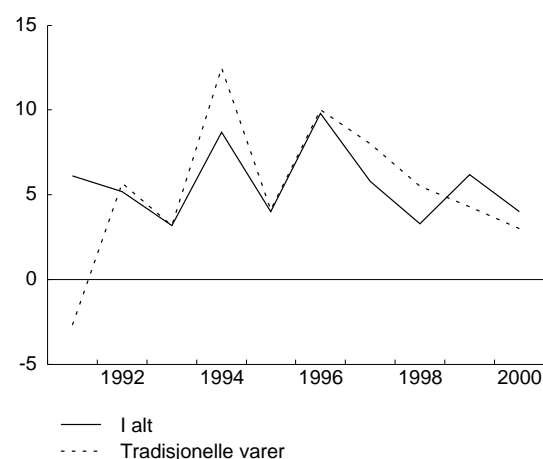
Kilde: Statistisk sentralbyrå

Bruttoinvesteringer Prosentvis vekst



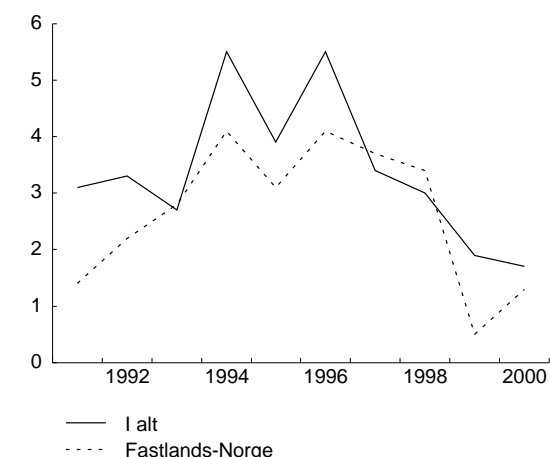
Kilde: Statistisk sentralbyrå

Eksport Prosentvis vekst



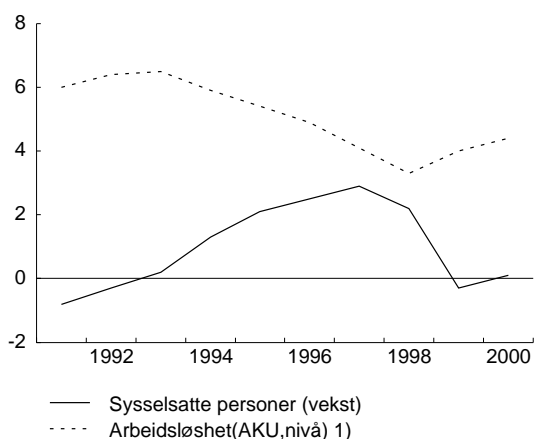
Kilde: Statistisk sentralbyrå

Bruttonasjonalprodukt Prosentvis vekst



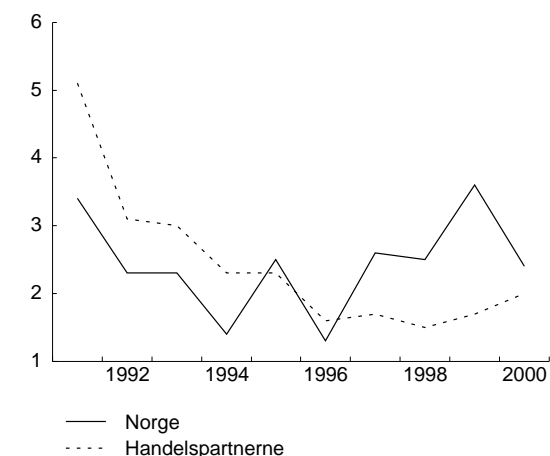
Kilde: Statistisk sentralbyrå

Arbeidsmarked Prosent



1) Justert for brudd fra og med 1996.
Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Konsumprisvekst Prosentvis vekst



Kilde: Statistisk sentralbyrå

selv om den depresieringen av norske kroner vi har sett i løpet av august måned mer enn kompenseres for kostnadsøkningene. Ettersom vi legger til grunn en svakere kronkurs i 1999 enn i 1997 og årene før, vil noe av kostnadsøkningene bli kompensert ved at kronkursen vender tilbake til sitt "normalleie" ifølge offisielle retningslinjer. En antatt lavere markedsvekst i utlandet enn tidligere lagt til grunn, vil imidlertid bidra til svakere vekst i eksporten av tradisjonelle varer og dermed til konjunkturomslaget neste år.

Økt arbeidsløshet neste år

Sysselsettingsveksten har vært meget i sterk de siste årene. Selv om veksten nå kan ha stoppet opp, vil utviklingen til og med 1. kvartal 1998 føre til at årsvekstraten kan bli over 2 prosent. Vi ser nå også klare tendenser til at veksten i yrkesprosentene avtar, og ledigheten har så langt i 1998 vist tegn til utflating. Vi anslår nå at ledighetsprosenten ifølge AKU blir knapt 3,5 prosent i 1998.

Et markert omslag i produksjonsveksten fremover vil bidra til lavere sysselsettingsvekst i 1999. Våre anslag tilsier at vi ikke får noen oppgang i sysselsettingen neste år. Dette vil føre til at arbeidsledigheten kan begynne å øke fra kommende vinter og vil som gjennomsnitt for 1999 kunne komme opp igjen til nivået i 1997. Veksten i arbeidstilbudet vil avta og økningen vil ikke være større enn hva som følger av rene demografiske faktorer. Yrkesprosenten i 1999 blir dermed om lag som i 1998. For 2000 regner vi med små endringer i sysselsetting, arbeidstilbud og ledighet sammenliknet med 1999.

Konjunkturoppgangen som vi nå ser ut til å være på toppen av, har vært kjennetegnet av en uvanlig sterk økning i yrkesprosentene. Delvis skyldes dette at vi har fått innflytting av arbeidskraft fra Norges naboland. Når veksttakten i økonomien avtar og ledigheten øker, kan det tenkes at det til en viss grad skjer en tilbakeflytting ikke minst nå når ledigheten synker i Sverige og Danmark. Det vil kunne medføre at ledigheten ikke øker så sterkt som vi anslår i våre beregninger.

Relativt høy lønns- og prisvekst fremover

Så langt i 1998 har konsumprisveksten vært noe lavere enn tidligere lagt til grunn. Vi regner imidlertid med at svakere kronkurs og de store tilleggene ved lønnsoppgjøret vil føre til en høyere prisvekst i tiden fremover. På denne bakgrunn opprettholdes vårt anslag for KPI-veksten på 2,5 prosent i 1998. For 1999 har vi oppjustert vårt vekstanslag for konsumprisene. Dette skyldes i hovedsak at importprisvekstanslaget er oppjustert med 3 prosentpoeng fra forrige rapport, som følge av en antatt depresiering av krona på om lag 4 prosent fra 4. kvartal 1997 og frem til 1999. Det gir isolert sett 0,8 prosent høyere KPI-vekst i 1999. En prisvekst på vel 3,5 prosent i 1999 vil ligge nesten to prosent over prisveksten hos våre handelspartnere. Høyere renter vil på kort sikt føre til høyere husleier og dermed økt kon-

sumprisindeks, men vil også etter en tid gi lavere aktivitetsnivå og dermed lavere lønns- og prisnivå.

For 2000 regner vi med om lag uendret importveid kronekurs i forhold til 1999. Med en fortsatt lav internasjonal prisvekst, vil dette bidra til lav importprisvekst. Pga. lavere vekst i 1999 og økende ledighet, regner vi med at lønnsveksten også reduseres merkbart i 2000 og at KPI-veksten dermed vil komme ned mot veksten i ECU-området som er anslått til 2 prosent i 2000. Litt lavere renter i 2000 enn i 1999, bidrar isolert sett til å trekke husleiene noe ned. Vi anslår derfor KPI-veksten til om lag 2,5 prosent i 2000. Vi understreker at prisanslagene både for 1999 og 2000 er gjort under forutsetning av at myndighetene ikke øker netto indirekte skatter utover det som følger av inflasjonen.

Lønnsveksten i 1998 anslås som i forrige konjunkturrapport, å bli om lag 6 prosent. Neste år, med et såkalt mellomoppgjør, vil lønnsveksten kunne bli noe lavere. Høyere ledighet gir dessuten mindre press i arbeidsmarkedet og bidrar også til lavere lønnsvekst. I motsatt retning trekker den økte konsumprisveksten og et betydelig lønnsoverheng inn i 1999. Nettovirkningene av dette fører til at vi nå legger til grunn en lønnsvekst på knapt 5,5 prosent neste år, som er noe høyere enn vårt forrige anslag. Reallønnsveksten vil derimot synke fra om lag 3,5 prosent i 1998 til knapt 2 prosent i 1999.

For 2000, da det igjen er et hovedoppgjør, antas det at real-lønnsveksten blir om lag som i 1999, basert på at den økte ledigheten gjennom 1999 og inn i 2000 trekker lønnsveksten ned. Reallønnsveksten i 2000 er på linje med anslaget for veksten i arbeidsproduktiviteten i privat sektor av fastlandsøkonomien, mens reallønnsveksten både i 1998 og i 1999 er høyere enn produktivitetsveksten.

Igjen store overskudd i utenriksøkonomien

I vårt hovedalternativ er det lagt til grunn en økende oljepris regnet i norske kroner i tiden fremover. For 1998 regner vi med en oljepris på knapt 100 kroner per fat, mens anslaget for 1999 er 108 kroner økende til knapt 120 kroner som gjennomsnitt for år 2000. Med en dollarkurs på 7,5 tilsvarer dette en oljepris i dollar på 16 dollar per fat i 2000. Høyere oljepris og olje- og gassproduksjon, gir sammen med redusert importvekst som følger av konjunkturomslaget i norsk økonomi, større eksportoverskudd og driftsbalanseoverskudd i de to nærmeste årene. Vårt anslag for overskudd på driftsbalansen i inneværende år er 12 mrd. kroner, tilsvarende 1 prosent av nominelt BNP, om lag som vårt forrige anslag. For 1999 er driftsbalanseoverskuddet anslått til 44 mrd. eller nesten 4 prosent av nominelt BNP og overskuddet dobles nesten i 2000. Med en oljepris på rundt 90 kroner fatet, blir overskuddene på driftsbalansen om lag halvert i 1999 og 2000 i forhold til anslagene over.

Utviklingen i noen makroøkonomiske hovedstørrelser

Prosentvis endring fra året før der ikke annet fremgår

	Regnskap		Fremskrivning	
	1997	1998	1999	2000
Realøkonomi				
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	3,4	3,5	1,6	2,2
Konsum i offentlig forvaltning	3,0	2,5	1,2	2,6
Bruttoinvesteringer i fast kapital	12,6	5,3	-6,9	-3,2
-Fastlands-Norge	9,7	3,4	-4,3	-3,3
-oljevirkosomhet ¹	15,5	15,1	-16,3	-3,4
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ²	4,5	3,2	0,4	1,3
Lagerendring ³	0,6	0,3	0,0	0,0
Eksport	5,8	3,3	6,2	4,0
- råolje og naturgass	2,3	0,5	10,8	3,9
- tradisjonelle varer	8,0	5,5	4,3	3,0
Import	12,3	6,0	0,1	2,4
- tradisjonelle varer	8,6	7,7	-0,5	0,4
Bruttonasjonalprodukt	3,4	3,0	1,9	1,7
- Fastlands-Norge	3,7	3,5	0,5	1,3
Arbeidsmarked				
Sysselsatte personer	2,9	2,2	-0,3	0,1
Arbeidsledighetsrate (nivå)	4,1	3,3	4,0	4,4
Priser og lønninger				
Lønn pr. normalårsverk	4,6	5,9	5,4	4,1
Konsumprisindeksen	2,6	2,5	3,6	2,4
Eksportpris tradisjonelle varer	0,5	0,6	2,2	2,8
Importpris tradisjonelle varer	-1,1	2,0	3,4	0,2
Realpris, bolig	5,8	6,5	-1,1	4,9
Utenriksøkonomi				
Driftsbalansen, mrd. kroner	56,8	12	44	81
Driftsbalansen i prosent av BNP	5,2	1,1	3,7	6,5
MEMO:				
Husholdningenes sparerate (nivå)	6,6	7,7	6,8	6,7
Pengemarkedsrente (nivå)	3,6	5,7	6,5	5,0
Gjennomsnittlig lånerente (nivå) ⁴	6,0	7,4	8,9	7,2
Råoljepris i kroner (nivå) ⁵	134	102	113	124
Internasjonal markedsvekst	6,8	5,3	5,3	5,9
Importveid kronekurs ⁶	-0,5	4,1	0,0	-0,3

¹ Inklusive tjenester tilknyttet olje- og gassutvinning.

² Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner + konsum i offentlig forvaltning + bruttoinvesteringer i fast kapital i Fastlands-Norge.

³ Endring i lagerendring i prosent av BNP.

⁴ Husholdningenes lånerente i private finansinstitusjoner.

⁵ Gjennomsnittlig norsk oljeproduksjon.

⁶ Positivt fortegn innebærer depresiering.

Noen alternative beregninger

Vi har ovenfor redegjort for forutsetningene bak og resultatene fra vår siste fremskriving av den makroøkonomiske utvikling i Norge. Som det fremgår, er det nå betydelig usikkerhet særlig mht. til utviklingen i valutakursen, renten, oljeprisen og finanspolitikken. I det følgende illustrerer vi hva som vil skje med prognosebanen dersom en endrer litt på noen forutsetninger i denne banen.

Vi har lagd tre alternative beregninger som hver for seg kan oppfattes som svært stiliserte. Beregningene gir ikke et samlet og konsistent makroøkonomisk bilde, men illustrerer noen partielle virkninger av endrede forutsetninger. Når vi har valgt å presentere slike "avviksberegninger", er det dels for å illustrere vår egen usikkerhet mht. utviklingen fremover, men også fordi den offentlige debatt viser at det er ulike oppfatninger om virkemåten til norsk økonomi. Disse avviksberegningene kan derfor kombineres på litt ulike måter av den enkelte leser, og sammen med vår prognosebane brukes til å lage andre fremskrivninger enn den vi har lagt vekt på i fremstillingen ovenfor. La oss illustrere noen mulige kombinasjoner:

I prognosebanen har vi lagt til grunn at kursen på norske kroner relativt raskt vender tilbake til et "normalleie" og at rentedifferansen overfor ECU/Euro-renten blir kraftig redusert gjennom 1999. Noen vil innvende at dette ikke er realistisk uten en strammere finanspolitikk enn det vi har lagt til grunn i prognosebanen. Da kan en kombinere vår prognosebane med avviksberegningen med strammere finanspolitikk og lage et annet alternativ.

I motsatt retning kunne en mene at rente- og valutakurs-situasjonen vil normalisere seg raskere enn vi har lagt til grunn, eventuelt at dette vil skje dersom en førte en strammere finanspolitikk. Da kan en kombinere vår prognosebane med alternativet med raskere rentenedgang og kursnormalisering, eventuelt også inkludere avviksberegningen med strammere finanspolitikk.

Noen kan mene at vi har vært for optimistiske i våre oljeprisanslag for 1999 og 2000. Da kan man kombinere vår prognosebane med avviksberegningen med lavere oljepriser og lavere oljeinvesteringer i 2000. En kan gå lenger ved også å inkludere en strammere finanspolitikk for å illustrere at myndighetene vil måtte redusere bruken av midler over de offentlig budsjetter siden oljeinntektene i stor grad tilfaller staten. Andre igjen vil hevde at dette ikke er rimelig og at med mindre grunnrente fra olje og gass, må petroleumsfondet ta støytten, dvs. i praksis mindre overskudd på driftsbalansen.

Bakgrunnen for disse alternative beregningene er, som vi påpekte innledningsvis, at vi ikke er i stand til kvantitativt å forklare den rente- og kursutvikling vi har opplevd i sommer. Vi er derfor heller ikke istand til å fastslå hva det er som skal til for at situasjonen skal normaliseres og hvor langt tid en evnetuell slik normalisering vil ta. Det er verd

å påpeke at norsk økonomi har opplevd unormale situasjoner tidligere, uten at vi så lett kunne forklare hvorfor det skjedde. Det er nok å gå tilbake til tiden rundt EU-avstemningen da rentedifferansen var svært stor og forsvant kort tid etter avstemningen.

Avviksberegning A: Virkninger av en strammere finanspolitikk

I denne beregningen reduseres nivået på investeringene i offentlig forvaltning i forhold til vår prognosebane. Innstrammingen tilsvarer 0,5 prosent av Fastlands-Norges BNP og starter fra og med 1. kvartal 1999. Rentenivå og valutakurs er forutsatt upåvirket av denne innstrammingen. I SSBs modell KVARTS er det ingen direkte kopling mellom offentlig budsjetter og Rentenivå, og også de indirekte effektene er svake. Virkningen av strammere finanspolitikk på rentene er således små ifølge KVARTS.

En slik innstramming av finanspolitikken vil innebære en reduksjon i aktivitetsveksten på 0,4 prosentpoeng i 1999 og ytterligere 0,1 prosentpoeng i 2000. Litt høyere arbeidsledighet bidrar til at lønnsveksten blir noe lavere begge år. Et lavere aktivitetsnivå bidrar til redusert import og dermed en bedring i driftsbalansen overfor utlandet. Lavere prisvekst og store overskudd i utenriksøkonomien vil isolert sett redusere rentene, men ifølge modellen er virkningene her små.

Avviksberegning A: Virkning av en reduksjon i nivået på offentlige investeringer svarende til 0,5 prosent av BNP Fastlands-Norge i 1999 og 2000. Prosentvis avvik fra prognosebanen der annet ikke fremgår

	1999	2000
Konsum i husholdninger	-0,1	-0,4
BNP Fastlands-Norge	-0,4	-0,5
Arbeidsledighetsrate, nivå	0,1	0,2
Lønn pr. normalårsverk	-0,1	-0,3
Konsumprisindeksen	0,0	-0,1
Driftsbalansen i mrd. kroner	2,4	3,6

Avviksberegning B: Virkning av en raskere rentenedgang

I denne beregningen tenker vi oss at etterspørselen etter norske kroner tar seg opp i forhold til i prognosebanen fra og med slutten av 4. kvartal inneværende år og til og med 3. kvartal neste år. Verdien av kronen styrker seg slik at Norges Bank senker signalrentene allerede mot slutten av 1998 og deretter raskere enn hva de gjør i prognosebanen. Effekten av dette forutsettes å få konsekvenser på importpriser og rentene i husholdningene står overfor fra og med 1. kvartal 1999.

Importprisene reduseres med 0,5 prosent i 1. kvartal 1999, 1,0 i 2. kvartal og 0,5 prosent i 3. kvartal. I gjennomsnitt for 1999 reduseres importprisveksten med 0,5 prosentpoeng. Husholdningenes gjeldsrenter i private kreditt-

institusjoner og fordringsrenter forutsettes å bli redusert med 1,5 prosentpoeng i 1. kvartal 1999, 1,0 prosentpoeng i 2. kvartal og 0,5 prosentpoeng i 3. kvartal i forhold til nivået i prognosebanen. Nedgangen i rentesatsene på husholdningenes gjeld i statsbankene utenom Husbanken forutsettes samlet sett å være like store, men med en tidsforsinkelse. Husholdningenes lånerenter i Husbanken forutsettes ikke å bli endret fordi det i prognosebanen er forutsatt at alle går over til fastrentelån, hvor lånerenten er gitt. I gjennomsnitt over året 1999 reduseres rentene husholdningene står overfor med 3/4 prosentpoeng.

I 2000 er nivåene på alle rentesatser og importpriser som i prognosebanen (importprisveksten fra året før blir dermed 0,5 prosent høyere i 2000, mens nedgangen i renten blir 3/4 prosentpoeng mindre). Ettersom endringene kommer tidlig i året, vil effektene på årsbasis bli sterkere enn om den samme samlede endringen hadde blitt spredd likt gjennom året.

Virkningen av en slik endring i rentenivået i 1999, vil være å trekke husholdningens etterspørsel opp og derigjennom øke aktivitetsnivået i hele økonomien. Prisveksten vil bli redusert med 0,2 prosentpoeng i 1999 og økte med 0,1 prosentpoeng året etter i forhold til prognosebanen.

Avviksberegning B: Virkning av en raskere nedgang i pengemarkedsrentene og styrking av kronen gjennom vinterhalvåret 1998/99. Prosentvis avvik fra prognosebanen der annet ikke fremgår.

	1999	2000
Konsum i husholdninger	0,3	0,1
BNP Fastlands-Norge	0,1	0,1
Arbeidsledighetsrate, nivå	0,0	-0,1
Lønn pr. normalårsverk	-0,1	-0,1
Konsumprisindeksen	-0,2	-0,1
Driftsbalansen i mrd. kroner	-1,2	-1,0

Avviksberegning C: Virkning av en fortsatt lav oljepris i 1999 og 2000

I prognosebanen antas oljeprisen gradvis å ta seg opp gjennom 1999 og 2000. I denne avviksberegningen lar vi oljeprisen i norske kroner holde seg på om lag 94 kroner pr. fat i 1999 og 2000. I forhold til prognosebanen impliserer dette en oljepris som er 16,6 prosent lavere i 1999 og 24,2 prosent lavere i 2000.

Med en slik reduksjon i oljeprisen er det grunn til å tro at oljeinvesteringene vil bli noe lavere enn lagt til grunn i prognosebanen. Utviklingen i investeringene i oljevirksheten bestemmes av politiske og teknologiske, så vel som av bedriftsøkonomiske forhold. Forventninger om fremtidig prisutvikling er av spesielt stor betydning i denne sammenhengen, og det tar normalt noe tid før revurderinger materialiserer seg i endringer i investeringene. På usikkert grunnlag forutsetter vi i denne følsomhetsanalysen at oljeinvesteringene ikke påvirkes i 1999, mens vi for 2000

forutsetter at nivået blir 10 prosent lavere enn i prognosebanen.

Lave oljepriser påvirker økonomien også gjennom kanaler som ikke er ivaretatt i KVARTS. Etterspørselen på norske eksportmarkeder vil være noe høyere, og prisveksten og dermed rentenivået hos våre handelspartnere trolig noe lavere enn hva som ellers hadde vært tilfellet. For å renndyrke de mer direkte virkningene på norsk økonomi, har vi ikke tatt hensyn til disse ekspansive effektene i denne beregningen. Tidligere analyser peker i retning av at slike virkninger vil være forholdsvis små. Valutakurser og rentenivå kan også tenkes å bli påvirket av oljeprisen, men slike effekter er eksplisitt ikke med i denne beregningen.

Den umiddelbare virkningen av en nedgang i oljeprisen er en markert reduksjon i overskuddet på driftsbalansen med utlandet og en beskjeden nedgang i pris- og etterhvert også lønnsveksten. Lavere oljeinvesteringer får mer markerte realøkonomiske effekter. I våre beregninger, hvor den antatte reduksjonen i oljeinvesteringene i 2000 må kunne betraktes som moderat, reduseres BNP for Fastlands-Norge med 0,2 prosent, mens ledigheten øker med 0,1 prosentpoeng.

Hvis en i tillegg forutsetter at rentenivået i 1999 og 2000 i en situasjon med stabilt lave oljepriser blir liggende 1,0 prosentpoeng over prognosebanen, vil effektene bli markert større: BNP for Fastlands-Norge vil da bli redusert med 0,2 prosent i 1999 og nær 0,8 prosent i 2000, mens arbeidsledighetsraten blir 0,2-0,3 prosentpoeng høyere i 2000. Prisveksten vil i dette tilfellet ikke påvirkes nevneverdig, mens lønnsveksten i 2000 kan bli redusert med 0,4 prosentpoeng.

Avviksberegning C: Virkning av lavere oljepris i 1999 og 2000. Prosentvis avvik fra prognosebanen der annet ikke fremgår

	1999	2000
Oljepris i kroner	-16,6	-24,2
Bruttoinvesteringer i oljevirksheten	0,0	-10,0
Konsum i husholdninger	0,0	-0,1
BNP Fastlands-Norge	0,0	-0,2
Arbeidsledighetsrate, nivå	0,0	0,1
Lønn pr. normalårsverk	0,0	-0,3
Konsumprisindeksen	-0,1	-0,2
Driftsbalansen i mrd. kroner	-22,0	-37,5

Virkinger av 2 prosentpoeng høyere renter

Vi ser her på makroøkonomiske virkninger av en isolert renteøkning med uendret valutakurs. I beregningen økes rentene som husholdningssektoren står overfor med 2 prosentpoeng (i forhold til prognosebanen) fra og med 1. kvartal i år 1. Det kan ta noe tid før en endring i pengemarkedsrenten slår ut i husholdningenes renter. I denne beregningen ser vi imidlertid bort fra slike forhold og lar alle rentesatser endre seg umiddelbart. Beregningen er gjort med utgangspunkt i 1998 og med prognosebanen som referansebane. Resultatene vil være påvirket av nivåene i prognosebanen.

Virking av 2 prosentpoeng høyere renter¹ Prosentvis avvik fra prognosebanen der annet ikke fremgår

	År 1	År 2	År 3
Konsum i husholdninger	-0,8	-1,9	-1,5
Boliginvesteringer	-3,2	-13,9	-13,2
BNP Fastlands-Norge	-0,4	-1,1	-1,0
Arbeidsledighetsrate, nivå	0,1	0,3	0,3
Lønn pr. normalårsverk	0,0	-0,2	-0,4
Konsumprisindeksen	0,2	0,3	0,1
Driftsbalansen i mrd. kroner	2,2	6,9	6,7

¹ En liknende beregning ble presentert i en artikkel i Økonomiske analyser nr. 2/98. Forskjellen mellom resultatene i de to beregningene henger dels sammen med at vi nå benytter en ny versjon av KVARTS-modellen, hvor bl.a. relasjonene som beskriver husholdningenes forbruk og en rekke andre atferdssammenhenger er tallfestet på nytt, og dels at det i den forrige beregningen var forutsatt tregheter i tilpasningen av husholdningenes renter.

En renteøkning slår ifølge KVARTS inn i realøkonomien gjennom følgende kanaler:

- Økte renter reduserer bruktboligprisen. Dette virker i retning av lavere boliginvesteringer og konsumetterspørsel fra husholdningene, ettersom verdien av formuen deres blir redusert.
- Endret inntekt i husholdningene. Husholdningssektoren har samlet sett store rentebærende fordringer og gjeld. Totalt sett er fordringene størst, slik at inntektene øker ved en felles økning i alle relevante rentesatser. Dette virker isolert sett i retning av høyere konsum og boliginvesteringer. Som vi vil se, medfører en renteoppgang et generelt fall i aktivitetsnivået, som igjen slår ut i reduserte inntekter for husholdningene, slik at en likevel får lavere etterspørsel fra husholdningene.
- Konsum i dag blir dyrere i forhold til konsum i morgen. Dette virker i retning av lavere konsum.
- Husleiene øker, noe som bidrar til økte konsumpriser og dermed lavere realinntekt og konsum i husholdningene.

Nettoeffekten av en renteendring er klart kontraktiv. Husholdningenes konsum blir 0,8 prosent lavere enn det ellers hadde vært i det første året med høyere renter, økende til 1,9 prosent i det andre året. BNP Fastlands-Norge blir 0,4 prosent lavere første år, mens virkningen i de neste to årene blir om lag 1,0 prosent. Redusert etterspørsel etter arbeidskraft trekker arbeidsledighetsraten opp med 0,1 prosentpoeng i det første året og med 0,3 prosentpoeng i de to neste årene.