

Norsk økonomi

Vekstimpulser fra finanspolitikken

I mars i år kom regjeringen med nye retningslinjer for den økonomiske politikken, og disse synes å ha fått bred politisk tilslutning. Den innførte en handlingsregel for bruken av inntektene fra Petroleumsfondet og et eksplisitt inflasjonsmål i pengepolitikken. I følge den nye regelen skal det strukturelle, oljekorrigerte underskuddet på statsbudsjettet være lik den forventede realavkastningen av Petroleumsfondet ved inngangen til budsjettåret. Tidligere kunne en si at finanspolitikken var innrettet slik at det strukturelle oljekorrigerte budsjettunderskuddet over tid skulle vokse i takt med trenden i BNP Fastlands-Norge og således ikke

påvirkes av endringer i petroleumsinntektene/formuen. Finanspolitikken skal for øvrig fortsatt bidra til å motvirke svingningene i økonomien, noe som kan føre til avvik fra det den langsiktige handlingsreglen tilsier.

De nye retningslinjene for den økonomiske politikken tilsier at impulsene fra finanspolitikken vil bli noe større i 2002 enn lagt til grunn i våre tidligere analyser, en økt ekspansivitet som ikke minst skyldes den senere tids høye oljeinntekter. I Revidert nasjonalbudsjett (RNB) anslås det strukturelle oljekorrigerte budsjettunderskuddet for 2000 til 16,8 mrd. kroner og 20,4

Konjunkturtendensene

Vekst fra forrige periode. Prosent

	1999	2000	Sesongjustert			
			00.2	00.3	00.4	01.1
Realøkonomi						
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	2,2	2,4	0,0	-0,1	-0,5	2,0
Konsum i offentlig forvaltning	3,3	1,4	0,1	0,5	0,5	0,1
Bruttoinvesteringer i fast kapital	-8,2	-1,1	-8,0	-5,7	-0,7	1,9
- Fastlands-Norge	-2,6	1,4	0,4	-2,8	2,8	-1,9
- oljevirkosomhet ¹	-19,9	-17,1	-32,7	-1,8	-2,9	9,1
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ²	1,5	1,9	0,1	-0,5	0,3	0,8
Ekspport	2,8	2,7	-1,4	1,8	4,1	1,5
- råolje og naturgass	-0,1	6,4	-5,4	4,4	5,0	2,2
- tradisjonelle varer	3,2	2,1	2,8	-1,9	1,2	5,0
Import	-1,6	2,5	-1,8	-2,0	-1,5	0,9
- tradisjonelle varer	-1,3	1,7	4,6	-1,2	-0,9	1,4
Bruttonasjonalprodukt	1,1	2,3	-0,9	0,8	0,1	0,2
- Fastlands-Norge	1,0	1,8	0,4	0,1	-0,3	0,5
Arbeidsmarkedet³						
Utførte timeverk	0,4	-0,8	0,7	-1,2	-0,9	1,3
Sysselsatte personer	0,6	0,5	0,4	-0,3	0,1	0,3
Arbeidsstyrke	0,5	0,8	0,0	-0,2	0,3	0,2
Arbeidsledighetsrate, nivå ⁴	3,2	3,4	3,2	3,4	3,6	3,4
Priser						
Konsumprisindeksen ⁵	2,3	3,1	2,9	3,5	3,1	3,6
Eksportpriser tradisjonelle varer	0,0	13,8	4,0	1,5	2,3	-1,9
Importpriser tradisjonelle varer	-2,3	6,0	0,6	1,4	1,1	3,9
Utenriksregnskap						
Driftsbalansen, milliarder kroner	47,3	203,6	40,3	56,9	66,3	60,5
MEMO (ujusterte nivå tall)						
Pengemarkedsrente (3 mnd. NIBOR)	6,4	6,6	6,4	7,0	7,4	7,3
Gjennomsnittlig lånerente ⁶	8,4	8,2	7,7	8,3	8,9	9,1
Råoljepris i kroner ⁷	141,2	251,7	236,0	272,6	277,8	229,4
Importveid kronekurs, 44 land, 1997=100	101,1	103,6	104,9	104,0	103,6	102,2
NOK per ECU/euro	8,31	8,11	8,20	8,10	8,04	8,20

¹ Tallene for oljevirkosomheten dekker sektorene oljeutvinning, rørtransport og oljeboring.

² Konsum i husholdninger og idelle organisasjoner + konsum i offentlig forvaltning + bruttoinvesteringer i Fastlands-Norge.

³ Tallene for 1999 og 2000 er fra nasjonalregnskapet. Kvartalstallene er basert på AKU, idet nasjonalregnskapets kvartalstall for sysselsetting og timeverk er for korte for sesongjustering.

⁴ Ifølge AKU.

⁵ Prosentvis vekst fra samme periode året før.

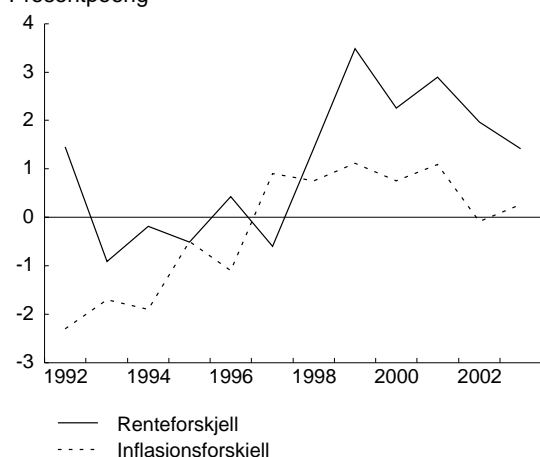
⁶ Husholdningenes lånerente i private finansinstitusjoner, gjennomsnitt for perioden. Anslag for 1. kvartal 2001.

⁷ Gjennomsnittlig spotpris Brent Blend.

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank.

Rente- og inflasjonsforskjell mellom norske kroner og ECU/euro. 1992-2003. Anslag for 2001-2003

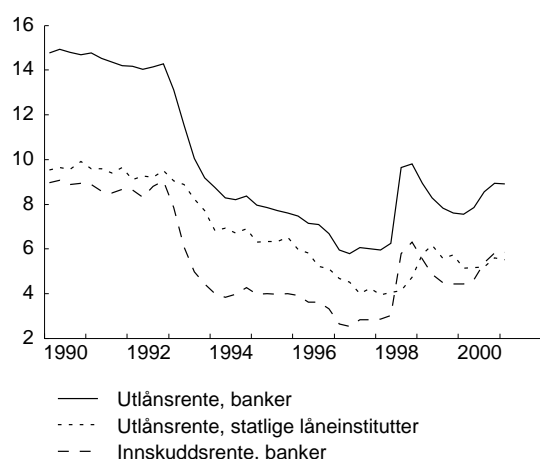
Prosentpoeng



Kilder: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå.

Utlånsrente og innskuddsrente

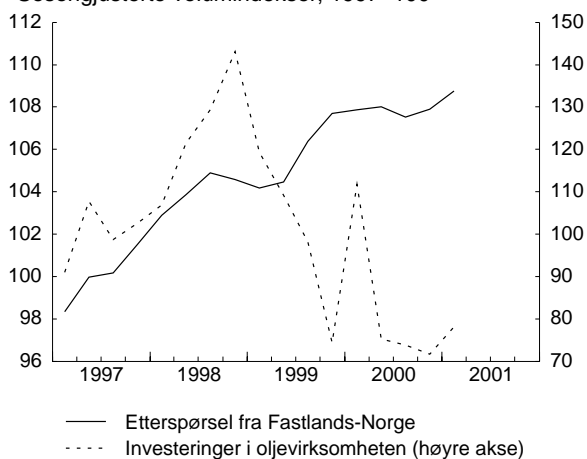
Kvartalstall. Prosent



Kilde: Norges Bank.

Etterspørsel fra Fastlands-Norge og investeringer i oljevirkksomheten, 1997 - 2001

Sesongjusterte volumindekser, 1997=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

mr. i 2001. Den forventete realavkastningen av Petroleumsfondet ved utgangen av 2001 anslås i RNB til 25,2 mrd. kroner og 34,0 mrd. kroner året etter. Dersom oljeprisene holder seg på et høyt nivå og Petroleumsfondet øker sterkt, vil stimulansen fra finanspolitikken kunne øke ytterligere i 2003.

I prognoseberegningen er finanspolitikken innrettet i tråd med Revidert nasjonalbudsjett for 2001, som kan karakteriseres som konjunkturmessig forholdsvis nøytralt eller svakt ekspansivt. I tråd med den nye handlingsregelen for bruk av oljepenger, har vi deretter latt finanspolitikken i 2002 og 2003 få en noe mer ekspansiv innretning, med en noenlunde lik fordeling på økte utgifter og reduserte inntekter. Volumveksten i offentlig konsum og investeringer sett under ett er antatt å øke med 2,4 prosent i 2002, nær 1/4 prosent mer enn vårt anslag for trendveksten til BNP Fastlands-Norge. Dessuten innebærer videreføringen av omleggingen av moms-systemet fra 1. juli i år, med halv matmoms og moms på en rekke tjenester, samt en reduksjon av drivstoffavgiftene, at årets avgiftsopplegg virker ekspansivt også neste år; skatte- og avgiftsopplegget ellers er inflasjonsjustert. Samlet sett innebærer dette en avgiftslette til husholdningene på i størrelsesorden 3-4 mrd. kroner neste år. I 2003 er volumveksten i offentlig konsum og investeringer sett under ett økt med 2,9 prosent, avgiftsopplegget er inflasjonsjustert, mens det er gitt en direkte skattelette av tilsvarende størrelsesorden som avgiftsletten i 2002.

Pengemarkedsrenter og valutakurser

Våre forutsetninger om utenlandske og norske pengemarkedsrenter samt valutakurser har tatt utgangspunkt i anslagene i Consensus Forecasts fra mai. For valutakursene innebærer anslagene en svak svekkelse av krona mot euro, mens euroen styrker seg vesentlig mer overfor dollar i løpet av det nærmeste året. Dette innebærer at norske kroner styrker seg overfor amerikanske dollar. Utviklingen siden publiseringen av disse anslagene har imidlertid gått i motsatt retning av hva disse prognosene innebærer. Samlet sett innebærer anslagene at den importveide kronekursen vil styrke seg noe i 2001 og litt i 2002 for så være om lag uendret i 2003.

Anslagene på pengemarkedsrenten tyder nå på at en ikke kan forvente noen nedgang i de norske rentene i inneværende år slik mange la til grunn tidligere. Flere aktører anser det som mer sannsynlig at en kan oppleve en renteøkning i Norge på kort sikt. Vi har imidlertid lagt til grunn uendrede renter ut dette året. Deretter har vi antatt en svak nedgang i de nominelle rentene, men ikke mer enn at renteforskjellen overfor euro blir betydelig både i 2002 og 2003, til tross for at inflasjonsforskjellen er moderat. Anslagene for renter og valutakurs som her er gitt, og som altså er rimelig i tråd med konsensus-anslagene, avviker ikke særlig fra hva vi ville ha lagt til grunn dersom vi skulle ha fulgt

den rentelikningen som er modellert for norske penge-markedsrenter for perioden da politikkmålet var knyttet til fast kurs mot euro. Beregningene viser dessuten at disse forutsetningene gir en inflasjon i 2003 som er innenfor målsonen for Norges Bank og dermed forenlig med målsettingen for pengepolitikken.

Likevel beskjedne impulser fra petroleumsinvesteringene?

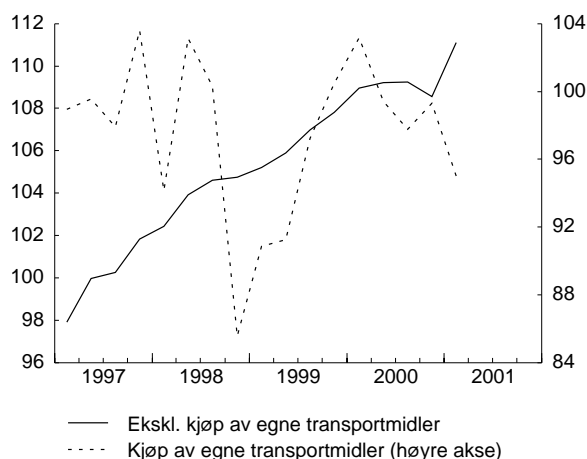
Sesongjusterte tall fra det kvartalsvise nasjonalregnskapet viser at investeringstoppen ble nådd i 4. kvartal 1998. I kjølvannet av de lave og fallende oljeprisene gjennom 1998 falt investeringene i petroleumssektoren meget kraftig gjennom 1999, men også litt gjennom 2000. Sesongjusterte KNR-tall fra 1. kvartal i år antyder at dette fallet i hvertfall midlertidig har stoppet opp. Vi regner med at økningen i oljeprisen gjennom de foregående to årene og utsikter til fortsatt høye priser, bidrar til at oljeinvesteringene tar seg litt opp videre gjennom resten av inneværende og neste år. På grunn av den kraftige nedgangen i petroleumsinvesteringene i fjor kan oljeinvesteringene på årsbasis likevel komme til å falle litt i år. Til neste år har vi lagt til grunn en økning på vel 5 prosent på årsbasis, og en null-vekst i 2003.

I de senere årene har det vært en klar tendens til reduksjon i utbyggingen av nye felt, men økning i investeringene i felt som allerede er i drift. Basert på oljeselskapenes innrapporterte anslag til SSBs investeringsstatistikk er denne tendensen ventet å fortsette i tiden fremover. Investeringene i landanlegg og rørtransport var historisk sett lave i 2000, og er antatt å forbli lave i inneværende og neste år. Leteinvesteringene ser ut til å ligge om lag på fjorårets nivå i tiden fremover.

Økende konsumvekst og høy sparing

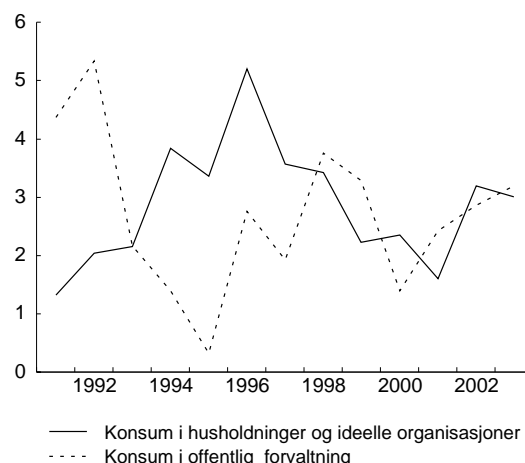
Nye tall fra inntektsregnskapet i nasjonalregnskapet for 2000 viser en betydelig oppjustering av disponibel inntekt og sparing i husholdningene i forhold til tall publisert i Økonomisk utsyn over 2000. Spareraten i husholdningene i 2000 var om lag 8 prosent. Det er den høyeste spareringen som er observert på mange tiår. Flere forhold har bidratt til den høye spareringen hvorav en viktig faktor er den høye realrenten etter skatt. I de nærmeste årene legger vi til grunn at realrenten (også etter skatt siden vi ikke legger til grunn at satsen for skatt på alminnelig inntekt endres) er om lag konstant. Den kan øke litt neste år som følge av en forventet lavere prisvekst og en liten nominell rentenedgang, men alt i alt kommer det ikke nye impulser fra rentepolitikken av særlig omfang ifølge våre prognoser. Et noe høyere rentenivå i tiden framover enn tidligere antatt bidrar til dette og skyldes at vi legger til grunn at økte stimulanser fra finanspolitikken vil bli søkt motvirket av høyere renter. Dette bidrar isolert sett til å holde spareringen på et høyt nivå.

Konsum i husholdninger m.v. 1997 - 2001
Sesongjusterte volumindekser, 1997=100



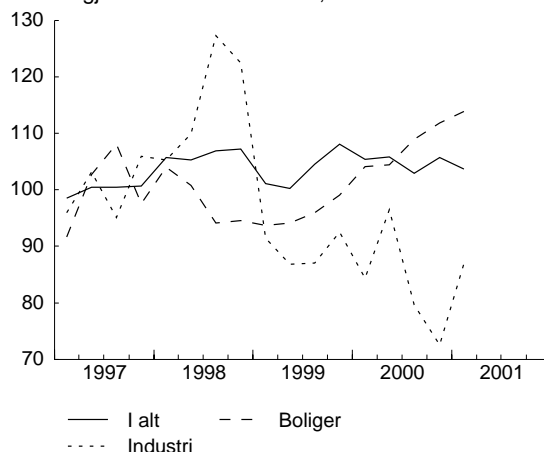
Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Konsum
Prosentvis vekst



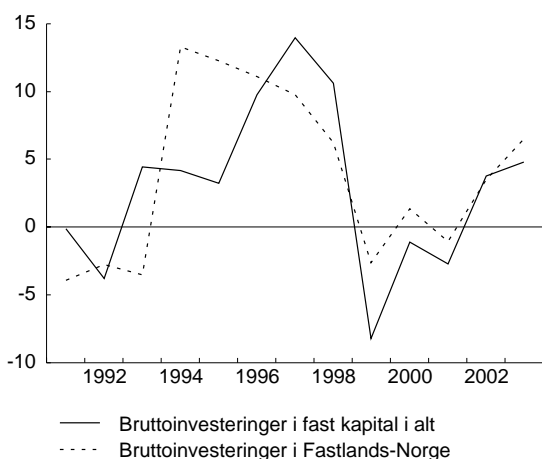
Kilde: Statistisk sentralbyrå

Investeringer i Fastlands-Norge. 1997 - 2001
Sesongjusterte volumindekser, 1997=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Bruttoinvesteringer Prosentvis vekst



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Eksport. 1997 - 2001

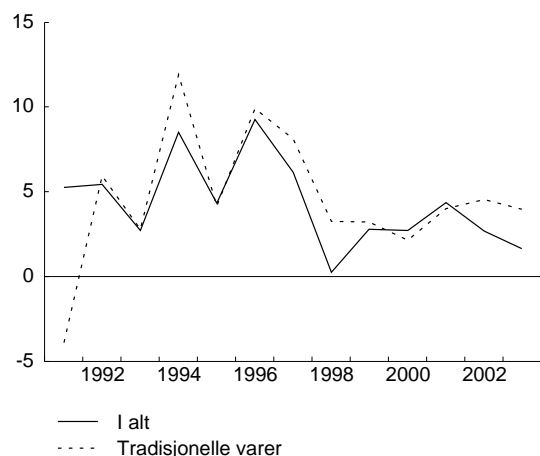
Sesongjusterte volumindekser, 1997=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Eksport

Prosentvis vekst



Kilde: Statistisk sentralbyrå

I 2001 viser foreløpige tall for 1.kvartal en ganske høy vekst i husholdningenes konsum. En del av veksten er imidlertid påvirket av høyt elektrisitetkonsum pga. temperaturforhold og indikerer derfor isolert sett ikke et oppsving i konsumveksten. Disponibel inntekt i husholdningene øker relativt moderat i inneværende år pga. høy konsumprisvekst og økt ferie som bidrar til at vårt anslag på vekst i reallønn per normalårsverk nå er på 1,3 prosent og antall normalårsverk øker bare svakt. Nedjusteringen i forhold til tidligere skyldes i hovedsak at vårt anslag på samlet konsumpriser er justert opp pga. høyere energipriser enn tidligere antatt. Anslaget på veksten i husholdningenes konsum er noe svakere enn inntektsveksten og innebærer altså en noe høyere spare rate enn i 2000.

Omlegging av den økonomiske politikken med noe større stimulanser fra finanspolitikken enn tidligere lagt til grunn, vil bidra til sterkere vekst i husholdningenes inntekter og konsum enn i tidligere beregninger. I 2002 vil veksten i fastlandsøkonomien bli noe sterkere enn tidligere antatt. Det gir økt sysselsetting og lønnsvekst og dermed økte disponible inntekter samlet sett til tross for at også nominelle renter er høyere enn tidligere lagt til grunn. Mens vi i Økonomisk utsyn for 2000 anslo at arbeidsledigheten kunne komme til å øke svakt i årene framover, antar vi nå en svak nedgang i ledigheten, sett i forhold til nivået i 2000. Dette trekker inntektsveksten opp og dermed også husholdningenes konsum. Vi anslår derfor konsumveksten til å kunne bli om lag 3 prosent i 2002 og 2003.

Boliginvesteringene har vist en klar vekst gjennom 2000 og veksten har fortsatt inn i 2001, til tross for høye renter. Grunnen er nok at prisene i annenhåndsmarkedet har fortsatt å vokse slik at prisen ved å bygge nytt har falt relativt til å kjøpe brukt. Inntektsvekst og utsikter til at det fortsatt vil være lett å skaffe seg jobb, øker husholdningenes villighet til å lånefinansiere boligkjøp og boligbygging. Vi legger derfor til grunn at boliginvesteringene vil fortsette å øke i årene framover til tross for det høye rentenivået. Også boligprisene forventes å vokse reelt i tiden framover, men klart mindre enn hva tilfellet var i 2000.

Industriens investeringer øker, øvrige bedrifter følger

Investeringene i fastlands-bedriftene falt gjennom høsten i fjor og fram til 1. kvartal i år, og vi forutsetter at de vil vise fortsatt fall ut dette året for så å ta seg opp gjennom neste år. Industriinvesteringene – som har vist nedgang siden 1998 – snudde imidlertid til oppgang allerede i 1. kvartal i år, og SSBs investeringsundersøkelse tyder på at denne oppgangen vil fortsette gjennom året og forsterke seg til neste år, særlig innenfor råvareorienterte næringer. For tjenesteytende næringer, der investeringene har vist tegn til å flate ut på et historisk sett høyt nivå det siste året, anslås investeringene å utvikle seg svakt gjennom

resten av året, for så å ville vokse de neste to årene, men klart svakere enn industrien. Den fortsatte usikkerheten om og evt. når investeringsavgiften vil bli avviklet neste år, trekker i seg selv i retning av en utsettelse av investeringer fra i år til neste år; vi har imidlertid ikke lagt til grunn at avgiften faktisk fjernes.

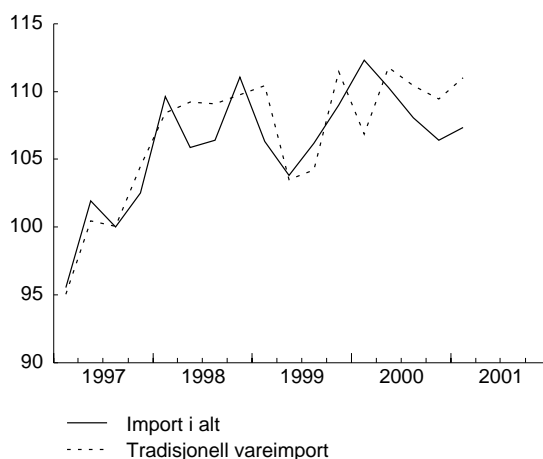
Et blandet bilde for bedriftene

Sterkere kostnadsvekst enn hos konkurrentene har bidratt til at den tradisjonelle vareeksporten har vokst betydelig svakere enn veksten i eksportmarkedene de siste årene. Eksporten tok seg riktig nok markert opp i 1. kvartal i år, men det skyldes først og fremst en kraftig økning for metaller og treforedlingsprodukter. Motstykket var ifølge det kvartalsvise nasjonalregnskapet i særlig grad en nedgang i innenlandsk anvendelse av slike produkter inkl. lager; den løpende produksjonen ble ikke vesentlig berørt. Råvareorientert industri tilhører for øvrig den del av konkurranseutsatt virksomhet som kan stå seg best i det kostnadspresset industrien nå er utsatt for, siden den er lite arbeidsintensiv. Også for årene framover ventet vi at dette presset skal føre til at tradisjonell vareeksport vokser vesentlig svakere enn markedsveksten internasjonalt. Et tilsvarende tap av markedsandeler skjer i enda sterkere grad på hjemmemarkedet. Den tradisjonelle vareimporten har riktignok vokst bare svakt de siste årene, men det skyldes den markerte avmatning i etterspørselen – herunder virkningen av nedgangen i oljeinvesteringene – som jo alt i alt har gitt seg utslag i at industriproduksjonen har falt med rundt 3 prosent per år gjennom de to siste årene. Også for de kommende årene ventet vi at de norske industribedriftene vil tape markedsandeler, slik at importen vil vokse vesentlig sterkere enn hjemmemarkedsveksten.

Trass i vekst i både eksport- og hjemmemarkedene, vil den ulike følsomheten for sterkere kostnadsvekst i Norge enn i utlandet føre til høyst ulik utvikling for de ulike sektorene av økonomien.

Etter nedgangen de siste årene, tyder regnskapstallene for 4. kvartal i fjor og 1. kvartal i år på et omslag i industriproduksjonen. Beregningene antyder imidlertid at veksten framover vil bli beskjeden, og med en skjev fordeling på de ulike bransjene; sterkest er veksten anslått å bli for enkelte av de råvareorienterte industribransjene. Næringene utenfor industrien, som generelt er mindre eksponert for konkurranse mot utenlandske bedrifter, vil derimot alle vise en klar vekst. For disse næringene holdt veksten seg dessuten relativt godt oppe gjennom de siste årenes konjunkturavmatning. Tjenestesektoren, som har vist en produksjonsvekst på 2 1/2 - 3 prosent per år de siste to årene, ventes å fortsette i samme tempo i år og de neste to årene, mens veksten i bygge- og anleggsektoren anslås å legge seg i overkant av dette intervallet. Det kan være overraskende at ikke veksten i tjenesteproduksjonen blir enda sterkere framover, med det generelle oppsvinget i innenlandsk etterspørsel som er lagt

Import. 1997 - 2001
Sesongjusterte volumindekser, 1997=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

til grunn, men det kan føres tilbake til virkningene av lavere matmomms og innføring av tjenestemoms. Begge deler bidrar til å vri etterspørselen fra tjenester og over mot varer.

Samlet produksjon – sterkere enn det ser ut

Veksten i BNP for Fastlands-Norge, som i 1999 var på 1,0 prosent og i 2000 på 1,8 prosent, er anslått til 1,0 prosent i 2001, 2,1 prosent i 2002 og 2,5 prosent i 2003. Disse tallene er imidlertid sterkt påvirket av flere "tilfeldige" forhold. For det første bidro den spesielle nedbørsituasjonen i fjor til ekstraordinært høy kraftproduksjon, et fenomen vi forutsetter ikke gjentar seg. Regnet uten kraftforsyning var fastlands-BNP-veksten for 2000 på 1,4 prosent, og det tilsvarende anslaget for 2001 blir på 1,6 prosent, altså en viss økning. Det andre spesielle forholdet er virkningene av endringer i antall virkedager fra år til år, enten som følge av kalender-effekter og/eller som følge innfasingen av to nye feriedager i både 2001 og 2002. Den maksimale effekten av dette på antall virkedager kan anslås til nær 1 prosent for 2000, nær 1 1/2 prosent for 2001, nær 1 prosent for 2002 og nær 1/2 prosent for 2003. Ikke alle arbeidstakere og produksjonsvirksomhet blir påvirket av disse endringene i antall virkedager, men de innebærer antakeligvis en viss undervurdering av BNP-veksten alle disse årene.

Produktivitetsveksten er høyere

Gjennom andre halvdel av 1990-tallet sank produktivitetsveksten i privat sektor Fastlands-Norge etter å ha vært meget høy i første del av 1990-tallet. I 2000 økte produktivitetsveksten igjen markert og var vel 3 prosent. Noe av denne veksten skyldtes midlertidige forhold knyttet til den høye el-produksjon. Også for inneværende år tyder foreløpige tall på høy vekst i arbeidsproduktiviteten og nå til tross for nedgang i el-produksjonen. Våre anslag innebærer at produktivitetsveksten vil bli om lag 2,5 prosent i årene framover, noe som er om lag lik veksten i 2000 når en justerer

Makroøkonomiske hovedstørrelser 2000-2003. Regnskap og prognoser

Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår

	Regnskap 2000	Prognoser							
		2001			2002			2003	
		SSB	FIN	NB	SSB	FIN	NB	SSB	NB
Realøkonomi									
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	2,4	1,6	1,6	1 1/2	3,2	2,6	2 1/2	3,0	3
Konsum i offentlig forvaltning	1,4	2,4	2,3	3	2,9	2,1	2	3,2	2
Bruttoinvesteringer i fast kapital	-1,1	-2,7	0,7	-3/4	3,8	1,3	3/4	4,8	1/4
Oljevirkosomhet	-17,1	-1,8	-1,2	0	5,4	0,0	-2	0,0	-2
Fastlands-Norge	1,4	-1,1	0,3	-1	3,5	0,5	1 1/2	6,5	1
Bedrifter	1,8	-3,6	-0,8	-1 1/4	2,7	0,2	1 1/2	5,9	1 1/4
Bolig	12,2	8,7	6,8	4	7,5	0,9	4 1/2	11,3	2 1/2
Offentlig forvaltning	-7,9	-1,6	-2,2	-4 1/2	2,1	1,1	-1 1/2	3,2	-1 1/2
Etterspørsel fra Fastlands-Norge ¹	1,9	1,3	1,5	1 1/4	3,2	2,2	2 1/4	3,7	2 1/2
Lagerendring ²	0,8	-0,5	0,1	..	0,0	0,0	..	0,0	..
Eksport	2,7	4,3	4,9	4 1/4	2,7	5,1	3	1,6	2 1/4
Råolje og naturgass	6,4	5,4	8,2	6	0,3	6,9	2	-0,8	0
Tradisjonelle varer	2,1	4,0	3,2	3 1/4	4,5	4,5	3 3/4	4,0	3 3/4
Import	2,5	1,7	3,1	2 1/4	6,3	3,7	4	5,5	3 3/4
Tradisjonelle varer	1,7	3,8	3,5	2 3/4	5,3	4,2	4	6,1	3 3/4
Bruttonasjonalprodukt	2,3	1,4	2,4	2	1,9	2,8	1 3/4	1,9	1 1/2
Fastlands-Norge	1,8	1,0	1,5	1 1/4	2,1	1,8	1 3/4	2,5	2
Arbeidsmarked									
Sysselsatte personer	0,5	0,6	0,5	3/4	0,5	0,7	1/2	0,6	1/2
Arbeidsledighetsrate (nivå)	3,4	3,3	3,3	3 1/4	3,3	3,2	3 1/4	3,3	3 1/4
Priser og lønninger									
Lønn per normalsårsverk	4,3	4,6	4 1/2	4 1/4	4,2	..	4 3/4	4,1	4 1/2
Konsumprisindeksen	3,1	3,3	3	3	1,8	2 1/4	2 1/2	2,2	2 1/4
Eksportpris tradisjonelle varer	13,8	2,4	0,2	2	-2,0	0,0	-1/4	0,4	0
Importpris tradisjonelle varer	6,0	3,6	1,8	1 3/4	-0,9	1,4	0	-0,1	1
Boligpris	13,7	5,5	..	4	6,6	..	4	5,7	4
Utenriksøkonomi									
Driftsbalansen, mrd. kroner	203,6	214,0	221,8	195	202,3	193,8	155	184,3	120
Driftsbalansen i prosent av BNP	14,3	14,4	15,0	13	13,2	12,8	10	11,6	8
MEMO:									
Husholdningenes sparerate (nivå)	7,7	9,0	6,3	7 1/4	9,8	6,4	7 1/2	10,4	7 1/4
Pengemarkedsrente (nivå) ³	6,6	7,3	7,3	7,2	6,6	7,1	6,3	6,4	5,9
Gjennomsnittlig lånerente (nivå) ⁴	8,2	9,2	..	..	8,8	..	..	8,5	..
Råoljepris i kroner (nivå) ⁵	252,0	236,0	225	230	227,0	194	200	221,0	..
Eksportmarkedsindikator	10,3	7,5	..	..	5,8	..	..	6,2	..
Importveid kronekurs (44 land) ^{3, 6}	2,5	-2,0	..	-1,0	-0,4	..	0,0	-0,1	0,0

¹ Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner + konsum i offentlig forvaltning + bruttoinvesteringer i fast kapital i Fastlands-Norge.² Endring i lagerendring i prosent av BNP.³ NBs tall er tekniske forutsetninger. Renteanslaget gjenspeiler markedsaktørenes implisitte forventninger.⁴ Husholdningenes lånerente i private finansinstitusjoner.⁵ Gjennomsnittlig spotpris Brent Blend.⁶ Positivt fortegn innebærer depresiering.

Kilder: Statistisk sentralbyrå (SSB), Finansdepartementet, Revidert nasjonalbudsjett 2001 (FIN), Norges Bank, Inflasjonsrapport 1/2001 (NB).

denne for tilfeldige forhold. Bak denne utviklingen skjuler det seg dels normal vekst i samlet faktorproduktivitet, at andre produksjonsfaktorer erstatter bruken av arbeidskraft, samt normale sykliske forhold. I figuren vises veksten i arbeidsproduktiviteten i privat sektor Fastlands-Norge sammen med en kurve for produksjonsgapet målt som produksjonens avvik fra sin trendverdi. Vi ser av figuren at når økonomien er kommet inn i en høykonjunktur (1985-87) og (1996-99), faller produktivitsveksten og blir særlig lav mot slut-

ten av en høykonjunktoren. Litt avhengig av hvor brått omslaget nedover blir, er produktivitsveksten i selve lavkonjunktoren ganske høy. Det var derfor helt normalt produktivitsvekst var synkende i perioden 1996-99. Om noe synes produktivitsveksten i 2000 å ha vært uvanlig høy sett i relasjon til at produksjonsveksten var lavere enn trendveksten slik at norsk økonomi ved årsskiftet 2000/01 var nær trenden. Gitt at økonomien framover ikke vokser svært forskjellig fra trenden, er det grunn til å regne med at

også arbeidsproduktiviteten vil vokse nær sin trendverdi som er knapt 2,5 prosent per år.

Stabil ledighet

Etter å ha passert en bunn ved årsskiftet 1998/99, har arbeidsledigheten iflg AKU økt svakt. Imidlertid skyldes nok noe av økningen fram til årsskiftet 1999/2000 tilfeldige forhold. I de følgende kvartaler har ledighetsraten vært om lag konstant, men kanskje peker de aller siste tallene i retning av en svak nedgang igjen i ledigheten. Dette gjelder også de sesongjusterte tallene for registrert ledige iflg Aetat. Vi anslår derfor at ledigheten i 2001 vil synke svakt, mens vi tidligere regnet med en svak økning. Det er særlig anslagene for arbeidstilbudet som forklarer endringen i den beregnede ledigheten.

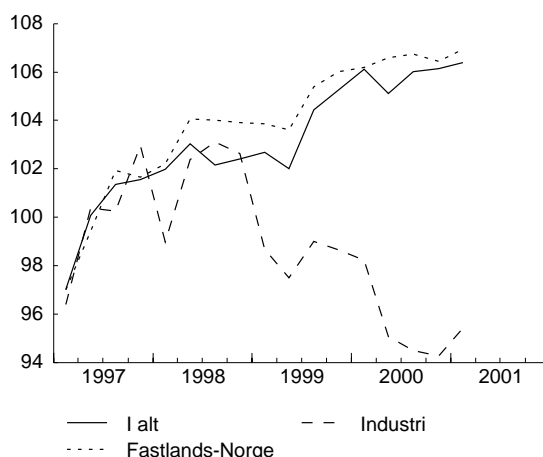
For 2002 er våre anslag for veksten i økonomien noe oppjustert og sysselsettingveksten likeså. Vekstanslagene er nå nær trendveksten i BNP for fastlandsøkonomien. Riktignok er veksten i arbeidsproduktivet også om lag på sitt trendnivå og det demper sysselsettingsveksten. Men veksten i arbeidstilbudet er anslått til bli relativt moderat. Demografiske forhold er en viktig faktor bak denne utviklingen. Det bidrar til at ledigheten holder seg på et lavt nivå også i 2002. De samme faktorene gjør seg gjeldende i 2003 med om lag samme styrke som i 2002.

Ved så lave nivåer på ledigheten som denne prognosebaneln innebærer, vil positive etterspørselssjokk eller politikkenringer som reduserer arbeidstilbudet, normalt bidra til å øke lønnsveksten betydelig. Eksempelvis vil en reduksjon i arbeidsledigheten fra 3,5 til 3,0 prosent øke reallønnsnivået med 2,3 prosent i løpet av noen år. Skulle ledigheten reduseres ytterligere ned til 2,5 prosent fra 3,0 prosent, øker reallønna med ytterligere 2,7 prosent. Med uendrete importpriser ville de nominelle lønnsendringene bli om lag det dobbelte.

Store variasjon i konsumprisveksten men stabil lønnsvekst

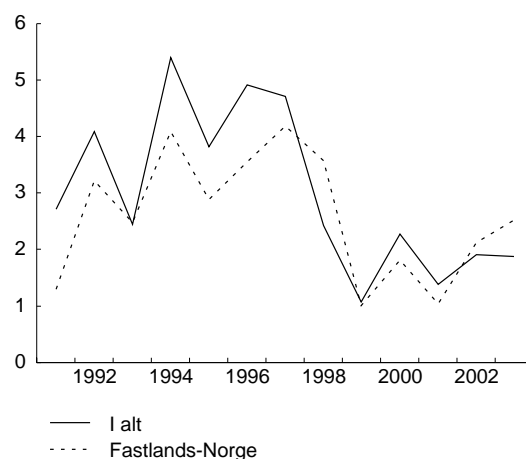
Etter at 12-månedersveksten i konsumprisindeksen (KPI) i august 1999 var nede i 1,9 prosent, har prisstigningstakten vært klart økende. I den siste målingen per 15. mai 2001, var prisstigningstakten oppe i 4,3 prosent, den høyeste prisstigningstakten på nesten 10 år. Utviklingen er i betydelig grad drevet av økte energipriser, men avgiftsøkninger, økte renter (gjennom økte husleier) og høy lønnsvekst har også bidratt. Den vanlige sesongmessige nedgangen i elektrisitetsprisene gjennom vårmånedene har i så langt i år helt uteblitt, og ser heller ikke ut til å komme. Elprisene lå i mai 36 prosent over nivået fra mai i fjor. Konsumprisindeksen eksklusive energivarer var i mai 3,1 prosent høyere enn i mai 2000, og av denne veksten anslår vi at avgiftsøkningen har bidratt med om lag 0,6 prosentpoeng.

Bruttonasjonalprodukt. 1997 - 2001
Sesongjusterte volumindekser, 1997=100



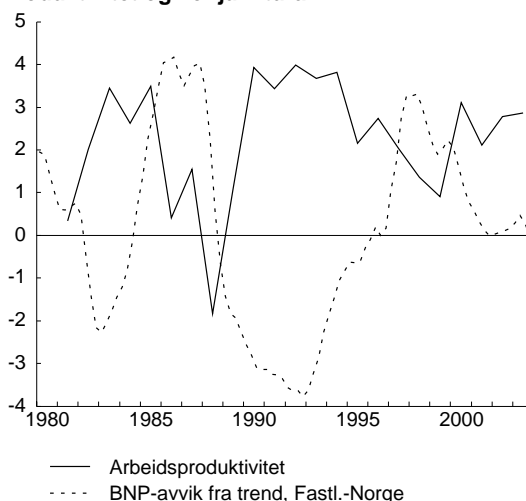
Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Bruttonasjonalprodukt
Prosentvis vekst



Kilde: Statistisk sentralbyrå

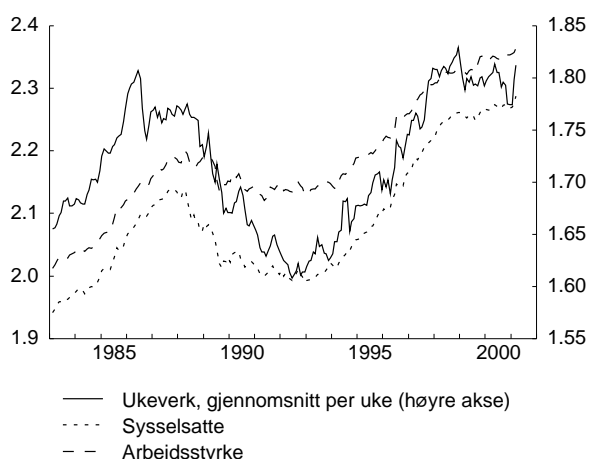
Produktivitet og konjunkturavvik



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Arbeidsstyrke, sysselsetting og ukeverk. 1983-2001

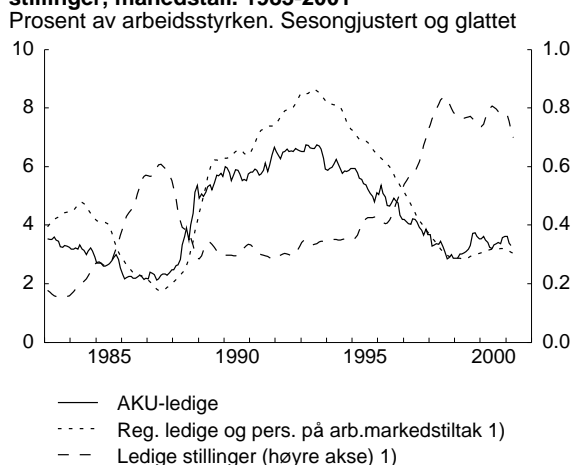
Millioner. Sesongjusterte og glattede månedstall.



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Arbeidsledige og beholdning av ledige stillinger, månedstall. 1983-2001

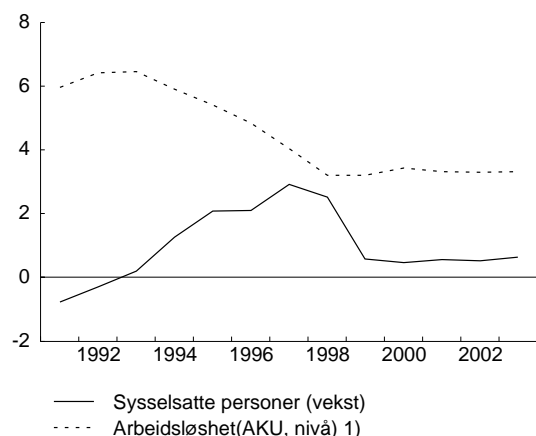
Prosent av arbeidsstyrken. Sesongjustert og glattet



1) Justert bakover for brudd i serien fra januar 99
 Kilde: Arbeidsdirektoratet og Statistisk sentralbyrå.

Arbeidsmarked

Prosent



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

Ifølge tall fra kvartalsvis nasjonalregnskap steg importprisene betydelig for en rekke konsumrelaterte varegrupper. Til tross for dette har stigningen i konsumprisene på importerte varer vært lav. I de siste månedene har prisstigningstakten for disse varene blitt ytterligere redusert, noe som blant annet kan være en følge av en sterkere krone. Tendenser til videre styrking av krona samt fortsatt lave prisimpulser fra handelspartnerene, bidrar til en fallende tendens i importprisene og dermed til lavere norsk prisstigning i tiden fremover.

Vi antar at 12-månedersveksten i KPI vil reduseres alt i neste måned. Bensinprisene steg mye fra mai til juni i fjor - noe de trolig ikke har gjort i år - og mye tyder på at noe av den markerte økningen i matvareprisene i mai vil reverseres i juni. Langt større endringer i prisstigningstakten må en forvente fra juni til juli hvor virkningen av halvert matmoms, redusert drivstoffavgift og innføring av moms på en del tjenester samlet sett er antatt å redusere KPI med om lag 1 prosentpoeng. Vi regner med at KPI-veksten på 12-månedersbasis kan komme under 2 prosent mot slutten av året. På årsbasis anslår vi at konsumprisindeksen vil øke med 3,3 prosentpoeng i år.

Over nyttår er prisstigningstakten antatt å reduseres ytterligere ettersom den direkte effekten av økningen i den alminnelige momssatsen fra 1. januar i år da er uttømt, og vi forutsetter en videreføring av lav matmoms samt at det ikke kommer noen nye reelle avgiftsendringer. En anslått normal sesongmessig nedgang i elektrisitetsprisene gjennom vårmånedene til neste år er ventet å bidra til en ytterligere redusert prisstigningstakt. I vår prognose kommer prisstigningen i 2. kvartal 2002 ned i 1,0-1,5 prosentpoeng målt fra samme periode året før. I andre halvår er alle direkte effekter av avgiftsendringene uttømt og prisstigningen vil da øke markert og igjen komme over 2,0 prosent. I vår beregning bidrar både avgiftsletten og utviklingen i energipriser til at KPI-veksten på årsbasis kommer ned i 1,8 prosentpoeng. Det ligger an til at KPI-veksten i 2003 kan komme til å bli i området 2-2,5 prosent og at utviklingen i energiprisene også dette året bidrar til å trekke priveksten litt ned.

Den senere tids utvikling i energipriser og spesielt elektrisitetsprisene, illustrerer hvor vanskelig det kan være å lage inflasjonsprognoser. Oppjusteringen av inflasjonsanslaget vårt for i år fra 2,5 prosent gitt i februar til 3,3 prosent nå i juni, kan nærmest i sin helhet tilskrives feilvurderingen av elektrisitetsprisutviklingen. Det er imidlertid også en rekke andre usikkerhetsfaktorer, blant annet Norges Banks rentejusteringer: En eventuell renteoppgang i år som kan begrunnes med at inflasjonen et stykke frem i tid ellers vil bli for høy og hvis en slik renteøkning ikke medfører en styrking av krona, vil effekten kunne bli at inflasjonen på 1 til 2 års sikt øker fordi blant annet husleier vil øke. Det tar tid før den kontraktive effekten av økte

renter slår ut i redusert KPI-vekst ifølge våre beregninger.

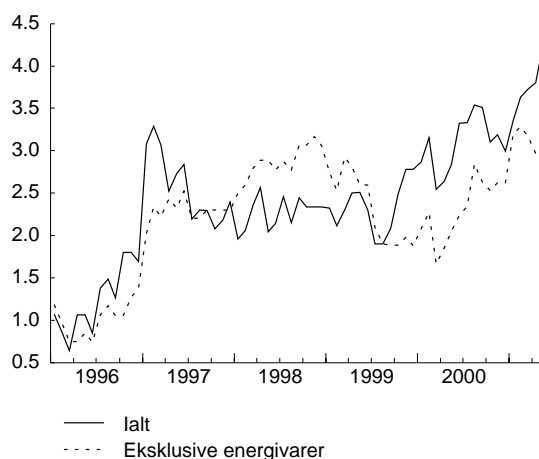
Ifølge nasjonalregnskapet vokste lønn per normalårsverk i fjor med 4,3 prosent. Lønnsoverhenget inn i 2000 for alle grupper sett under ett ble av Det tekniske beregningsutvalget for inntektsoppgjørene anslått til 1,3 prosent. I årets første rapport fra utvalget ble overhenget inn i 2001 anslått til knappe 2 1/2 prosent. Det økte overhenget trekker isolert sett i retning av høyere lønnsvekst i år enn i fjor. I motsatt retning trekker imidlertid at årets tariff tillegg for de fleste grupper ble avtalt i fjor og at disse tilleggene var lavere enn fjorårets. Høy konsumprisvekst og fortsatt press i arbeidsmarkedet kan imidlertid bidra til høy lønnsglidning. På årsbasis anslår vi at lønnsveksten per normalårsverk blir litt høyere i år enn i fjor. Vi antar likevel at lønnsoverhenget inn i 2002 blir lavere enn inn i 2001, noe som sammen med langt lavere prisvekst bidrar til redusert lønnsvekst, til tross for at det da er hovedoppgjør. Ifølge våre beregninger blir lønnsveksten om lag på samme nivå som året før. Ferieutvidelsen i 2001 og 2002 samt at det i år er en virkedag mindre enn året før bidrar til at lønnsveksten per time må antas å bli klart høyere enn per normalårsverk i disse årene.

I forhold til vår forrige konjunkturrapport er lønnsvekstanslagene både for 2001 og 2002 justert opp. Dette kan i stor grad tilskrives utsikter til litt mer press i arbeidsmarkedet og den økte prisstigningen vi har sett og kommer til å se sammenliknet med anslagene fra februar-rapporten.

Store driftsoverskudd i utenriksøkonomien

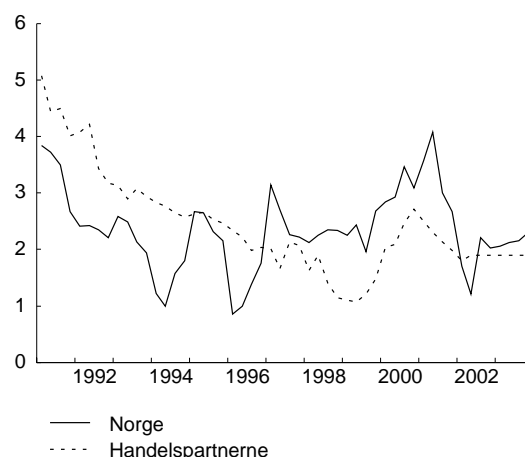
Norge hadde i 1. kvartal i år et overskudd på driftsbalansen overfor utlandet på vel 60 mrd. kroner, mot 40 mrd. kroner i samme periode året før. Omvurderinger av gjeld og fordringer overfor utlandet førte imidlertid til at Norges nettofordringer bare økte med vel halvparten av driftsoverskuddet og utgjorde 360 mrd. kroner ved utgangen av kvartalet. Anslagene for oljeprisene sammen med høy eksport av olje og gass vil bidra til at driftsbalansen overfor utlandet for 2001 som helhet blir på 214 mrd. kroner, som er enda litt høyere enn rekorden fra i fjor. Selv om importprisene antas å ville stige noe mer i 2001 enn eksportprisene samlet sett, er forskjellen ikke stor. Dette innebærer at den rekordstore bytteforholdsgevinsten Norge fikk i 2000, stort sett opprettholdes i 2001. Det samme gjelder for de kommende to årene. Riktignok antas oljeprisen å falle litt i norske kroner fordi norske kroner styrker seg litt overfor dollar, men dette bidrar også til at importprisene vil kunne falle noe framover.

Konsumprisindeksen
Prosentvis endring fra samme måned året før



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Konsumprisindeksen
Prosentvis vekst fra samme kvartal året før



Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank.

Veksten i innenlandsk etterspørsel bidrar til sterkere importvekst framover, mens tap av markedsandeler bidrar til moderat vekst i tradisjonell eksport. Veksten i samlet eksport av olje og gass antas å endre seg lite de nærmeste to årene. Oljeeksporten antas å bli svakt redusert, mens gasseksporten øker. Samlet sett anslår vi derfor at eksportoverskuddet i løpende priser vil falle med om lag 20 mrd. kroner hvert år etter 2001, da anslaget er vel 240 mrd. kroner. Anslaget på driftsbalansen overfor utlandet er vel 184 mrd. kroner i 2003. Norges nettofordringer på utlandet anslås til om lag 900 mrd. kroner ved utgangen av 2003 når en ser bort fra virkninger av mulige omvurderinger.