

Konjunkturtendensene

Internasjonal økonomi

Internasjonalt var det store variasjoner i den økonomiske utviklingen i 2002. Etter den svake utviklingen i 2001 tiltok den økonomiske veksten i USA og deler av Asia i fjor, mens den falt ytterligere i EU, Japan og Sør-Amerika. Fra forsommeren 2002 ble imidlertid utsiktene for et internasjonalt oppsving svekket. Svak investeringsvekst i store deler av OECD-området og kraftige fall i aksjemarkedene verden over bidro til avmatningen. Arbeidsledigheten økte på begge sider av Atlanteren. Den svake utviklingen i Japan og Tyskland forsterkes nå av styrkingen av henholdsvis yen og særlig euro mot dollar, og bidrar til at et internasjonalt oppsving lar vente på seg. Usikkerhet knyttet til situasjonen i Irak bidrar også til å dempe veksten.

Inflasjonen er lav over store deler av verden. I euroområdet ventes prisstigningen i år å falle under den europeiske sentralbankens (ESB) øvre grense på 2 prosent for første gang siden 1999, godt hjulpet av appresieringen av euro. I Japan har prisnivået falt de fire siste årene, og det ser ikke ut til å endre seg i år. I USA tiltok konsumprisveksten i andre halvår, men underliggende inflasjon har avtatt. Økningen i oljepriisen har isolert sett bidratt til å trekke opp prisstigningen internasjonalt, men hvis det kommer en relativt rask avklaring av situasjonen i Irak, ventes oljepriisen å falle. Hvis derimot en avklaring lar vente på seg, eller en krig skulle føre til lavere produksjonskapasitet i Irak, kan vi få en lengre periode med høye oljepreiser.

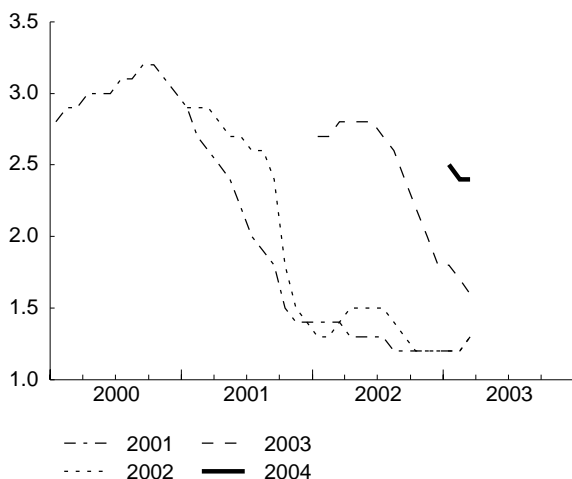
Det er knyttet stor usikkerhet til den videre utviklingen internasjonalt, noe som reflekteres i lave renter i USA og Europa. Consensus Forecasts har nedjustert sine vekstanslag for både euroområdet og USA. Euro-

området synes avhengig av økt internasjonal etterspørsel for å få fart på økonomien igjen. Faren er ikke over for at den amerikanske økonomien kan gå inn i en ny periode med negativ BNP-vekst, som i 2001, en såkalt «double dip». I så fall kan verdensøkonomien stå foran en lengre nedgangskonjunktur enn tidligere antatt. Vi regner det imidlertid fortsatt som mest sannsynlig at veksten vil ta seg noe opp mot slutten av året, først i USA og etter hvert i Europa, mens veksten i Japan fortsatt blir svak.

Også Irak-konflikten skaper usikkerhet. I skrivende stund ligger det an til at et amerikanskledet angrep på Irak vil starte innen kort tid. Selv om Irak-krisen har påvirket og vil påvirke både oljepriisen og børsene rundt om i verden, har vi i våre prognoser lagt til grunn at dette vil være en lokal konflikt, med små realøkonomiske konsekvenser for internasjonal økonomi. Det er i tråd med erfaringene fra Irak-krigen i 1991. Konjunkturedgangen i USA på begynnelsen av 1990-tallet hadde satt inn allerede før Irak invaderte Kuwait sommeren 1990, og det er ikke lett å se at forløpet i særlig grad ble påvirket av krigen. Dersom krigen denne gang skulle bli langvarig, og særlig dersom den skulle føre til konflikter utenfor regionen, kan konsekvensene bli større. Men også her må en være varsom med å overdrive de konjunkturmessige virkningene: Verdensøkonomien stoppet ikke opp selv om USA førte krig i Vietnam i nesten 15 år; den økonomiske veksten fortsatte og konjunkturopp- og nedgang fulgte hverandre som før.

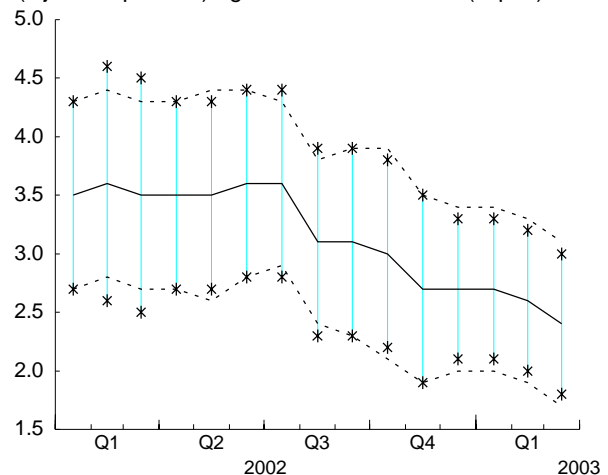
Erfaringene fra Vietnam-krigen peker imidlertid mot muligheten for helt andre typer effekter av stor betyd-

BNP-vekstanslag for Norges handelspartnere for årene 2001 - 2004 gitt på ulike tidspunkter
Prosent



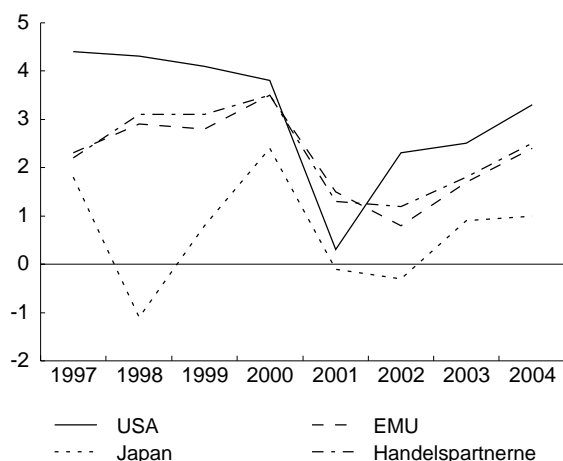
Kilde: Consensus Forecasts.

BNP-vekstanslag for USA for 2003 på ulike tidsp.
Gjennomsnittsanslag (linje) med +/- 2 standardavvik (stjernerpunkter) og +/- 2 "normalt" avvik (stiplet)



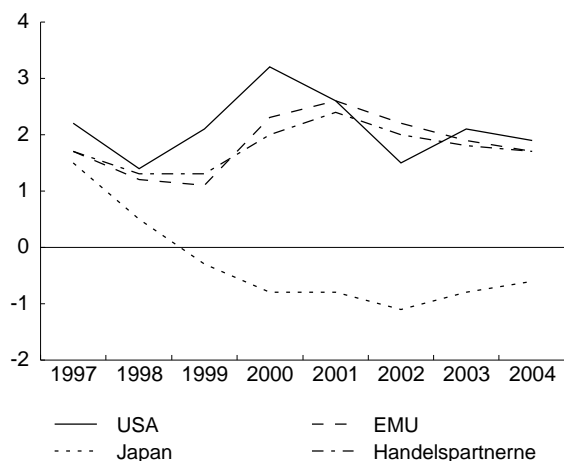
Kilde: Consensus Forecasts.

BNP-vekst for USA, Japan, euroområdet og Norges handelspartnere



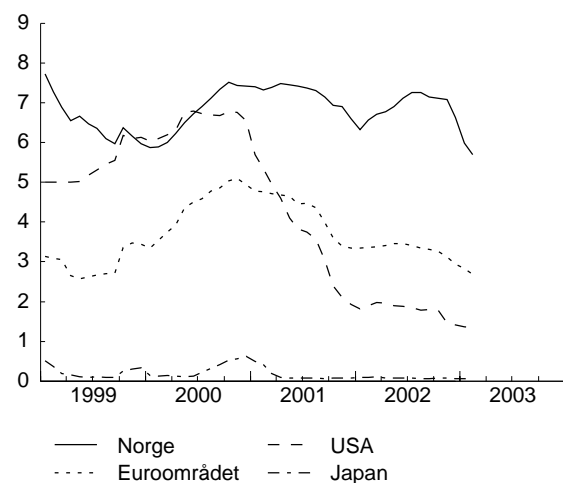
Kilder: Gj.sn. av anslag fra NIESR i januar 2003, Consensus Forecasts i mars 2003 og EU-komm. og OECD i nov. 2002.

Konsumprisvekst for USA, Japan, euroområdet og Norges handelspartnere



Kilder: Gj.sn. av anslag fra NIESR i januar 2003, Consensus Forecasts i mars 2003 og EU-komm. og OECD i nov. 2002.

Internasjonale renter 3-måneders eurorente



Kilde: Norges Bank.

ning for verdensøkonomien: Den bidro til at fastkurs-samarbeidet mellom industrilandene - Bretton Woods-avtalen - brøt sammen og ble erstattet med flytende valutakurser mellom de store valutaene. Dette var altså en effekt av krigen som virket gjennom endringer i internasjonalt, politisk samarbeid. Vi har i denne analysen sett bort fra at også den pågående Irak-konflikten kan få tilsvarende politiske virkninger med påfølgende økonomiske konsekvenser.

USA

Etter ni år med robust vekst begynte nedturen i 2000. Boblen i aksjemarkedet sprakk, og særlig teknologi-aksjer falt kraftig. I andre halvår 2000 avtok BNP-veksten, og økonomien kom inn i en resesjon i 1. kvartal 2001, med negativ BNP-vekst. Den amerikanske sentralbanken kuttet rentene kraftig gjennom 2001, men BNP fortsatte å falle tre kvartaler på rad. Utviklingen snudde i 4. kvartal samme år, og 1. kvartal 2002 viste økonomien sterk vekst, støttet av høy produktivitetsvekst, lave renter, ekspansiv budsjettpolitikk, høyt privat forbruk og lageroppbygging. Frem mot sommeren avtok imidlertid veksten igjen. Tilliten til amerikansk økonomi ble svekket gjennom avsløringer av regnskapsjuks, uinnfridde resultatløfter og konkurser. Investeringsveksten avtok, aksjekursene fortsatte å falle og den amerikanske dollaren begynte å svekke seg. I tillegg forsvant vekstimpulsene fra lagerinvesteringer. Den tiltakende konflikten med Irak bidro til å øke usikkerheten. Høyt konsum i husholdningene bidro til at veksten tok seg opp i 3. kvartal, men i 4. kvartal avtok aktiviteten igjen. Til tross for stor usikkerhet og store svingninger, ble BNP-veksten i 2002 sett under ett 2,4 prosent, mot 0,3 prosent i 2001. Veksten var likevel godt under gjennomsnittet for andre halvdel av 1990-tallet.

Ubalansene i den amerikanske økonomien er fremdeles til stede. Det høye husholdningskonsumet har gitt et viktig bidrag til å holde veksten oppe, men har sammen med høye boliginvesteringer bidratt til høy gjeld i husholdningene. Sterk prisstigning på boliger har dessuten skapt bekymring for at det er en boble under oppbygging i boligmarkedet. Store underskudd på offentlige budsjetter og på driftsbalansen ser dessuten ut til å vedvare de nærmeste årene. Dårlige resultater i bedriftene og geopolitisk usikkerhet bidrar også til å skape en avventende holdning i næringslivet.

Noe av den svake utviklingen skyldes også den høye oljeprisen, som har blitt presset opp av den spente situasjonen i Irak. Høye oljepriser setter de allerede hardt prøvede flyselskapene under ytterligere press. Bensinprisene har steget kraftig i USA den siste tiden. For forbrukerne betyr høyere bensinpriser et merkbart innhugg i disponible inntekter. Lavere aksjekurser har dessuten rammet husholdningenes formuer og kan sammen med økende arbeidsledighet bidra til lavere konsumvekst i tiden fremover.

Industriproduksjonen viste en svak utvikling i fjor høst, og ordreinngangen er beskjeden. Kapasitetsutnyttelsen er fortsatt lav. Det tyder på begrenset behov for nye investeringer. I motsatt retning trekker det at investeringer under den forutgående høykonjunkturen i særlig grad var knyttet til IKT-utstyr, som kan ha relativt kort levetid. Vi legger til grunn en moderat økning i investeringene i løpet av året. Lagerbeholdningene er dessuten lave. Det kan bety at produksjonen vil øke raskt ved tegn til økende etterspørsel.

Dollaren styrket seg kraftig gjennom andre halvdel av 1990-tallet. Avkastningen på investeringer i USA var god, utlendingers investeringsvillighet var stor og dollaren styrket seg til tross for det økende underskuddet på den amerikanske driftsbalansen. Det langvarige og kraftige fallet i aksjekursene og det lave rentenivået har ført til at utlendingers investeringer i USA har begynt å avta. I begynnelsen av 2002 begynte dollaren å svekke seg. Siden har den svekket seg med rundt 12 prosent mot handelspartnerne, og 20 prosent mot euro. Med fallet i dollaren falt avkastningen på dollarinvesteringer ytterligere. Det er derfor en risiko for at fallet i dollaren vil akselerere. En mer moderat korreksjon i dollaren, slik vi har sett så langt, kan bidra til å bedre driftsbalansen gjennom en styrking av konkurranseevnen. Et kraftig fall kan imidlertid virke destabiliserende på økonomien, men har så langt blitt unngått, blant annet fordi flere asiatiske land har intervenert for å unngå styrking av egne valutaer. Depresieringen vil også bidra til å holde deflasjonsspøkelset på avstand. Vi legger til grunn at dollaren vil svekkes ytterligere noe, og at den flater ut på 1,12 mot euro i løpet av prognoseperioden, mot om lag 1,06 den 18. mars i år.

Den amerikanske sentralbankens styringsrente ble satt ned med ytterligere 0,5 prosentpoeng i februar, til 1,25 prosent, det laveste nivået på 40 år. Omfattende skattelette vil bidra til å holde innenlands etterspørsel oppe fremover. Det er uklart hvor store økonomiske kostnader en krig mot Irak vil innebære for den amerikanske staten. Krigen vil bidra til å øke budsjettunderskuddet, som isolert sett vil ha en ekspansiv effekt på økonomien, i hvert fall på kort sikt. I Gulfkrigen i 1991 ble store deler av kostnadene dekket av andre land i alliansen. Denne gangen må USA bære størsteparten av kostnadene selv, med mindre de dekkes gjennom inntekter fra irakisk olje. De makroøkonomiske konsekvensene av en kortvarig krig i Irak antas imidlertid å være begrenset.

Den ujevne utviklingen gjennom fjoråret viser at konjunkturoppsvinget ikke har satt seg. Det har kommet til dels svake tall for USA den siste tiden, og veksten ser ut til å bli relativt beskjeden i 1. kvartal 2003. Ledigheten har økt, og forventningsindikatorer antyder svak fremtidsstro blant konsumentene. Consensus Forecasts har nedjustert anslaget for BNP-vekst for 2003. Faren for at den amerikanske økonomien faller

inn i en «double dip» er ikke over. I så fall kan verdensøkonomien stå foran en lengre periode med svak vekst. Vi legger til grunn at veksten tiltar noe i andre halvår 2003. Det forutsetter at husholdningenes konsum holder seg og at investeringene tar seg noe opp. Hvis det kommer en relativt rask avklaring i Irak, tilliten til økonomien øker og investeringene tar seg mer opp enn forutsatt, kan det komme et sterkere oppsving enn vi har lagt til grunn.

Europa

Etter at BNP-veksten falt kraftig i euroområdet gjennom 2001, tok veksten seg noe opp utover i 2002, først og fremst drevet av økt eksport. Det begynnende oppsvinget dabbet imidlertid av, og veksten for 2002 sett under ett ble svak. Store fall i aksjemarkedene og laber investeringsaktivitet er viktige faktorer bak den svake veksten. Økt oljepris og dyrere matvarer bidro også til lavere etterspørsel. Tilliten til økonomien er redusert, både i næringslivet og i husholdningene. Utover høsten stagnerte også utlandets etterspørsel. Svak vekst og avtakende inflasjonspress har ført til at den europeiske sentralbanken har redusert styringsrenta. Euroen har styrket seg kraftig det siste året, noe som har forverret industriens konkurranseevne betydelig. Geopolitisk usikkerhet og høye oljepriser har bidratt til stagnasjonen.

Arbeidsledigheten steg i euroområdet gjennom fjoråret, og var 8,3 prosent i gjennomsnitt for 2002. I desember var ledigheten 8,5 prosent, og den ventes å stige noe også i år. Forskjellene er store mellom ulike land, og spenner fra i overkant av 10 prosent i Tyskland og Spania til rundt 3 prosent i Nederland. Kraftig nedgang i aksjemarkedet har antakelig bidratt til å holde investeringer tilbake. Økningen i oljeprisen bidro til at prisveksten steg noe i februar, til 2,3 prosent på årsbasis. Appresieringen av euroen vil imidlertid fortsette å trekke i retning av lavere inflasjon gjennom lavere import- og produsentpriser. Den moderate økonomiske utviklingen virker i samme retning. Hvis ikke oljeprisene fortsetter å trekke opp inflasjonen, ser den ut til å falle under ESBs øvre grense på 2 prosent frem mot sommeren. Det bidrar til å holde realdisponibel inntekt oppe, noe som understøtter husholdningenes konsum.

Stabilitet- og vekstpakten har kommet under betydelig press. Lavere vekst enn ventet i 2002 ble fulgt av lavere skatteinntekter og høyere utgifter enn forventet. EU-kommisjonen aktiverte i fjor høst en såkalt «excessive deficit procedure» for Tyskland og Portugal, som begge hadde underskudd på mer enn 3 prosent av BNP. Det innebærer i første omgang at landene må gjøre ikke rentebærende innskudd hos EU-kommisjonen, knyttet til størrelsen på BNP og budsjettunderskuddet, som kan konverteres til bøter hvis ikke underskuddet er korrigert i løpet av to år. Frankrike og Italia mottok en advarsel fordi EU-kommisjonen fryktet at de vil overskride budsjettskranken i 2003 og

Makroøkonomiske anslag ifølge ulike kilder

Årlig endring i prosent

	BNP-vekst						Konsumprisvekst					
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	1999	2000	2001	2002	2003	2004
USA												
NIESR	4,1	3,8	0,3	2,4	2,6	3,1	1,6	2,5	2,0	1,4	1,8	1,5
ConsF	4,1	3,8	0,3	2,4	2,4	3,7	2,2	3,4	2,8	1,6	2,3	2,1
EU-kom	4,1	3,8	0,3	2,3	2,3	2,8	2,2	3,4	2,8	1,6	2,3	2,3
OECD	4,1	3,8	0,3	2,3	2,6	3,6	2,2	3,4	2,8	1,6	1,9	1,8
Japan												
NIESR	0,8	2,4	-0,3	-0,2	0,7	0,9	-0,5	-1,1	-1,5	-1,5	-0,7	0,0
ConsF	0,8	2,4	0,3	0,3	0,6	0,7	-0,3	-0,7	-0,7	-0,9	-0,6	-0,6
EU-kom	0,7	2,4	-0,1	-0,6	1,2	1,4	-0,3	-0,7	-0,6	-1,0	-1,0	-0,8
OECD	0,7	2,6	-0,3	-0,7	0,8	0,9	-0,3	-0,7	-0,7	-1,1	-1,1	-1,1
EMU												
NIESR	2,8	3,5	1,4	0,8	1,4	2,2	1,2	2,2	2,5	2,2	1,7	1,3
ConsF	2,8	3,5	1,4	0,8	1,1	2,1	1,1	2,1	2,4	2,2	1,8	1,6
EU-kom	2,8	3,5	1,5	0,8	1,8	2,5	1,1	2,4	2,5	2,3	2,0	1,8
OECD	2,8	3,6	1,5	0,8	1,8	2,7	1,1	2,4	2,5	2,4	2,2	2,0
Handelspartnere												
NIESR	3,0	3,6	1,3	1,2	1,7	2,4	1,2	1,8	2,1	1,9	1,5	1,4
ConsF	3,1	3,5	1,3	1,3	1,6	2,4	1,3	2,2	2,5	2,1	2,1	1,8
EU-kom	3,1	3,5	1,2	1,2	2,0	2,5	1,2	2,0	2,4	1,9	1,9	1,8
OECD	3,1	3,5	1,2	1,2	2,1	2,7	1,4	2,1	2,5	2,1	1,9	1,8

Kilder: NIESR fra januar 2003, Consensus Forecasts fra mars 2003, EC fra november 2002 og OECD fra november 2002. Alle prisanslagene fra NIESR gjelder konsumdeflatoren.

2004. Bekymring for at vekst- og stabilitetspakten skal bidra til å forlenge lavkonjunkturen har tvunget EU-kommisjonen til å vurdere en mer fleksibel tolking. Det er kommet forslag i retning av at land som har lav offentlig gjeld skal kunne operere med moderate budsjettunderskudd i perioder med svak vekst. Det er imidlertid få land i euroområdet som har lav gjeld sett i forhold til maksimumsgrensen på 60 prosent av BNP under stabilitet- og vekstpakten, og en slik endring vil ikke være til hjelp for noen av landene omtalt ovenfor. Det forventes derfor ikke økte stimulanser fra finanspolitikken i euroområdet fremover.

Den europeiske sentralbanken var lenge noe tilbakeholden med rentekuttene, ettersom inflasjonen har ligget over målet de siste årene. Appresieringen av euroen har imidlertid bidratt til å lette på inflasjonspresset, og ESB har siden desember i fjor kuttet styringsrenta med 0,75 prosentpoeng, senest 6. mars da renta ble satt ned til 2,5 prosent. Den store usikkerheten internasjonalt gjør det særlig vanskelig å fastslå når en ny oppgang vil slå rot. I lys av den senere tidens utvikling, er vekstutsiktene for 2003 noe svekket i forhold til vurderingene ved utarbeidningen av Konjunkturtrendensene i desember. Euroområdet er i stor grad avhengig av drahjelp fra resten av verdensøkonomien. Utviklingen fremover avhenger derfor i stor grad av om det kommer et oppsving i USA.

Tyskland opplevde i fjor den svakeste veksten på 10 år, på 0,2 prosent. Husholdningenes konsum, investeringer og industriproduksjon viste en svak utvikling,

og arbeidsledigheten steg til 10,3 prosent i januar 2003. Tyskland utgjør en tredjedel av euroøkonomien og er en viktig handelspartner for de fleste landene i regionen. Den svake veksten får dermed negative ringvirkninger for resten av euroområdet. Tyskland sliter med strukturelle problemer, mange peker særlig på arbeidsmarkedet. I tillegg står den tyske økonomien overfor en økonomisk politikk som ikke er tilpasset konjunktursituasjonen. Pengepolitikken som føres av den europeiske sentralbanken har i lengre tid vært for stram for den tyske økonomien, mens finanspolitikken begrenses av Stabilitet- og vekstpakten. I tillegg har Tyskland, som har relativt stor handel med land utenfor euroområdet, blitt særlig hardt rammet av styrkingen av euroen. Det har nylig kommet signaler om innstramning av tysk finanspolitikk, noe som på kort sikt vil dempe vekstutsiktene. Strukturelle reformer er også på trappene. Det vil eventuelt bidra til økt vekst på lenger sikt.

Utenfor euroområdet har Storbritannia så langt klart seg relativt godt gjennom den internasjonale nedgangsperioden. Den økonomiske veksten har vært høyere enn i euroområdet, og arbeidsledigheten har holdt seg lav. Høyt konsum i husholdningene, understøttet av kraftig prisstigning i boligmarkedet, har sammen med offentlig etterspørsel vært den viktigste drivkraften de siste årene. Veksten i husholdningskonsumet har i stor grad vært lånefinansiert, blant annet ved belåning av bolig. Prisstigningen i boligmarkedet var på 23 prosent i 2002, og er ikke opprettholdbar. Det er følgelig en betydelig risiko for en korreksjon i boligprisene.

Mens servicesektoren ekspanderer, har industrien hatt en negativ utvikling de siste årene. Pundet begynte å svekke seg rundt årsskiftet, og i midten av mars var svekkelsen på rundt fem prosent mot handelspartnere. Det bidrar til noe lysere utsikter for industrien. Den kraftige prisstigningen i boligmarkedet har skapt et dilemma for pengepolitikken. Behovet for å dempe boligprisveksten må veies opp mot frykten for å kvele den relativt skjøre økonomiske veksten. Mot slutten av fjoråret kom inflasjonen over målet på 2,5 prosent, blant annet drevet av stigende husleier og oljepris, men ventes å falle tilbake under målet på to års sikt. Consensus Forecasts nedjusterte i februar sine vekstanslag noe for Storbritannia for 2003 og 2004, men veksten ventes å øke moderat i år og neste år.

Også Sverige og Danmark har så langt klart seg bedre gjennom den internasjonale lavkonjunkturen enn euroområdet. I Sverige tok økonomien seg godt opp i 2. kvartal i fjor, etter et år med lav vekst. Utover høsten ser det imidlertid ut til at veksten dabbet noe av igjen. Avmatningen internasjonalt har ført til at eksporten har gått ned. Samtidig har investeringene falt, og konsumveksten er dempet. Riksbanken satte på bakgrunn av dette ned renta med til sammen 0,5 prosentpoeng i 4. kvartal, og styringsrenta er nå 3,75 prosent. Også i Danmark har den svake utviklingen internasjonalt bidratt til å dempe vekstutsiktene den siste tiden. Høy innenlandsk etterspørsel og lave renter, som i stor grad følger euroområdet, har bidratt til å holde veksten oppe. Det ser likevel ut til at den svake konjunkturutviklingen i Tyskland er i ferd med å slå igjennom. BNP-veksten var svak i andre halvår, og industriproduksjonen falt. Arbeidsledigheten har steget siden i sommer, og tilliten til økonomien har avtatt, både i husholdningene og i næringslivet.

Japan

Den japanske økonomien fortsetter å slite tungt. Fjoråret var det fjerde på rad med fallende priser, og BNP vokste med bare 0,3 prosent. Husholdningenes tillit til økonomien er svak. Fallende priser og lønninger og en aldrende befolkning med høy pensjonssparing bidrar til å holde forbruket nede. Industriproduksjonen falt for andre året på rad i fjor, og arbeidsledigheten fortsetter å stige. En kultur som motvirker konkurser holder liv i en stor mengde uprofitable foretak, og banksektoren har opparbeidet store mengder dårlige lån. Renta ser ut til å ha slått seg til ro på null. Ekspansiv finanspolitikk, blant annet til offentlige byggeprosjekter, har ikke fått tilstrekkelig fart på innenlandsk etterspørsel, mens offentlig gjeld stiger til nivåer som vekker bekymring. Økonomiske reformer ble lovet allerede i 2001, men effektive tiltak ser ut til å la vente på seg. Den japanske sentralbanken har intervenert i valutamarkedet gjentatte ganger for å motvirke en styrking av yenen mot amerikanske dollar. Det har likevel vært tendenser til appresiering siden slutten av 2002, noe som bidrar til å svekke japansk eksportindustri.

Den japanske økonomien vil fortsatt preges av lav vekst og deflasjonstendenser de nærmeste årene. Innenlandsk etterspørsel ventes å holde seg lav. Eksporten blir derfor viktig for utviklingen fremover. Dersom veksten i USA og resten av verdensøkonomien tar seg opp, ventes den japanske BNP-veksten å stabilisere seg i et lavt, men positivt lende de nærmeste årene.

Utviklingen i oljemarkedet

Spotprisen på Brent Blend steg fra om lag 25 dollar per fat i slutten av november i fjor, til om lag 34 dollar fatet i midten av mars. Som gjennomsnitt over årets første 10 uker har prisen vært i underkant av 32 dollar per fat, mot om lag 25 dollar fatet i 2002. De siste dagene har oljeprisen falt kraftig, til i overkant av 27 dollar fatet 18. mars.

Det høye oljeprisnivået må sees på bakgrunn av Irak-konflikten. Petroleum Intelligence Weekly (PIW) anslår at frykten for krig og dermed den fremtidige forsyningssikkerheten gjør at oljeprisen har ligget 3-6 dollar per fat over det den ellers ville gjort.

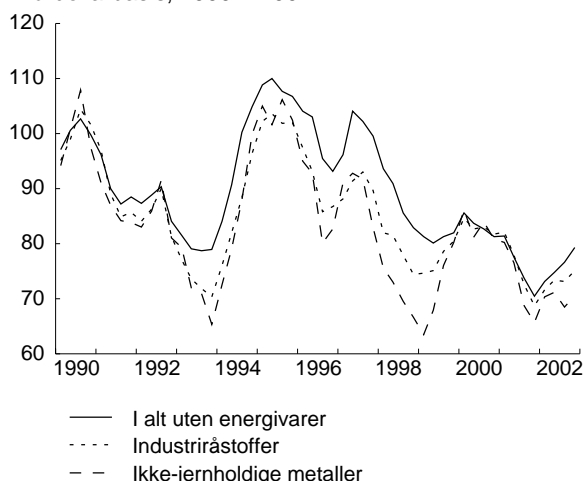
Det viktigste bidraget til *økningen* i oljeprisen de siste tre månedene var imidlertid streiken i Venezuela, som førte til at landets oljeproduksjon falt med om lag 2 millioner fat per dag i desember i fjor og januar i år i forhold til nivået i de foregående månedene. Dette førte til at spesielt oljeeksporten til USA ble rammet, og som en konsekvens var de amerikanske lagrene av råolje i januar de laveste på 27 år. I tillegg førte en kald vinter i Nord-Amerika og i Nordøst-Asia til at lagrene av fyringsolje i disse regionene ble lavere enn gjennomsnittet for de siste fem årene.

OPEC vedtok å øke produksjonskvotene fra 1. januar og 1. februar i år med til sammen 2,8 millioner fat per dag. Selv om kartellet allerede produserte mer enn sine kvoter, var målsettingen at den effektive økningen i produksjonen skulle kompensere for bortfallet av oljeproduksjonen i Venezuela og bidra til å bedre lagersituasjonen, spesielt i USA. Siden mesteparten av produksjonsøkningen kommer fra Midt-Østen og i særlig grad Saudi-Arabia, vil det ta fra fire til seks uker før oljen når Nord-Amerika.

International Energy Agency (IEA) forventer at den globale oljeetterspørselen vil øke med 1,1 millioner fat per dag fra 2002 til i 2003. Økningen er spesielt ventet å komme i Nord-Amerika, samt i Asia og Midt-Østen. IEA forventer at produksjonen utenfor OPEC øker med 1,3 millioner fat daglig, da spesielt i det tidligere Sovjetunionen og til dels i Nord-Amerika, Latin-Amerika og Afrika. Dette vil føre til at residual- etterspørselen som er rettet mot OPEC blir noe mindre i år, og dermed vil kartellet miste markedsandeler til andre produsenter.

Indekser for råvarepriser på verdensmarkedet. 1990 - 2002

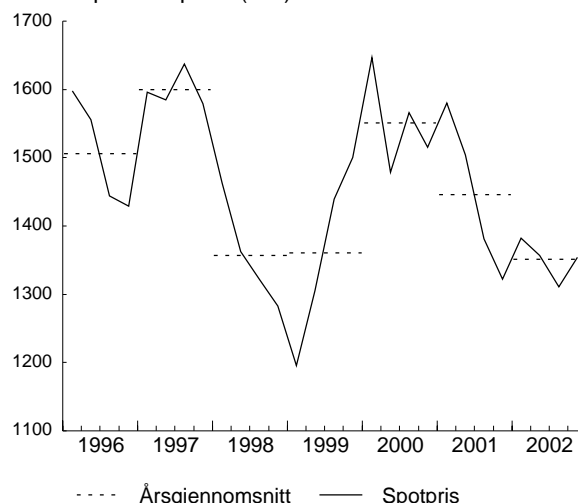
På dollarbasis, 1990 = 100



Kilder: HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung og AIECE.

Spotprisen på aluminium. 1996-2002

Dollar per 100 pund (lbs.)



Kilde: IMF.

Venezuela har maktet å øke produksjonen i løpet av februar til om lag 75 prosent av nivået før streiken i oljesektoren. I følge PIW vil det sannsynligvis ta flere måneder før de kan produsere sin tildelte kvote. Irak produserer om lag 2,5 millioner fat daglig innenfor olje-for-mat-avtalen med FN. Dersom resten av OPEC fastholder sine produksjonskvoter i månedene fremover, ser det ut til at lagrene av råolje vil øke med noe over 2 millioner fat per dag 2. og 3. kvartal sett under ett. Dette er en periode der lagrene vanligvis øker med mellom 0,5 og 1 millioner fat daglig før etterspørselen etter fyringsolje tiltar på den nordlige halvkule. Selv om oljeprisen har vært over 30 dollar fatet siden årsskiftet, ser det derfor ut til å være mer enn nok olje i markedet i tiden fremover. Det er årsaken til at OPEC har suspendert sin prismetanisme som sier at dersom oljeprisen har vært over 28 dollar fatet for en kurv av OPEC-oljer i tjue dager, skal kartellet sørge for produksjonsøkninger slik at oljeprisen bringes tilbake til det ønskede intervall mellom 22 og 28 dollar per fat.

Dersom det skulle bryte ut full krig i Irak, vil det sannsynligvis føre til at landets oljeeksport på om lag 1,7 millioner fat per dag stanser helt opp. OPEC har signalisert at de vil sørge for å kompensere for dette bortfallet. Ifølge IEA er dette produksjonstapet om lag like stort som den ledige kapasiteten i OPEC på kort sikt. I tillegg har IEA forsikret markedet om at de i løpet av kort tid er i stand til å tilføre markedet mellom 10 og 15 millioner fat daglig fra sine strategiske lagre dersom det skulle være nødvendig. Dersom en eventuell konflikt ikke blir langvarig og ikke berører oljeproduksjonen i andre land i Midt-Østen enn Irak, ser det ut til å være tilstrekkelig med olje i markedet til å unngå enda høyere oljepriser over en lengre periode. En slik utvikling er betinget av at det ikke oppstår produksjonsstans av betydning i andre land, som for eksempel som følge av konflikter rundt valget som

finnes sted i Nigeria i april. Med slike forutsetninger lagt til grunn, ser det ut til at OPEC vil makte å føre oljeprisen ned under 28 dollar fatet. Uansett vil oljeprisen være spesielt høy for en del av inneværende år, slik at gjennomsnittsprisen for hele 2003 ser ut til å kunne ligge i øvre del av OPEC sitt ønskede intervall.

For de nærmeste to årene hersker det spesielt stor usikkerhet med hensyn til oljeproduksjonen i Irak. Dersom landets produksjon videreføres om lag på dagens nivå og residualletterspørselen som er rettet mot resten av OPEC ikke øker, vil kartellet forsette å miste markedsandeler til andre land. Dersom land som Algerie, Nigeria og Libya, som ivrer for kvoteøkninger, ikke vinner frem med sitt syn, ser det ut til at OPEC kan makte å videreføre sin politikk som innebærer en oljepris på om lag 25 dollar per fat i gjennomsnitt.

Andre råvarepriser

Råvareprisene eksklusive energivarer steg gjennom fjoråret. Det må imidlertid sees i sammenheng med svekkelsen av amerikanske dollar. Målt i euro falt råvareprisene noe i løpet av året. Aluminiumsprisene steg i begynnelsen av 2002, men falt tilbake i 2. og 3. kvartal, før de tok seg noe opp mot slutten av året. Svak etterspørsel har sammen med økt tilbud bidratt til den svake prisutviklingen for aluminium. Vi har lagt til grunn at aluminiumsprisene vil stige noe i løpet av prognoseperioden, målt i dollar, basert på at etterspørselen tar seg opp internasjonalt.