

Internasjonal økonomi

Verdensøkonomien viser klare tegn til oppgang, og veksten forventes å ta seg noe opp i år og neste år. Den amerikanske økonomien har klart seg bedre etter terrorangrepene 11. september i fjor enn først fryktet. Nedturen i 2001, som ble mildere enn forventet, har snudd til vekst. Omfattende skattelette og fjorårets rentereduksjoner har bidratt til det raske omslaget. Det forventes økt vekst også i euroområdet, drevet av oppgangen i USA. Hos våre viktigste handelspartnere er det utsikter til en samlet BNP-vekst på rundt 1,6 prosent i år, mot 1,4 prosent i fjor. For 2003 er anslaget på 2,8 prosent. Det ventes sterkere vekst i USA enn i euroområdet; for 2002 er OECDs anslag på henholdsvis 2,5 og 1,3 prosent, mens det neste år forventes en vekst på henholdsvis 3,5 og 2,9 prosent. For Japan anslås BNP å vokse med 0,3 prosent neste år, mot en nedgang på 0,7 prosent i år.

Privat konsum holdt seg forholdsvis godt oppe i USA gjennom fjoråret. I euroområdet har konsumveksten vært relativt lav, og ventes først å ta seg opp neste år. Inflasjonen har ligget over den europeiske sentralbankens (ESB) øvre grense på 2 prosent siden mai 2000, men for 2003 venter OECD en prisstigning på 1,9 prosent. Vårens lønnsoppgjør i euroområdet utgjør imidlertid en fare for økt inflasjon. Det forventes at styringsrentene internasjonalt vil øke i løpet av 2002 fra dagens lave nivå, men forventninger om relativt lav inflasjon åpner for at innstramningen av pengepolitikken på begge sider av Atlanteren kan skje gradvis, slik at en kan unngå en nedbremsing av den tiltagende økonomiske veksten.

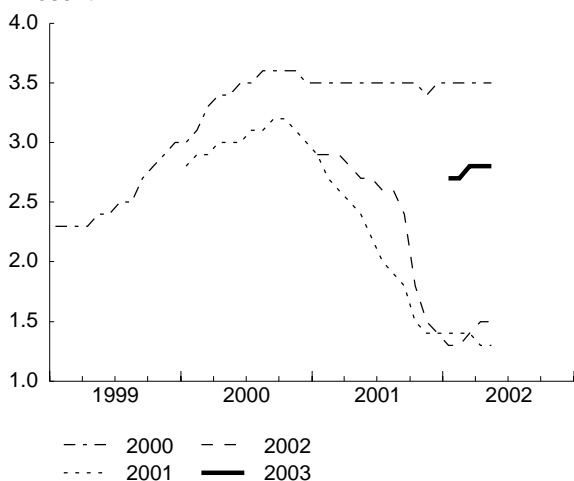
Den amerikanske økonomien har stor betydning for konjunkturforløpet internasjonalt. Utviklingen i USA vil derfor i stor grad bestemme vekstutsiktene fremover. Flere faktorer kan virke begrensende på veksten i den amerikanske økonomien. Vekstpotensialet i privat konsum er begrenset av dagens svært lave sparerate og en høy gjeldsbyrde. Utsikter til store, vedvarende underskudd på driftsbalansen utgjør også et usikkerhetsmoment. Det samme gjør aksjemarkedet. En annen, mer umiddelbar trussel mot en rask oppgang i verdensøkonomien er faren for høyere oljepriser, sett i lys av det høye spenningsnivået i Midt-Østen.

Internasjonal handel

Etter fjorårets vekstpause ventes økt vekst i verdenshandelen i år og neste år. OECD anslår at verdenshandelen skal vokse med 2,5 prosent i år og 9,5 prosent neste år. Økt amerikansk import er en avgjørende faktor, og forventningene om økt vekst i USA er hovedårsaken til at det anslås økt vekst i verdenshandelen. Ubalansene i verdenshandelen ser imidlertid ut til å vedvare, med store underskudd på den amerikanske handelsbalansen og store overskudd på den japanske. En svakere dollarkurs kan imidlertid bidra til å redusere USAs handelsunderskudd.

Råvareprisene falt i fjor som følge av den reduserte veksten i verdensøkonomien. I takt med oppsvinget i internasjonal etterspørsel snudde fallet i råvarepriser til vekst i første kvartal 2002. Foreningen for europeiske konjunkturinstitutter (AIECE) anslår moderat vekst i råvareprisene både for 2002 og 2003.

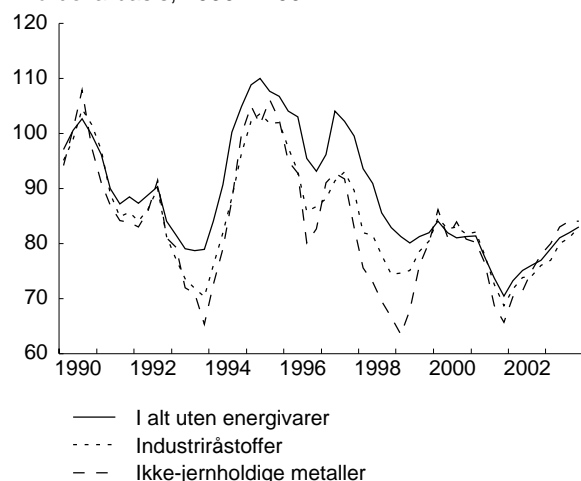
BNP-vekstanslag for Norges handelspartnere for årene 2000 - 2003 gitt på ulike tidspunkter
Prosent



Kilde: Consensus Forecasts.

Indekser for råvarepriser på verdensmarkedet. 1990 - 2003

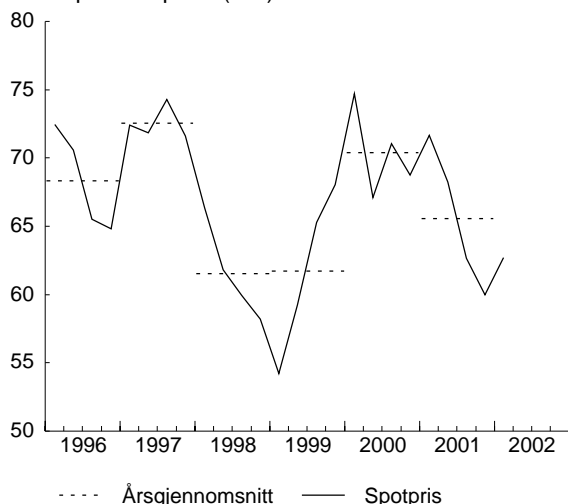
På dollarbasis, 1990 = 100



Kilder: HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung og AIECE.

Spotprisen på aluminium. 1996-2002

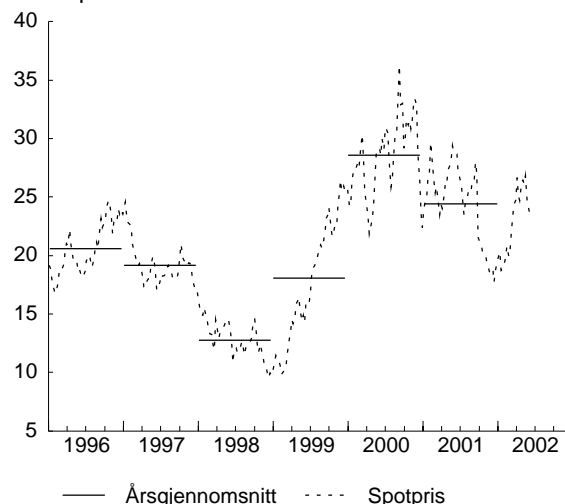
Dollor per 100 pund (lbs.)



Kilde: IMF.

Spotpris på råolje, Brent Blend

Dollor per fat



Kilde: Norges Bank.

Utviklingen i oljemarkedet

Spotprisen på Brent Blend falt fra om lag 27 dollar fatet i september til 18 dollar per fat i desember. Selv om hovedårsaken til fallet i oljeprisen var terrorangrepene mot mål i USA, hadde mange analytikere allerede før angrepene nedjustert sine anslag for utviklingen i oljeetterspørselen. Siden har oljeprisen steget og lå i begynnelsen av juni på rundt 24 dollar fatet. Som gjennomsnitt over årets fem første måneder har prisen vært i overkant av 22 dollar per fat, mot om lag 24,5 dollar fatet i gjennomsnitt i fjor.

Flere forhold har bidratt til prisøkningen gjennom første kvartal i år. For det første vedtok OPEC å redusere produksjonen med 1,5 millioner fat per dag i et halvt år fra og med januar, samtidig som Norge, Russland, Mexico, Angola og Oman vedtok å redusere eksporten eller produksjonen med til sammen i underkant av 0,5 millioner fat daglig. I ettertid har det vist seg at OPEC har oppfylt noe under 80 prosent av de varslede kuttene, mens det av produsentene utenfor OPEC bare ser ut til å være Russland som ikke vil innfri sine varslede reduksjoner. For det andre bidro urolighetene i Midt-Østen og spekulasjonene om at USA ville angripe Irak til økt bekymring om den fremtidige oljeproduksjonen i området, og dette bidro til økte innkjøp på futuresmarkedet for råolje. For det tredje tok den økonomiske veksten, og dermed oljeetterspørselen, i USA seg opp på et tidligere tidspunkt enn man hadde forventet.

I følge IEA er de samlede lagrene av råolje og ferdigprodukter i OECD-området like store som gjennomsnittet på denne tiden av året over de siste fem årene. IEA forventer en normal kald vinter på den vestlige halvkule, noe som bidrar til økt etterspørsel etter fyringsolje. Samtidig forventer mange analytikere at Irak viderefører sin eksport innenfor en ny og revidert olje-for-mat-avtale med FN i juni. Av landene utenfor

OPEC er det bare Oman som har signalisert at de vil videreføre produksjonskuttene gjennom andre halvår. Dersom også OPEC viderefører kuttene utover første halvår ser det ut til at de globale lagrene av råolje vil kunne bli redusert med noe under 0,4 millioner fat daglig når vi ser andre og tredje kvartal under ett. Dette er en periode der lagrene av råolje normalt øker med mellom 0,5 og 1,0 millioner fat per dag, noe som er spesielt viktig for å sikre forsyningen til raffinerier som skal produsere fyringsolje.

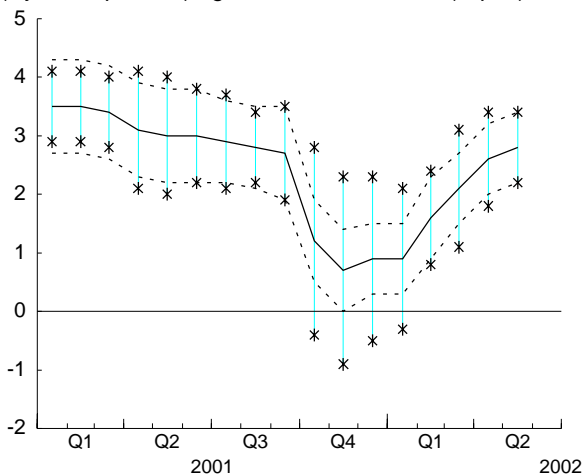
Dersom man legger til grunn at OPEC makter å øke produksjonen i tilstrekkelig grad og tidsnok til å hindre økt bekymring for fremtidig levering av fyringsolje og dermed prispress, vil oljeprisen kunne holde seg om lag på dagens nivå i tiden fremover. En slik utvikling er også betinget av at verken urolighetene i Midt-Østen eller spekulasjonene om en åpen konflikt mellom USA og Irak tiltar.

USA

Den amerikanske økonomien har opplevd en raskere optur enn ventet etter en svak utvikling gjennom fjoråret. Den fryktede nedturen etter terrorangrepene 11. september har ikke blitt realisert, og BNP-veksten var igjen positiv i fjerde kvartal 2001. Basert på avviket mellom faktisk og trendmessig (potensielt) BNP kom konjunkturuomslaget i første kvartal 2002. Veksten forventes å øke gradvis, og OECD anslår at BNP vil vokse med 2,5 prosent i år sammenliknet med 2001. I 2003 forventes veksten å ta seg ytterligere opp, til 3,5 prosent.

Veksten i privat konsum var relativt høy gjennom hele 2001, hjulpet av betydelig skattelette og et lavt rentenivå etter rentekuttene gjennom fjoråret. I arbeidsmarkedet steg lønningene i mars for første gang på åtte måneder, og arbeidsledigheten ser ut til å stabilisere seg. NIESR estimerer at produktivitetsveksten var

BNP-vekstanslag for USA for 2002 på ulike tidsp. Gjennomsnittsanslag (linje) med +/- 2 standardavvik (stjerner) og +/- 2 "normalt" avvik (stiplet)



Kilde: Consensus Forecasts.

1,9 prosent i 2001. Det er uvanlig høyt i en periode med lav økonomisk vekst. For 2002 og 2003 er anslaget på 2,5 prosent, på linje med den gjennomsnittlige årlige produktivitetsveksten siden 1995.

Utviklingen i industrien, som var en viktig komponent i fjorårets svake utvikling, viste positive tendenser allerede i fjerde kvartal i fjor, og ser nå ut til å ha snudd. Privat sektors investeringer falt i fjor, men ventes å øke fra andre halvår i år. Lageroppbygging gir også et positivt bidrag til den økonomiske aktiviteten, etter den sterke reduksjonen i lagerhold i fjor. Tillitsindikatorer viser at tilliten til den amerikanske økonomien har tatt seg opp både i næringslivet og blant konsumentene. Det er heller ingen overhengende fare for inflasjonspress, og tilstrammingen i pengepolitikken vil komme gradvis, slik at oppsvinget i økonomien ikke skal bli amputert av høye renter. Etter hvert som oppgangen manifesterer seg også internasjonalt, vil økt eksport bidra til den videre veksten.

Det er flere faktorer som kan bremse veksten. USA har hatt et underskudd på driftsbalansen på rundt 4 prosent av BNP de siste årene, og underskuddet forventes å holde seg høyt fremover. Raskere vekst i innenlandsk etterspørsel enn hos handelspartnerne gjør at underskuddet på handelsbalansen anslås av OECD til å stige med 4,9 prosent neste år. Det ser ikke ut til å være noen umiddelbar fare for at kapitaltilgangen som er nødvendig for å finansiere underskuddet på driftsbalansen skal tørke inn; produktivitetsveksten i USA er relativt høy og utenlandske investorer finner fortsatt amerikanske kapitalmarkeder attraktive. Det er imidlertid stadig prisene inn svært optimistiske forventninger til bedriftenes fremtidige inntjening i aksjemarkedet. Dersom det oppstår forventninger om en kraftig nedjustering i aksjemarkedet, kan utenlandske investeringer falle betraktelig og dollaren vil svekke

seg ytterligere. En moderat svekkelse av dollaren kan virke positivt gjennom bedret konkurranseevne i amerikanske eksportnæringer og redusert handelsunderskudd. En sterk depresiering kan imidlertid føre til økt inflasjon og fare for finansiell ustabilitet internasjonalt. Et fall i aksjekursene kan også, sammen med en høy gjeldsbyrde, bidra til en økning i amerikanske konsumenters sparing, noe som vil medføre lavere etterspørsel etter varer og tjenester og redusert økonomisk vekst.

Europa

Det forventes moderat vekst i euroområdet, drevet av oppgangen i USA. En forsiktig oppgang ventes i andre halvdel av 2002 og en noe sterkere utvikling i 2003. OECD anslår en BNP-vekst på 2,9 prosent neste år, mot bare 1,3 prosent i år

Det internasjonale oppsvinget vil medføre økt eksport og dermed en styrking av etterspørselen i euroområdet. Næringslivets tillit til økonomien har bedret seg betraktelig de siste månedene, og den lave realrenten er med på å legge forholdene til rette for økte investeringer og økt innenlandsk etterspørsel. I 2003 forventes veksten å feste seg i de fleste sektorer.

Det er imidlertid usikkerhet knyttet til oppgangen. Veksten er i stor grad avhengig av økt vekst internasjonalt og økt eksport, og av utviklingen i oljeprisen fremover. Inflasjonen har ligget over ESBs mål på mellom null og to prosent siden mai 2000. I første kvartal i år var konsumprisveksten rundt 2,5 prosent, delvis pga. særskilte forhold som innføringen av sedler og mynt i euro og høye oljepriser. Konsumprisveksten forventes imidlertid å falle i løpet av året, og anslås av OECD til 2 prosent i 2002 og 1,9 prosent i 2003. Inflasjonsanslagene baserer seg på moderasjon i årets lønnsforhandlinger. Store lønnsstillegg kan skape kostnadspress, med følger ikke bare for prisene, men også for sysselsetting og BNP-vekst.

Euroen har styrket seg mot amerikanske dollar den siste tiden, noe som kan motvirke oppgangen i euroområdet gjennom svakere utvikling i eksportnæringene. En styrking av euroen kan imidlertid også gjøre det mindre aktuelt for ESB å heve rentene som følge av lavere importert inflasjon.

I euroområdet ble Tyskland rammet hardest av den internasjonale nedgangen i fjor. Det ser imidlertid ut til at også Tyskland er på vei ut av nedgangen, med en vekst i første kvartal i år på 0,2 prosent målt mot kvartalet før. Det er i første rekke eksportindustrien som må dra lasset. Tyskland har også i særlig grad slitt med en svak privat konsumvilje, men tall for første kvartal viser at også privat konsum er i ferd med å ta seg opp.

Utenfor euroområdet opplevde både Sverige og Danmark vekst i fjerde kvartal 2001. For Sveriges del

Makroøkonomiske anslag ifølge ulike kilder

Årlig endring i prosent

	BNP-vekst					Konsumprisvekst				
	1999	2000	2001	2002	2003	1999	2000	2001	2002	2002
USA										
NIESR	4,1	4,1	1,2	2,4	3,5	1,6	2,7	1,9	0,7	1,6
ConsF	4,1	4,1	1,2	2,8	3,5	2,2	3,4	2,8	1,6	2,4
EU-kom	4,1	4,2	1,2	2,7	3,1	2,2	3,4	2,8	1,4	2,4
OECD	4,1	4,1	1,2	2,5	3,5	2,2	3,4	2,8	1,8	2,4
Japan										
NIESR	0,7	2,2	-0,4	-1,2	1,3	-0,5	-1,0	-1,6	-1,4	-0,3
ConsF	0,7	2,4	-0,5	-1,0	1,1	-0,3	-0,7	-0,7	-1,0	-0,6
EU-kom	0,7	2,4	-0,5	-0,8	0,6	-0,3	-0,7	-0,5	-0,9	-0,1
OECD	0,7	2,4	-0,4	-0,7	0,3	-0,3	-0,7	-0,7	-1,2	-1,2
EMU										
NIESR	2,6	3,4	1,5	1,4	2,5	1,1	2,4	2,5	2,3	2,1
ConsF	2,6	3,4	1,4	1,3	2,8	1,1	2,2	2,6	2,0	1,9
EU-kom	2,7	3,4	1,6	1,4	2,9	1,1	2,4	2,5	2,2	2,0
OECD	2,7	3,5	1,6	1,3	2,9	1,1	2,4	2,5	2,0	1,9
Handelspartnere (eksportveid)										
NIESR	2,9	3,5	1,4	1,5	2,5	1,2	1,9	2,3	1,8	1,9
ConsF	3,0	3,5	1,3	1,5	2,8	1,4	2,2	2,5	2,0	2,0
EU-kom	3,0	3,5	1,3	1,6	2,8	1,2	2,0	2,4	2,0	1,9
OECD	3,0	3,5	1,4	1,6	2,8	1,4	2,2	2,5	2,0	2,1

Kilder: NIESR, EU-kommisjonen og OECD fra april 2002 og Consensus Forecasts fra mai 2002. Prisanslagene fra NIESR for USA og Japan gjelder privatkonsumdeflatoren.

skyldtes dette i stor grad svekkelsen av den svenske kronen mot euro, mens økte offentlige utgifter lå bak i Danmark. I Danmark ventes økt privat konsum og høyere investeringer å gi en gradvis økning i den økonomiske aktiviteten, understøttet av den internasjonale oppgangen. Arbeidsledigheten har holdt seg lav og kan være en begrensende faktor. Også i Sverige vil økt innenlandsk etterspørsel og eksport gi økt vekst i første halvår 2002. Sverige har lav arbeidsledighet og det er fare for at lønnsutviklingen vil bidra til høy inflasjon. OECD anslår at inflasjonen vil øke til 2,8 prosent i 2003, 0,8 prosentpoeng høyere enn Sveriges Riksbanks inflasjonsmål.

Japan

Den økonomiske situasjonen ble ytterligere forverret gjennom fjoråret, og Japan opplevde det største fallet i BNP på 40 år. Dette har medført lavere investeringer og økt arbeidsledighet. Det er fortsatt store problemer i banksektoren, med store mengder misligholdte lån, og det er en viss fare for at implementeringen av strukturelle reformer kan medføre en styrking av deflasjonstendensene i økonomien. Det ventes imidlertid en forsiktig fremgang neste år, basert på økt etterspørsel fra USA og Europa. OECD anslår en BNP-vekst på 0,3 prosent neste år, mot en nedgang på 0,7 prosent i år.