

## Norsk økonomi

Produksjonen i norsk økonomi - målt ved BNP - har falt gjennom det siste året. Nedgangen fortsatte i 2. kvartal 2003, om enn i lavere tempo enn tidligere. Derimot synes nedgangen i BNP for Fastlands-Norge å ha stoppet opp. Produksjonsnedgangen skyldes både redusert ressursbasert produksjon (oljeutvinning og kraftforsyning) og at industriproduksjonen har falt klart. Fallet i kraftproduksjonen er midlertidig og man kan regne med at produksjonen vil bli høyere kommende vinter enn forrige vinter. Nedgangen i industriproduksjonen skyldes imidlertid mange forhold, ikke minst tapet av kostnadmessig konkurransevne. Denne er nå noe bedret gjennom en svakere krone. Moderat pris- og lønnsvekst framover sammen med uforan-

dret kronekurs og et forventet konjunkturomslag ute, vil trolig bidra til å snu utviklingen for industrien.

Arbeidsledigheten har fortsatt å øke gjennom 2003. Sysselsettingen har vært fallende, og selv om yrkesdeltakingen har sunket har ikke det forhindret økt ledighet. Det er grunn til å regne med at ledigheten vil øke noe framover selv om det skulle bli økt vekst i norsk økonomi i 2004 og 2005. Det skyldes at det vil ta litt tid før bedriftene begynner å øke sin etterspørsel etter arbeidskraft. Vi tror at ledigheten når toppen i løpet av kommende vinter og vil kunne gå noe ned gjennom 2004 og 2005.

### Makroøkonomiske hovedstørrelser. Regnskapstall for 2001-2003

Vekst fra forrige periode. Prosent

	2001	2002	Sesongjustert			
			02.3	02.4	03.1	03.2
<b>Realøkonomi</b>						
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	2,6	3,6	0,8	1,3	-0,4	1,3
Konsum i offentlig forvaltning	2,7	3,2	2,3	-0,2	0,3	0,8
Bruttoinvesteringer i fast kapital	-4,2	-3,6	-6,9	6,6	-1,1	-4,0
- Fastlands-Norge	0,7	-4,6	-1,2	1,5	-1,7	-0,2
- Utvinning og rørtransport	-1,0	-4,6	2,3	5,6	6,6	6,5
- Tjenester tilk. utvinning	..	..	..	..	..	..
Etterspørsel fra Fastlands-Norge <sup>1</sup>	2,3	2,1	0,9	1,0	-0,4	0,9
Eksport	4,1	-0,5	-3,4	-1,2	-1,9	2,6
- Råolje og naturgass	5,2	0,2	-7,2	-0,6	-2,6	1,7
- Tradisjonelle varer	3,7	1,3	2,3	-3,8	-0,2	4,7
Import	0,9	1,7	-3,1	2,1	1,4	-2,3
- Tradisjonelle varer	2,9	4,7	1,2	3,1	-0,3	1,0
Bruttonasjonalprodukt	1,9	1,0	-1,5	-0,2	-0,2	-0,1
- Fastlands-Norge	1,7	1,3	0,3	-0,5	-0,3	0,3
<b>Arbeidsmarkedet<sup>2</sup></b>						
Utførte timeverk	-1,0	-0,9	-0,2	-0,4	-0,3	-0,3
Sysselsatte personer	0,5	0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,5
Arbeidsstyrke	0,7	0,6	-0,2	0,0	-0,3	0,0
Arbeidsledighetsrate, nivå <sup>3</sup>	3,6	3,9	3,8	4,1	4,1	4,6
<b>Priser</b>						
Konsumprisindeksen (KPI) <sup>4</sup>	3,0	1,3	1,4	2,2	4,5	2,2
KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) <sup>4</sup>	2,6	2,3	2,4	2,0	1,8	1,2
Eksportpriser tradisjonelle varer	-2,9	-8,7	-4,1	0,3	0,5	-0,5
Importpriser tradisjonelle varer	-0,2	-8,0	-0,8	-1,0	1,2	-0,6
<b>Utenriksregnskap</b>						
Driftsbalansen, milliarder kroner	238,5	200,6	46,5	47,2	54,9	43,0
<b>MEMO (ujusterte nivåttall)</b>						
Pengemarkedsrente (3 mnd. NIBOR)	7,1	6,9	7,2	7,0	5,7	4,7
Utlånsrente, banker	8,8	8,4	8,1	8,6	7,6	6,7
Råoljepris i kroner <sup>5</sup>	220,2	197,4	202,3	196,1	222,1	183,1
Importveid kronekurs, 44 land, 1995=100	100,2	91,6	89,1	87,7	88,7	91,9
NOK per ECU/euro	8,05	7,51	7,4	7,3	7,6	8,0

<sup>1</sup> Konsum i husholdninger og idelle organisasjoner + konsum i offentlig forvaltning + bruttoinvesteringer i Fastlands-Norge.

<sup>2</sup> Tallene for 2001 og 2002 er fra nasjonalregnskapet. Kvartalstallene er basert på AKU, idet nasjonalregnskapets kvartalstall for sysselsetting og timeverk er for korte for sesongjustering.

<sup>3</sup> Ifølge AKU.

<sup>4</sup> Prosentvis vekst fra samme periode året før.

<sup>5</sup> Gjennomsnittlig spotpris Brent Blend.

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank.

Prisveksten har avtatt inn i 3. kvartal i år. I stor grad skyldes dette ettervirkningene av kronestyrkelsen i 2002. Når kronesvekkelsen i 2003 etter hvert slår gjennom i importprisene, må en regne med at konsumprisveksten vil tilta noe. Lav innenlandsk kostnadsvekst vil imidlertid dempe den samlede økningen i inflasjonen. Dessuten vil forrige vinters rekordhøye strømpriser neppe gjenta seg kommende vinter, noe som vil bidra til lav samlet inflasjon framover.

Den betydelige omleggingen av pengepolitikken siden slutten av fjoråret forventes å føre til et markert oppsving i innenlandsk etterspørsel. Ifølge våre beregninger vil dette føre til at produksjonsveksten øker markert i de kommende kvartalene. I samme retning trekker det forholdet at oljeinvesteringene nå synes å bli høyere enn tidligere lagt til grunn. Selv om et internasjonalt konjunktururomslag også vil bidra til økt vekst i Norge, regner vi med at omslaget ute er moderat slik at det bare vil bli en svak økning av styringsrentene i Europa og USA. Vi har lagt til grunn at det samme vil skje i Norge utover i 2004 og 2005. Våre beregninger tyder på at dette er forenlig med om lag uforandret nominell kronekurs (importveid) og en prisvekst innenfor inflasjonsmålet.

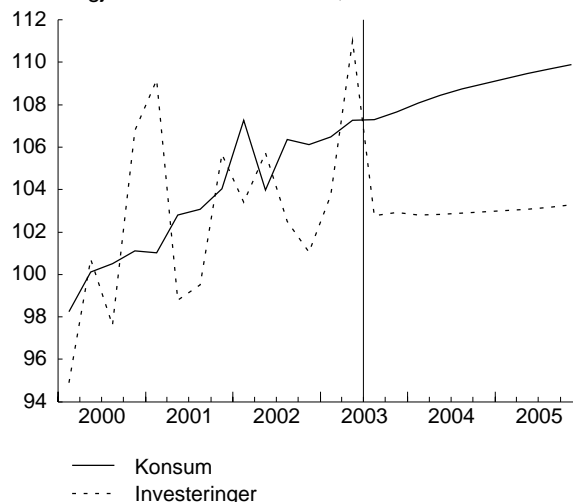
### Finanspolitikken – moderate impulser

Foreløpige tall fra det kvartalsvise nasjonalregnskapet (KNR) viser vekst i offentlig forvaltnings kjøp av varer og tjenester i første halvår i år. Høyest vekst var det i bruttoinvesteringer i offentlig forvaltning hvor nivået i første halvår 2003 var 2,7 prosent høyere enn i tilsvarende periode i 2002. Konsumet i offentlig forvaltning øker også, mest for konsum i statsforvaltningen knyttet både til vekst i utgifter til forsvar og helsevesen, hvor ikke minst sykehussektoren trekker opp. Under-skuddene i de regionale helseforetakene i 2003 tilsier at veksten der antakelig vil dempes i tiden framover. Vi legger til grunn at veksten i offentlig forvaltnings kjøp av varer og tjenester blir beskjeden framover.

Det har ikke kommet ny informasjon om finanspolitikken siden vår forrige konjunkturrapport i juni. Anslagene for 2003 og 2004 er derfor stort sett uendret. Konjunkturedgangen vi er inne i bidrar til at budsjettbalansen forverres. Dette skyldes ikke endringer i politikken, men at regelverket sammen med utviklingen i norsk økonomi bidrar til svekket budsjettbalanse. Blant annet øker overføringene noe sterkere enn tidligere antatt. Den kraftige omleggingen av pengepolitikken i ekspansiv retning i løpet av 2003 vil stimulere økonomien både i år og neste år. Vi har derfor lagt til grunn at statsbudsjettet for 2004 ikke vil stimulere økonomien ytterligere utover vedtatte reformer i 2003. Denne forutsetningen lå også til grunn for anslag på skattesatser, konsum og bruttoinvesteringer i offentlig forvaltning i vår juni-rapport.

Utviklingen i råoljeprisen i norske kroner tilsier isolert sett at statens kontantstrøm fra petroleumsvirksomhe-

### Offentlig forvaltning Sesongjusterte volumindekser, 2000=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

ten vil bli noe høyere enn lagt til grunn i Revidert nasjonalbudsjett 2003 (RNB) både i 2003 og 2004. Dette virker i retning av å øke kapitalen i petroleumsfondet. I motsatt retning trekker det at det ligger an til høyere oljeinvesteringer i 2004 og 2005 enn tidligere antatt. Utviklingen i de internasjonale finansmarkedene gir kursgevinster som medfører en oppjustering av fondets verdi i forhold til tidligere anslag. Noe av dette er allerede realisert i 2003. Vi regner nå med at kapitalen i petroleumsfondet ved utgangen av 2004 blir større enn tidligere antatt. Dette tilsier at det er rom for å øke det strukturelle underskuddet i 2005 i tråd med handlingsregelen for bruk av avkastningen av petroleumsfondet. Vi har derfor lagt til grunn en lettelse i personbeskatningen på om lag 5 mrd. kr. i 2005 sammenliknet med uendrede (reelle) skattesatser fra 2004. Dette innebærer en impuls i 2005 på om lag 0,4 prosent regnet i forhold til BNP Fastlands-Norge. Finanspolitikken er altså noe mer ekspansiv i 2005 enn vi la til grunn tidligere.

### Ekspansiv pengepolitikk

Siden vår forrige konjunkturrapport i juni har Norges Bank satt ned styringsrenta med 2 prosentpoeng. Foreløpig siste rentekutt kom 13. august, og styringsrenta er nå 3 prosent. Norges Bank har også gitt signaler om at renta kan bli satt ytterligere ned. Siden rentenedgangen startet i desember i fjor har tremåneders pengemarkedsrente falt med i overkant av 4 prosentpoeng, og var i begynnelsen av september om lag 2,9 prosent.

Rentedifferansen mot Norges handelspartnere er redusert markert i løpet av året. Det har bidratt til svekkelse av krona. Etter å ha styrket seg kraftig de siste årene, svekket den importveide kronekursen seg med om lag 8 prosent fra midten av januar til midten av mars i år. Deretter styrket krona seg med et par prosent frem mot slutten av mai, hovedsakelig på grunn av en svekkelse av amerikanske dollar. Etter at sen-

## Virkninger av rente og kronekurs på norsk økonomi

I løpet av sommeren er SSBs makroøkonomiske modell KVARTS reestimert på data fra de sist reviderte tallene fra Nasjonalregnskapet. I dette arbeidet har en lagt spesiell vekt på tallfestingen av rentas og valutakursens betydning for prisutviklingen. I normalversjonen av modellen er begge disse variablene eksogene, dvs. de må bestemmes av modellbrukeren. I tabell 1 er det vist gjennomsnittseffekter over tre år av et varig skift i én av dem, gitt at den andre holdes konstant. I beregningsperioden ligger arbeidsledigheten i referansebanen på rundt 4 ½ prosent. Renta er økt med 2 prosentpoeng og kronas verdi er økt med 10 prosent (dvs. prisen på utenlandsk valuta er redusert med 10 prosent). Som følge av begge skiftene reduseres BNP for Fastlands-Norge med gjennomsnittlig 1 prosent over treårsperioden. For øvrig er effektene av de to skiftene helt ulike.

Med konstant valutakurs virker *økt rente* først og fremst gjennom å dempe innenlandsk etterspørsel, særlig privat konsum og boliginvesteringer. Dette rammer de skjermede næringene sterkest, selv om også industrien påvirkes av lavere etterspørsel. Arbeidsledigheten øker og lønningene reduseres, men denne effekten blir det først ordentlig sving på det tredje året. Lavere lønninger og redusert kapasitetsutnyttelse bidrar etter hvert til lavere priser. Tross dette øker konsumprisene det første halvannet året, og prisstigningen blir høyere de to første årene som følge av renteøkningen, jf. figur 1. Dette skyldes at økte renter historisk har vist seg å trekke opp husleiene (inngår med stor vekt i konsumprisindeksen) og øke bruttoavansen i varehandelen (på grunn av økte lagerkostnader og kostnader ved kassekreditter). De to første årene dominerer de direkte kostnadseffektene over de indirekte effektene via lønninger og kapasitetsutnyttelse.

Med lavere lønn og økte priser reduseres reallønna, og dette svekker innenlandsk etterspørsel ytterligere. Samtidig styrker lavere lønn industriens konkurransevne, noe som demper effekten på industrien av fallet i etterspørselen. Lavere reallønn demper også arbeidstilbudet og fører til at arbeidskraft i noen grad erstatter annen faktorinnsats i bedriftene, noe som begrenser utslaget i arbeidsledigheten.

Med konstant rente virker en *sterkere krone* direkte på prisene og lønningene gjennom fall i eksport- og importpri-

sene. Gjennomslaget kommer gradvis, men effekten på inflasjonen, dvs prisstigningstakten, er klart sterkest det første året, jf. figur 1. Fordi det tar lang tid før priser og lønninger tilpasser seg endringen i valutakursen, blir resultatet en kraftig svekkelse av norske bedrifters konkurransevne og dermed et markert fall i industriproduksjonen. Det bidrar til å svekke innenlandsk etterspørsel og dermed også produksjonen i skjermede bedrifter, men dette motvirkes i noen grad av at reallønna øker, noe som isolert sett bidrar til økt etterspørsel. Den økte reallønna øker samtidig arbeidstilbudet og vrir faktorinnsatsen bort fra arbeidskraft, noe som forsterker utslaget på arbeidsledigheten.

Kort oppsummert sier altså KVARTS-modellen, slik den nå foreligger, at renta først og fremst styrer innenlandsk etterspørsel og BNP for Fastlands-Norge, mens kronekursen først og fremst styrer inflasjonen og industriproduksjonen. Den isolerte effekten av en renteendring på inflasjonen målt ved KPI-JAE er på kort sikt motsatt av det en ønsker å oppnå. Det betyr at hvordan rentene påvirker kronekursen vil være helt avgjørende for pengepolitikens evne til å nå inflasjonsmålet. Jo sterkere renteendring som må til for å endre valutakursen, jo mindre effektiv blir pengepolitikken for inflasjonsstyringen innenfor et toårsperspektiv.

Vi har ennå ikke etablert noen sammenheng mellom rente og valutakurs som vi har valgt å ta inn i standardversjonen av modellen, men Bjørnland og Hungnes (2003) har tallfestet en relasjon som vi nå har under uttesting. Den bygger på at valutakursen på lang sikt er bestemt av kjøpekraftsparitet (PPP), men slik at en varig renteøkning har en varig effekt på kursen. Med kjøpekraftsparitet menes at prisen på norske og utenlandske produkter må følge hverandre når de omregnes til felles valuta. Nedenfor følger noen beregninger basert på en utvidelse av KVARTS med denne relasjonen. Disse sammenliknes med et sett KVARTS-beregninger basert på at valutakursen på kort sikt følger såkalt udekket renteparitet (UIP). Udekket renteparitet betyr at en (overraskende) renteøkning - som innebærer en økt avkastning på norske kroner i forhold til utenlandske plasseringer - må føre til at krona umiddelbart styrker seg så mye at den deretter forventes å svekke seg igjen, slik at forventet framtidig avkast-

**Tabell 1. Gjennomsnittlig effekt for år 1-3 av økt rente og sterkere krone. Prosent/prosentpoeng**

	Økt rente	Sterkere krone
Rente	2	0
Valutakurs	0	-10
Etterspørsel Fastl.-Norge	-1,7	-0,1
BNP Fastlands-Norge	-1,0	-1,0
Industriproduksjon	-0,4	-3,5
Arbeidsledighetsrate	0,2	0,4
Lønn	-0,2	-2,0
Reallønn <sup>1</sup>	-0,5	0,6
Konsumpriser <sup>1</sup>	0,3	-2,6
Konsumprisvekst <sup>1</sup>	0,1	-1,1

<sup>1</sup> Basert på KPI-JAE.

**Figur 1. Virkning på konsumprisveksten av renteøkning og sterkere krone**



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

**Tabell 2. Gjennomsnittlig effekt for år 1-3 av økt rente med endogen valutakurs. Prosent/prosentpoeng**

Valutakursrelasjon	UIP <sup>2</sup>				PPP <sup>3</sup>		
	1 år	2 år	3 år	4 år	1 år	2 år	3 år –
2 prosentpoeng økt rente i:							
Rente	0,7	1,3	2,0	2,0	0,7	1,3	2,0
Valutakurs	-0,3	-1,3	-3,0	-5,0	-5,6	-6,5	-6,5
Etterspørsel Fastlands-Norge	-0,7	-1,3	-1,7	-1,7	-0,9	-1,5	-1,8
BNP Fastlands-Norge	-0,5	-0,9	-1,3	-1,5	-1,0	-1,5	-1,7
Industriproduksjon	-0,3	-0,8	-1,5	-2,2	-2,2	-2,5	-2,6
Arbeidsledighetsrate	0,1	0,2	0,3	0,4	0,3	0,4	0,5
Lønn	-0,2	-0,5	-0,9	-1,3	-1,2	-1,3	-1,3
Reallønn <sup>1</sup>	-0,2	-0,4	-0,3	-0,2	0,1	0,1	0,0
Konsumpriser <sup>1</sup>	0,0	-0,1	-0,6	-1,1	-1,4	-1,4	-1,3
Konsumprisvekst <sup>1</sup>	-0,1	-0,0	-0,1	-0,3	-0,6	-0,7	-0,6

<sup>1</sup> Målt ved KPI-JAE.

<sup>2</sup> Udekket renteparitet.

<sup>3</sup> Kjøpekraftsparitet, modifisert med renteledd på lang sikt (Bjørnland og Hungnes, 2003).

ning på plasseringer i norske kroner ikke endrer seg som følge av renteøkningen. Resultatene av beregningene er gjengitt i tabell 2.

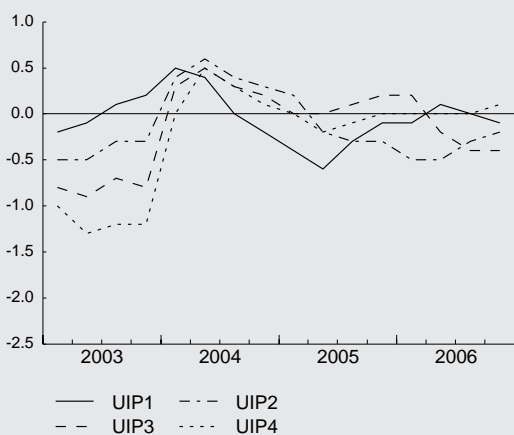
Effekten av en renteøkning vil opplagt avhenge av hvor lenge renta økes, og tabellen gir beregninger av renteøkninger over ett, to, tre og fire år. Med udekket renteparitet vil effektene for tidligere år endre seg som følge av forventet økt varighet på renteskiftet, jf figur 2. Det skyldes at den umiddelbare styrkingen av krona ikke bare er avhengig av hvor mye renta øker, men også av hvor lang periode aktørerne i valutamarkedet antar at renteøkningen vil vare. Med kjøpekraftsparitetsligningen endres ikke effektene for tidligere år av en økning i varigheten på renteøkningen; en renteøkning på mer enn tre år gir dermed samme effekt som en renteøkning på tre år, når en nøyer seg med å studere de gjennomsnittlige effektene for de tre første årene. Det fjerde året skiller de imidlertid lag, slik det framgår av figur 3.

Med *udekket renteparitet* (UIP) kommer effekten på inflasjonen raskt, som følge av den umiddelbare styrkingen av krona. Effekten er sterkere jo lengre renteøkningen ventes å vare, fordi det gir større umiddelbar styrking. Det andre året preges

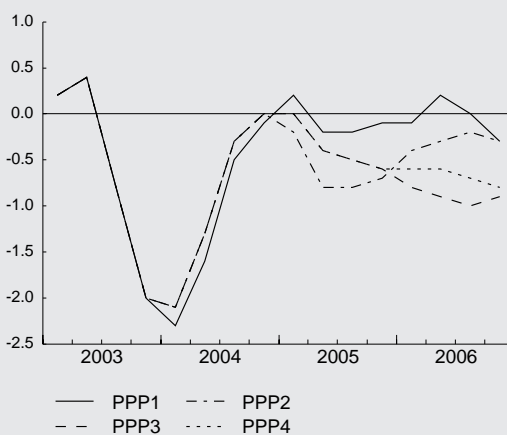
av at krona da faller tilbake igjen, noe som bidrar til at inflasjonen blir høyere enn uten renteendringen. Effektene de etterfølgende årene svinger en del, men i hovedsak gjelder det at den inflasjonsnedgangen en oppnådde første år vil bli spist opp av høyere inflasjon i de etterfølgende årene (siden det er forutsatt at langsiktig valutakurs er uendret).

Med modifisert *kjøpekraftsparitet* (PPP) på lang sikt, blir både dynamikken og langtidseffektene annerledes. Krona styrker seg gradvis gjennom det første året, og dette driver inflasjonen nedover. Nedgangen i inflasjonstakten er sterkest i det fjerde, femte og sjette kvartalet. Deretter svekkes effekten, men den forsvinner ikke helt; så lenge renta holdes høy holder krona seg sterk og inflasjonen seg lavere enn før. Dette bidrar til å redusere det norske prisnivået, og dermed til ytterligere styrking av kronkursen. Det settes altså i gang en prosess, som vedvarer helt til renteøkningen blir reversert. Da vender inflasjonen tilbake til utgangspunktet, mens krona stabiliserer seg på et sterkere nivå enn før renteøkningen satte inn.

Referanse: Bjørnland, H. og H. Hungnes (2003): «The importance of interest rates for forecasting the exchange rate», DP 340, Statistisk sentralbyrå.

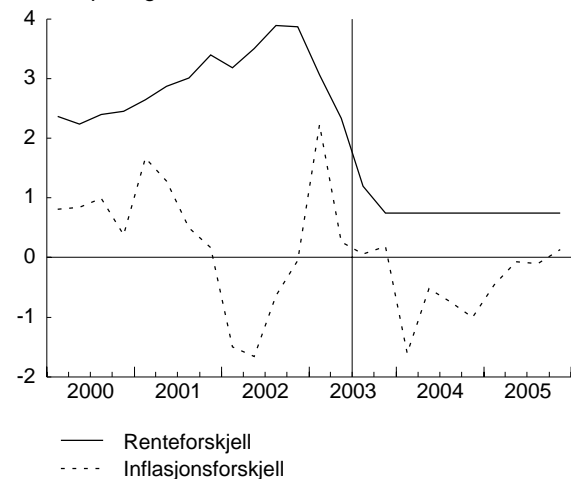
**Figur 2. Virkning på konsumprisveksten av 2 pp økt rente i 1 - 4 år, UIP**

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

**Figur 3. Virkning på konsumprisveksten av 2 pp økt rente i 1 - 4 år, modifisert PPP**

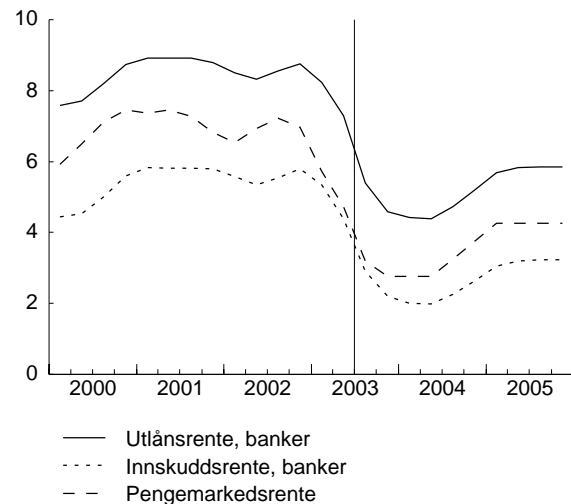
Kilde: Statistisk sentralbyrå.

### Rente- og inflasjonsforskjell mellom norske kroner og euro



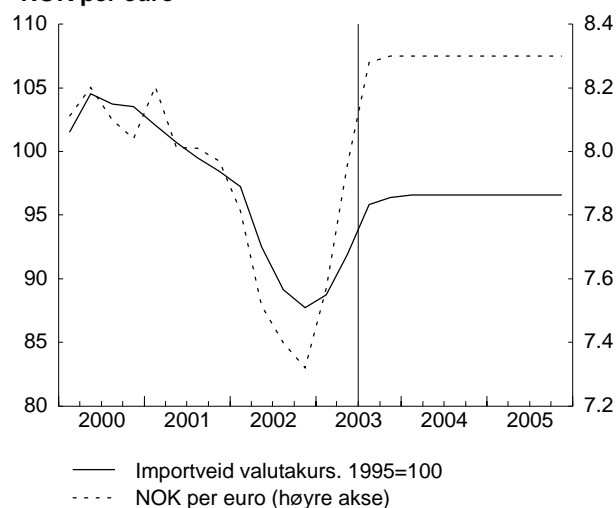
Kilder: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå.

### Utlånsrente og innskuddsrente



Kilder: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå.

### Utviklingen i importveid valutakurs og NOK per euro



Kilde: Norges Bank.

tralbanksjefen i begynnelsen av juni ga sterke signaler om at renta skulle lenger ned enn tidligere forventet, og Norges Bank fulgte opp med to rentekutt på ett prosentpoeng hver i løpet av sommeren, har krona svekket seg med om lag 12 prosent mot amerikanske dollar og 4 prosent mot euro. Importveid har kronekursen svekket seg med om lag 7 prosent i denne perioden. Siden januar har den importveide kronekursen svekket seg med i alt 13 prosent. I begynnelsen av september kostet én euro om lag 8,20 kroner. Vi legger til grunn at krona svekkes til 8,30 mot euro i løpet av høsten, og holder den på dette nivået ut prognoseperioden. Det er i samsvar med anslag fra Consensus Forecasts.

Fortsatt lavt aktivitetsnivå og fravær av inflasjonspress trekker i retning av at Norges Bank setter ned renta ytterligere. I motsatt retning trekker lysere utsikter for verdensøkonomien. Utviklingen i kronekursen fremover er fortsatt viktig for renteutviklingen. Svekkelsen av krona så langt i år utgjør i seg selv en betydelig pengepolitisk lettelse. Dersom krona styrker seg igjen, vil behovet for lavere renter øke.

Vi legger til grunn at pengemarkedsrenta faller til 2,75 prosent i høst. Det er om lag i samsvar med hva som synes forventet av aktørene i pengemarkedet i begynnelsen av september, og impliserer at Norges Bank kutter styringsrenta med ytterligere et halvt prosentpoeng. Det gir en rentebunn som er ett prosentpoeng lavere enn den vi så for oss i forrige konjunkturrapport i juni. Videre legger vi til grunn at pengemarkedsrenta tar seg gradvis opp fra 3. kvartal neste år, til 4,25 prosent i løpet av første halvår 2005. Vi forutsetter en tilsvarende renteøkning i euroområdet, basert på en antakelse om at veksten vil ta seg opp i euroøkonomien neste år, slik at rentedifferansen stabiliserer seg rundt 0,75 prosentpoeng.

### Oppjusterte anslag for oljeinvesteringene i 2004 og 2005

Foreløpige nasjonalregnskapstall viser at oljenæringens bruttoprodukt målt i faste priser var om lag på samme nivå i 2002 som i 2001. For inneværende år forventes bruttoproduktet å falle med nær 2 prosent, før det igjen tar seg noe opp i 2004 og 2005.

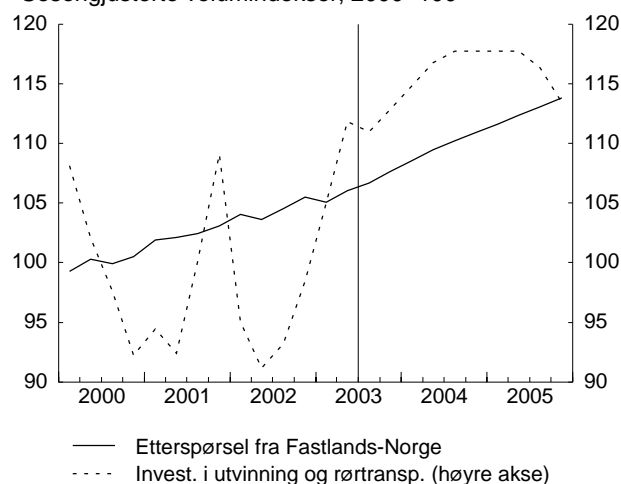
I snitt var oljeprisen 25 USD pr. fat i 2002, noe som i norske kroner tilsvarer om lag 200 kroner. Oljeprisen har så langt i år ligget over dette nivået, og vi legger til grunn at gjennomsnittlig oljepris for 2003 blir 28,4 USD pr. fat. Med de forutsetninger om valutakurser som er gjort, innebærer dette en oljepris i norske kroner på nivå med fjoråret, vel 200 kroner pr. fat. Fra og med 1. kvartal 2004 legger vi til grunn en konstant oljepris på 25 USD, slik at gjennomsnittsprisen i norske kroner bli 180 pr. fat i både 2004 og 2005.

Foreløpige, sesongjusterte KNR-tall viser at nivået på utvinningen av råolje og naturgass holdt seg om lag

uendret fra 4. kvartal 2002 til 1. kvartal i år, for så å falle med vel halvannen prosent til 2. kvartal. Sistnevnte har blant annet sammenheng med midlertidig produksjonsstans grunnet vedlikehold på flere felt. For oljeproduksjonen legger vi til grunn om lag samme nivå i andre halvår som i første, slik at produksjonen i år blir 2,5 prosent lavere enn i 2002. Gassproduksjonen antas å øke noe, men ikke mer enn at samlet produksjon av olje og gass avtar. Produksjonen av gass forventes å øke ytterligere i 2004 og 2005, mens oljeproduksjonen øker noe i 2004, før den igjen avtar i 2005. Samlet produksjon antas å falle med 1 prosent fra 2002 til 2003, for så å øke med 1 prosent til 2004. I 2005 antas en svak reduksjon i produksjonen. Disse anslagene er i tråd med anslagene gitt i Revidert nasjonalbudsjett.

Ifølge KNR økte sesongjusterte bruttoinvesteringer i oljeutvinning og rørtransport med vel 5 prosent fra 4.

**Etterspørsel fra Fastlands-Norge og investeringer i oljevirksomheten**  
Sesongjusterte volumindekser, 2000=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

### Virkninger av oppjusterte oljeinvesteringer

Erfaringsmessig er det stor usikkerhet knyttet til oljeinvesteringene. I forhold til juni-rapporten, er våre anslag for oljeinvesteringene oppjustert betraktelig både i 2004 og 2005. Nivået i 2004 er oppjustert med om lag 8 prosent, mens 2005-anslaget er om lag 20 prosent høyere enn i juni. For å belyse betydningen av oljeinvesteringene på norsk økonomi har vi gjort en stilisert virkningsberegning på SSBs makroøkonometriske kvartalsmodell KVARTS. I beregningen økes petroleumsinvesteringene med 6,1 milliarder kroner i 2004 og 2005, noe som anslås å tilsvare 10 prosent av nivået i 2003. Økningen er antatt å fordele seg jevnt på ulike typer oljeinvesteringer. Finans- og pengepolitikken er antatt upåvirket. Beregningsresultatene er gjengitt i tabellen under.

Den økte produksjonen i leverandørindustrien for å dekke de økte leveransene av investeringsvarer til oljenæringen, øker behovet for arbeidskraft så vel som behovet for kapital.

### Virkninger av å øke oljeinvesteringene med 6,1 milliarder kroner i 2004 og 2005

Med unntak for ledighetsraten, er alle tall prosentvise avvik fra referansebanen

	2004	2005	2006
Konsum i husholdninger	0,1	0,1	0,1
Bruttoinvesteringer, Fastlands-Norge	0,3	0,5	0,3
Eksport	0,0	0,0	0,0
Import	0,6	0,6	0,1
- Trad. varer	0,5	0,5	0,2
BNP	0,3	0,3	0,0
- Fastlands-Norge	0,3	0,3	0,1
- Industri	0,3	0,3	0,0
Timeverk i alt	0,1	0,2	0,1
Sysselsetting i alt	0,1	0,2	0,1
Ledighetsrate, prosentpoeng	-0,1	-0,1	0,0
Lønn	0,1	0,2	0,1
KPI	0,0	0,0	0,1
Husholdningenes realdisponible inntekter	0,2	0,2	0,1
Boligpris	0,1	0,4	0,7

Dette resulterer i økt sysselsetting og økte investeringer. Økt sysselsetting bidrar til redusert ledighet og høyere lønninger. Dermed øker husholdningenes realdisponible inntekter, som igjen fører til økt konsum av så vel importerte som av hjemmeproduerte varer. Den økte etterspørselen etter hjemmeproduerte varer er generell, og forsterker virkningene på lønningene som etter hvert også slår ut i høyere priser. Beregningsresultatene viser at både lønn og sysselsettingen øker med 0,1 prosent i 2004, og at ledigheten blir redusert med 0,1 prosentpoeng. Innenlandske priser holder seg uendret slik at den nominelle lønnsvekst på 0,1 prosent også blir reell. Som følge av dette, samt økte næringsinntekter, øker husholdningenes realdisponible inntekter med 0,2 prosent. Dette bidrar til at konsumet øker med 0,1 prosent, og at importen av tradisjonelle varer øker med 0,5 prosent. I sistnevnte ligger også import av produktinnsats til private fastlandsbedrifter. Inntektsøkningen bidrar til at boligprisene øker med 0,1 prosent, mens boliginvesteringene blir 0,3 prosent høyere enn i referansebanen. Investeringene i de private fastlandsnæringene øker med 0,4 prosent.

I 2005 er virkningene stort sett som året før, med unntak av boligprisene som øker med ytterligere 0,3 prosent, og investeringene i fastlandet som øker med nye 0,2 prosent.

I 2006 har vi reversert investeringene i oljenæringen, slik at de er tilbake til nivået i referansebanen. Aktivitetsnivået i økonomien er likevel høyere enn i referansebanen. Dette er effekten av tidsforsinkete responser og multiplikatorvirkninger. Virkningene på konsumprisene er nå kommet opp i 0,1 prosent.

Beregningen viser at våre oppjusterte anslag for oljeinvesteringene isolert sett har bidratt til å øke vårt vekstanslag for fastlandsøkonomien med om lag 0,3 prosent neste år og i 2005. Dette har også løftet konsumvekstanslaget litt, mens de fleste nominelle effekter utenom på boligprisen er små.

kvartal i fjor til 1. kvartal i år, og med ytterligere om lag 5 prosent til 2. kvartal. For resten av 2003 legger vi til grunn at investeringene holder seg om lag på høyde med nivået i 2. kvartal, slik at de for året under ett blir vel 16 prosent høyere enn i 2002. For neste år legger vi til grunn at de øker ytterligere, slik at investeringsnivået blir 7 prosent høyere enn i år. I 2005 forventer vi omtrent samme nivå som i 2004. Dette er en klar oppjustering av investeringene i 2004 og 2005 i forhold til anslagene fra forrige konjunkturrapport; se for øvrig egen boks om betydningen av denne oppjusteringen. Anslagene er i hovedsak i tråd med SSBs investeringstelling for næringen. Historisk har disse anslagene et halvt år før investeringsåret vist en klar tendens til å undervurdere investeringsnivået. Flere funn den siste tiden gjør at vi har valgt å ta denne tendensen på alvor. Fremdeles legger vi til grunn høy aktivitet tilknyttet flere store utbyggingsprosjekter samt oppgraderinger på felt i drift. Vi legger også til grunn at investeringer i rørtransport og leting tar seg opp gjennom 2004 og 2005. Investeringer knyttet til Snøhvit-utbyggingen forventes å øke ytterligere fra 2003 til 2004, og da spesielt i landanlegg.

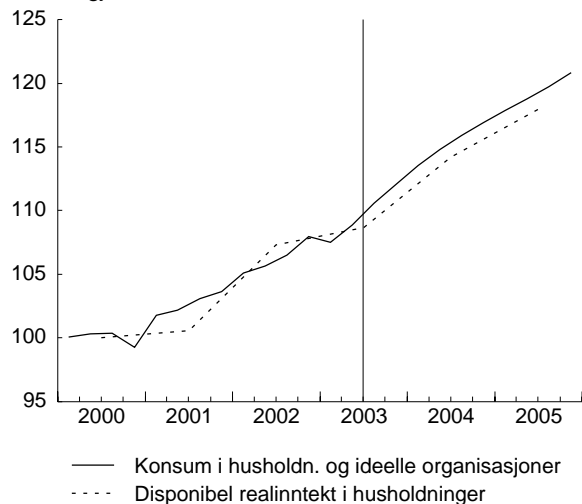
### Rentenedgangen gir raskt høyere konsumvekst

Konsumet til husholdninger og ideelle organisasjoner steg med 1,3 prosent i faste priser fra 1. til 2. kvartal 2003, ifølge sesongjusterte KNR-tall. Den markerte økningen fra 1. til 2. kvartal kan skyldes vansker med å justere for sesongmessige og kalenderiske effekter, men kan også skyldes en reell gjeninnhenting av den lave veksten i 1. kvartal. I 2. kvartal var de høye strømgningene stort sett betalt og usikkerheten rundt strømprisene redusert. At det skjedde en gjeninnhenting støttes av utviklingen i varekonsumet, som ifølge den sesongjusterte varekonsumindeksen målt i faste priser vokste med 3,0 prosent i april og deretter har utviklet seg mer moderat (-0,2 prosent i mai, 1,0 i juni og -0,1 i juli).

Veksten i husholdningenes realdisponible inntekt er beregnet til beskjedne 1,2 prosent i år, hele 5,1 prosent neste år og 3,3 prosent i 2005. Bak prognosen for 2003 ligger blant annet en moderat vekst i husholdningenes lønnsinntekter på grunn av en viss nedgang i sysselsettingen, et mer moderat lønnsoppgjør enn i fjor og en svak utvikling i husholdningenes inntekter fra bedriftenes driftsresultat. Utviklingen i netto kapitalutgifter bidrar videre til å trekke veksten i husholdningenes inntekter ned, til tross for de store rentekuttene. Forklaringen er at de høye utbyttebetalingene i 2002, ikke forventes å bli gjentatt i år. Konsumprisveksten ser ut til å bli relativt høy i inneværende år, og dette trekker også veksten i husholdningenes realdisponible inntekt ned. Den høye realinntektsveksten i 2004 skyldes litt sterkere vekst i lønnsinntektene, lavere netto kapitalutgifter og lav vekst i konsumprisene. At inntektsveksten i 2005 forventes å gå noe tilbake igjen i forhold til 2004, forklares med at netto kapi-

### Inntekt og konsum i husholdninger

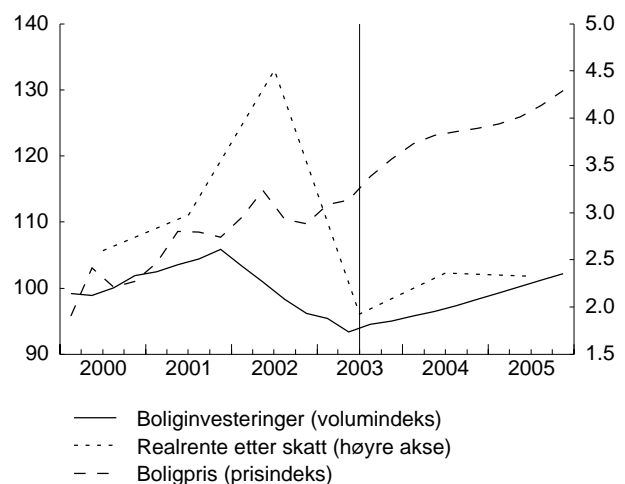
Sesongjusterte volumindekser, 2000=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

### Boliginvesteringer og boligpris

Sesongjusterte indekser, 2000=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

talutgifter øker på grunn av høyere rentenivå enn i 2004, og at konsumprisveksten tar seg opp.

Veksten i konsumet til husholdninger og ideelle organisasjoner er beregnet til 3,3, 5,0 og 3,4 prosent i henholdsvis 2003, 2004 og 2005. Dette er omtrent samme utvikling som beregnet for realinntekten, og betyr at spareraten er omlag konstant i disse årene. Utviklingen i konsumet kan forklares av at endringer i nominelle renter virker forholdsvis raskt på konsumet, mens inntektene bruker lengre tid på å slå ut. Det betyr at rentereduksjonene i første halvår 2003 sammen med den sterke inntektsveksten i fjor slår ut i høyere konsumvekst i 2003, særlig mot slutten av året. Konsumveksten er dermed beregnet å ta seg relativt kraftig opp i 3. og 4. kvartal 2003. På noe lenger sikt er konsumutviklingen generelt bestemt av inntektsutviklingen, formuesutviklingen og realrenta. Effekten av formuen er imidlertid relativt beskjeden

### Nye boligprisindekser med nye vekter

SSB har lagt om sine rutiner for å beregne boligprisindekser. Tidligere beregnet SSB kun en indeks for selveierboliger, mens Norske Boligbyggelags Landsforbund (NBBL) stod for indeksen for borettslagsboliger. SSB beregner nå tre indekser: En for selveierboliger, en for borettslagsboliger og en totalindeks for alle boliger. Tall for selveierboliger samles nå inn i samarbeid med Norges Eiendomsmeglerforbund (NEF) og Eiendomsmeglerforetakenes forening (EFF) via FINN.no. Norske Boligbyggelags Landsforbund (NBBL) gir tall for borettslagsboliger. De nye indeksene er både mer aktuelle og basert på flere boligomsetninger. Alle de tre indeksene kan brytes ned på ulike boligtyper.

En vesentlig forskjell mellom den nye og gamle indeksen for selveierboliger er at vekten til et geografiske område nå beregnes ut fra verdien på boligene i området. Tidligere ble vekten beregnet ut fra antall boliger i området. Dette gjør at områder med høye boligpriser veier tyngre enn tidligere. En sammenlikning av vektene i den gamle og nye prisindeksen, viser nettopp dette: Oslo og Bærum har økt sin vekt fra 16 til 19 prosent; Akershus bortsett fra Bærum har økt sin vekt fra 7 til 12 prosent; Stavanger, Bergen og Trondheim har uforandret vekt; mens resten av landet har fått redusert sin vekt fra 66 til 58 prosent. Vektene i den nye indeksen vil bli oppdatert ved hvert årsskifte.

Nye indekstall er beregnet tilbake til 1. kvartal 2002. Nivået på de nye indeksene ble satt slik at en har samme vekstrate fra 4. kvartal 2001 til 1. kvartal 2002 i den nye indeksen, som en ville hatt med den gamle indeksen. En sammenlikning mellom den gamle og den nye prisindeksen for selveierboliger viser at årsveksten er revidert fra 6,0 til 4,0 prosent for 2002. Nedjusteringen kan i stor grad forklares ved at prisene på boliger i sentrale strøk utviklet seg svakere enn boliger ellers i landet, og at disse altså veier tyngre i den nye indeksen.

Mer informasjon om boligprisindeksene finnes på <http://www.ssb.no/bpi>.

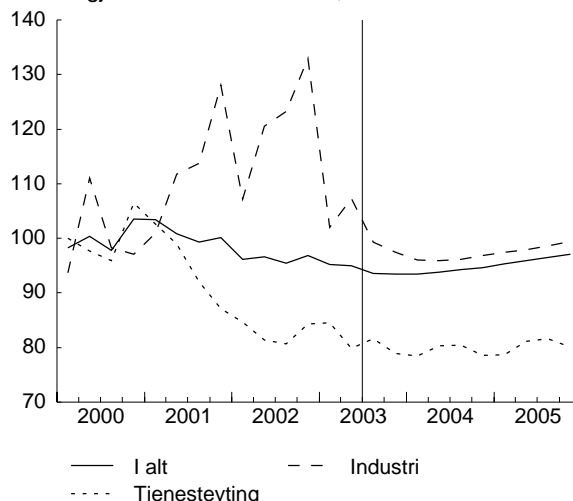
og realrenta er beregnet til å holde seg temmelig konstant i 2004 og 2005. Dermed er det i stor grad realinntektsutviklingen som sørger for nedgangen i konsumveksten fra 2004 til 2005.

### Boligprisvekst øker boliginvesteringene

Sesongjusterte KNR-tall indikerer at boliginvesteringene, målt i faste priser, sank med 2,1 prosent i 2. kvartal. Dette er en fortsettelse av den negative trenden en har sett siden 4. kvartal 2001. Sesongjusterte igangsettingstall viser at det ble påbegynt bygging av 2,9 prosent færre kvadratmeter bolig i juni i forhold til i mai i år. Dette er i tråd med utviklingen så langt i år, og vi anslår nå at boliginvesteringene reduseres med 5,1 prosent i 2003. Den underliggende tendensen antyder imidlertid at utviklingen snur til positiv vekst i andre halvår i 2003, og det er beregnet en økning i boliginvesteringene på 2,5 og 3,9 prosent for henholdsvis 2004 og 2005.

### Investeringer i Fastlands-Norge

Sesongjusterte volumindekser, 2000=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Forklaringen på denne utviklingen finner vi i stor grad i prisprognosen for boliger. Prisveksten på selveierboliger er for inneværende år beregnet til å bli 3,5 prosent. Bak dette anslaget ligger at utviklingen i første halvår ser ut til å ha vært svak, mens rentenedgangen vil øke veksten i andre halvdel av 2003. For 2004 og 2005 er det på årsbasis beregnet en boligprisvekst på henholdsvis 6,8 og 2,5 prosent.

### Nedgang i fastlandsbedriftenes investeringer

Bruttoinvesteringene i fastlandsbedriftene har falt siden investeringstoppen ble nådd for om lag to år siden. Det er investeringsnedgangen i tjenesteytende næringer som forklarer det meste av denne utviklingen. Industriinvesteringene var i oppgang fram til slutten av 2002, men har falt markert i løpet av inneværende år. Også investeringene i andre vareproduserende næringer har økt og økningen fortsetter inn i 2003, men omfanget av disse investeringene er relativt beskjedent og påvirker makrotallene i forholdsvis liten grad.

Nedgangen i industriinvesteringene vil fortsette i tiden framover og vil neppe snu før mot slutten av 2004. De høye investeringene i 2002 knytter seg i stor grad til noen store prosjekter som nå er i avslutningsfasen. Nedgangen i industriproduksjonen bidrar til at det ikke er behov for vesentlige kapasitetsutvidelser på kort sikt. Det er grunn til å regne med at industribedriftene må ha en betydelig produksjonsoppgang en tid før en ny investeringsoppgang vil melde seg. Dette vil trolig først skje mot slutten av 2004 eller i 2005. For andre vareproduserende næringer er det oppgang i investeringene i kraftforsyning, drevet fram av både høy kapasitetsutnyttelse og høy lønnsomhet. Det er ikke grunn til å regne med at primærnæringene vil bidra til noen investeringsoppgang.

**Makroøkonomiske hovedstørrelser 2001-2005. Regnskap og prognoser**

Prosentvis endring fra året før der ikke annet framgår

	Regnskap 2002	Prognoser							
		2003			2004			2005	
		SSB	FIN	NB	SSB	FIN	NB	SSB	NB
<b>Realøkonomi</b>									
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	3,6	3,3	2,9	3 1/4	5,0	2,8	4 1/2	3,4	4 1/4
Konsum i offentlig forvaltning	3,2	1,4	0,3	3/4	1,4	0,8	1 1/2	0,9	1 3/4
Bruttoinvestering i fast realkapital	-3,6	0,8	1,1	..	2,9	1,0	..	1,1	..
Utvinning og rørrtransport <sup>1</sup>	-4,6	16,4	13,3	15	7,0	1,0	0	0	0
Fastlands-Norge	-4,6	-1,8	-3,4	-5	0,5	1,0	3	2,3	5 1/4
Bedrifter	-6,4	-2,0	-6,0	..	-0,3	1,3	..	2,5	..
Bolig	-4,2	-5,1	-1,1	..	2,5	0,7	..	3,9	..
Offentlig forvaltning	0,0	2,6	0,1	..	0,3	0,2	..	0,3	..
Etterspørsel fra Fastlands-Norge <sup>2</sup>	2,1	2,0	1,8	1 1/4	3,4	1,9	3 1/2	2,6	3 3/4
Lagerendring <sup>3</sup>	0,4	-0,5	..	..	0,0	..	..	0	..
Eksport	-0,5	-1,4	0,0	..	2,4	2,8	..	1,4	..
Råolje og naturgass	0,2	-1,9	0,5	..	1,3	1,6	..	-1,3	..
Tradisjonelle varer	1,3	0,4	-2,2	-2	3,3	4,1	1	4,2	2 1/2
Import	1,7	3,0	1,3	2	3,7	2,8	2 1/4	3,1	4 1/4
Tradisjonelle varer	4,7	3,1	1,9	..	3,7	3,1	..	3,7	..
Bruttonasjonalprodukt	1,0	-0,1	1,1	..	3,0	2,0	..	1,6	..
Fastlands-Norge	1,3	0,4	0,7	1	3,3	1,9	2 1/2	2,3	3
Arbeidsmarked									
Sysselsatte personer	0,2	-0,7	-0,6	-3/4	0,0	0,0	1/4	0,4	3/4
Arbeidsledighetsrate (nivå)	3,9	4,5	4,4	4 1/2	4,6	4,6	5	4,4	4 3/4
Priser og lønninger									
Lønn per normalsårsverk	5,4	4,4	4 1/2	4 1/2	4,1	4 1/4	4 1/2	3,9	5
Konsumprisindeksen (KPI)	1,3	2,7	2 3/4	2 1/4	1,0	1 1/2	1 1/2	1,9	2 1/2
KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE)	2,3	1,2	1 3/4	1 1/4	1,4	2 1/4	2	2,1	2 1/2
Eksportpris tradisjonelle varer	-8,7	0,7	..	..	7,2	..	..	1,8	..
Importpris tradisjonelle varer	-8,0	2,2	..	..	4,0	..	..	0,6	..
Boligpris <sup>4</sup>	4,0	3,5	..	..	6,8	..	..	2,5	..
Utenriksøkonomi									
Driftsbalansen, mrd. kroner	200,6	167,1	203,7	..	156,0	190,1	..	165	..
Driftsbalansen i prosent av BNP	13,2	10,8	..	..	9,8	..	..	10	..
MEMO:									
Husholdningenes sparerate (nivå)	7,2	5,2	6,8	..	5,4	6,6	..	5,4	..
Pengemarkedsrente (nivå) <sup>5</sup>	6,9	4,1	5,1	4 1/2	3,1	5,0	3 1/2	4,3	4
Utlånsrente, banker (nivå) <sup>6</sup>	8,5	6,4	..	..	4,7	..	..	5,8	..
Råoljepris i kroner (nivå) <sup>7</sup>	197,4	202,2	190,0	..	180,4	172,0	..	180,4	..
Eksportmarkedsindikator	0,2	3,0	..	..	5,6	..	..	6,5	..
Importveid kronekurs (44 land) <sup>8</sup>	-8,6	2,0	..	1/2	3,4	..	3	0	1 1/4

<sup>1</sup> Finansdepartementets og Norges Banks anslag inkluderer tjenester tilknyttet oljeutvinning.<sup>2</sup> Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner + konsum i offentlig forvaltning + bruttoinvesteringer i fast kapital i Fastlands-Norge.<sup>3</sup> Endring i lagerendring i prosent av BNP.<sup>4</sup> Selveier<sup>5</sup> NB benytter Norges Banks foliorente.<sup>6</sup> Husholdningenes lånerente i private finansinstitusjoner.<sup>7</sup> Gjennomsnittlig spotpris Brent Blend<sup>8</sup> Positivt fortegn innebærer depresiering.

Kilder: Statistisk sentralbyrå (SSB), Finansdepartementet, St.meld.nr. 2, 2002-2003 (FIN), Norges Bank, anslag basert på terminrente og terminkurs, Inflasjonsrapport 2/2003 (NB).

Den svake veksten i norsk økonomi i 2002 og 2003 vil ha betydning for investeringsutviklingen i tjenesteytende næringer framover. Gjennom konjunkturedgangen har det oppstått omfattende ledig kapasitet innenfor f.eks. næringseiendommer, hvor det ble investert betydelig under høykonjunkturen. For at en ny oppgang skal gjøre seg gjeldende her, må først en stor del av den ledige kapasiteten tas i bruk. Riktignok vil et lavt rentenivå kunne stimulere til investeringer, men vi tror ikke effekten av lave renter isolert sett er stor på dette området sammenliknet med f.eks. renteffekten på boliginvesteringer.

Samlet sett regner vi nå med at investeringene i fastlandsbedriftene vil falle med 2 prosent i 2003, etter å ha falt med vel 6 prosent i 2002. Investeringene vil så synke litt til i 2004, men ta seg opp mot slutten av året slik at det blir en investeringsøkning på om lag 2 prosent i 2005.

**Økt markedsvekst gir eksportoppsving**

Etter en meget svak utvikling gjennom det foregående halvannet året, tok volumet av tradisjonell vareeksport seg markert opp i 2. kvartal i år. Sesongjustert og regnet fra foregående kvartal var eksportveksten for tradisjonelle varer i alt på hele 4,7 prosent. Vek-

sten var særlig sterk for ulike industrielle råvarer og halvfabrikata utenom treforedling, dvs. produkter som vanligvis reagerer raskt på internasjonale konjunktur-omslag. Den sterke veksten kan således settes i sammenheng med tegnene til et tiltakende oppsving i amerikansk økonomi.

Den generelle bedringen av norske bedrifters konkurranseevne som følge av den markerte svekkelsen av kronkursen gjennom det siste halvåret, har så langt neppe gitt seg vesentlig utslag i eksportvolumene. Kronesvekkelsen har derimot begynt å vise seg i eksportprisene, regnet i norske kroner. For tradisjonelle varer i alt falt riktig nok sesongjusterte eksportpriser med 0,5 prosent fra 1. til 2. kvartal, men utenom raffinerte oljeprodukter steg de med 1,8 prosent, etter markerte fall gjennom de foregående kvartaler. For de konjunkturfølsomme gruppene metaller og kjemiske råvarer steg prisene både i 1. og 2. kvartal.

Markedsveksten for norske eksportvarer ventes å øke fra om lag 3 prosent i år til rundt 6 prosent de neste to årene. For de konjunkturfølsomme innsatsvarene kan eksportveksten bli på linje med dette, særlig gjelder det metaller, der ny og effektiv kapasitet nå settes i produksjon. Generelt ventes imidlertid den norske eksportveksten å bli lavere enn markedsveksten, med 3-4 prosent vekst for tradisjonelle varer i alt.

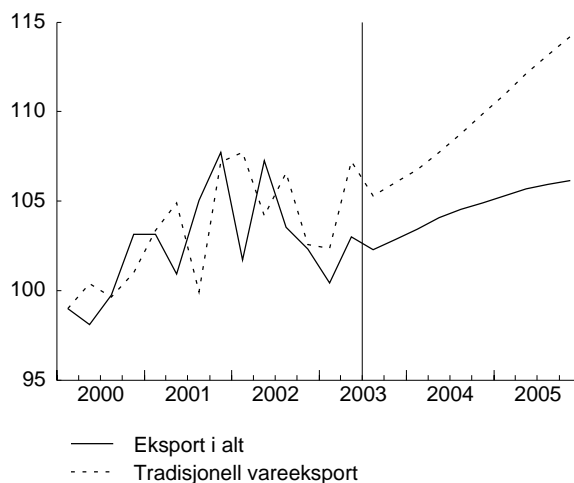
I tråd med forutsetningen om at det internasjonale oppsvinget nå er i ferd med å forsterke seg, antas det at eksportprisene for konjunkturfølsomme varer tar seg videre opp gjennom resten av året og inn i 2004. For tradisjonell vareeksport i alt kan prisveksten neste år bli på 7 prosent, etter bare ubetydelig vekst i år, og nær 9 prosent prisnedgang i 2002.

Basert på normale konjunkturforløp kunne en vente at den internasjonale markedsveksten igjen skulle avta mot slutten av 2005 og inn i 2006. En slik ny nedgang ligger imidlertid ikke inne i konsensusoppfatningene, og vi har foreløpig heller ikke lagt det inn i våre prognoser.

### Svak importvekst trass i betydelig økte importandeler

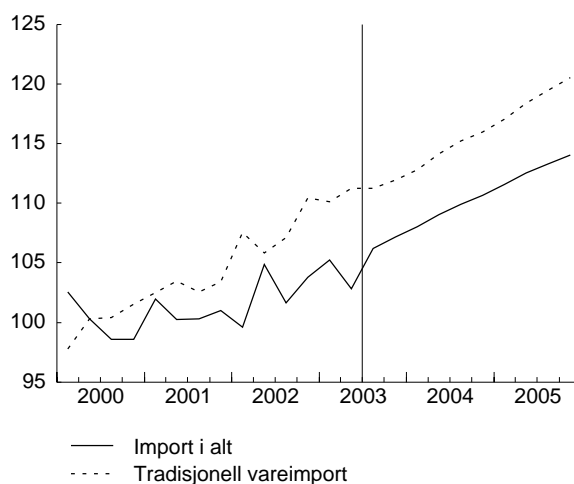
Volumet av den tradisjonelle vareimporten økte sesongjustert med 1 prosent i 2. kvartal, etter en svak nedgang kvartalet før. Regnet uten raffinerte oljeprodukter var importvolumet om lag uendret gjennom første halvår sett under ett. Endringer i importen av raffinerte oljeprodukter er trolig i liten grad styrt av konjunkturutviklingen, men av mer tekniske forhold. Den svake importveksten må sees på bakgrunn av både en generelt svak utvikling i innenlandsk etterspørsel og en vridning av etterspørselen bort fra investeringer, som normalt har et forholdsvis høyt importinnhold. Norske bedrifter har således hatt et fall i hjemmelieferansene av tilsvarende varer på mer en 10

### Eksport Sesongjusterte volumindekser, 2000=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

### Import Sesongjusterte volumindekser, 2000=100



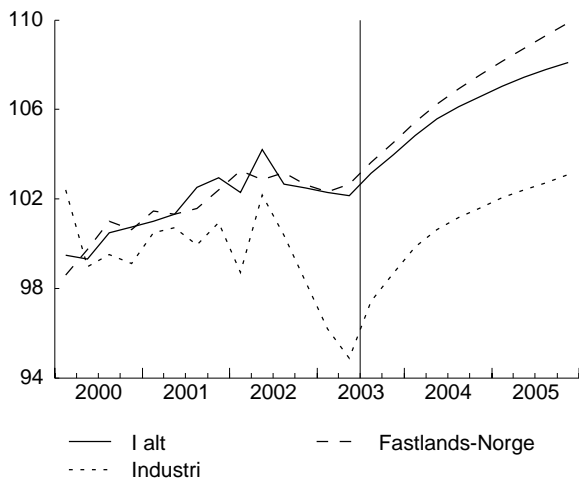
Kilde: Statistisk sentralbyrå.

prosent i løpet av det siste halvåret. Importandelene har altså økt markert i denne perioden, noe som reflekterer den forutgående svekkelsen av konkurransevnen for norske bedrifter.

Kronesvekkelsen gjennom det siste halvåret har imidlertid bidratt til at den kostnadmessige konkurransevnen etter hvert har bedret seg for de norske bedriftene. I 2. kvartal sank de sesongjusterte prisene for tradisjonelle importvarer i alt med 0,5 prosent, på linje med de norske hjemmeprisene. Også i 1. kvartal utviklet disse prisene seg om lag parallelt. Det kommende året ventes det at importprisene vil vokse sterkere enn de norske prisene. For i år ventes det på årsbasis en prisvekst på importerte varer på 2,2 prosent, etter et fall i importprisene på 8,5 prosent i fjor. For 2004 ventes veksten å ta seg opp til 4 prosent, for deretter å flate ut i 2005.

### Bruttonasjonalprodukt

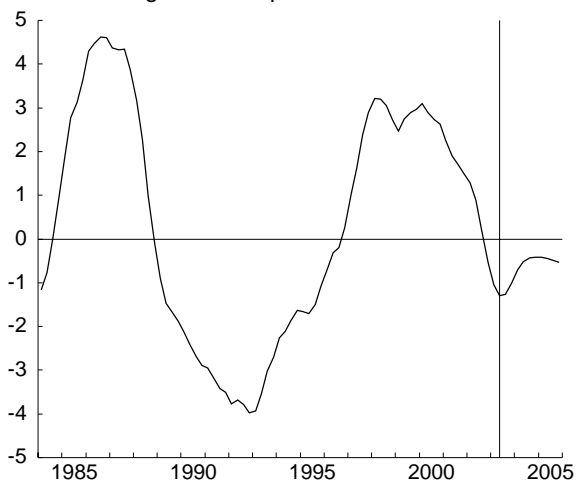
Sesongjusterte volumindekser, 2000=100



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

### BNP Fastlands-Norge

Avvik fra beregnet trend i prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Bedringen i de norske bedriftenes konkurranseposisjon mot importerte produkter, innebærer at den sterke økningen i importandeler også flater ut. I volum ventes således importen å vokse med 3-4 prosent i år og de to neste årene. Dette er fortsatt klart i overkant av veksten i det norske markedet, men neppe vesentlig mer enn hva som er en normal utvikling i importandelene som følge av økt internasjonal arbeidsdeling.

### Produksjonsveksten vil øke merkbart framover

Samlet BNP har fortsatt å falle i de to første kvartalene av 2003, etter å ha nådd en foreløpig nivåtopp i 2. kvartal 2002. I fastlandsøkonomien kan imidlertid nedgangen ha stoppet opp i 2. kvartal i år, da KNR-tallene viste en svak oppgang. Nedgangen i industriproduksjonen har vært markert det siste året, og også i andre vareproduserende næringer har det vært fall i

produksjonen. I tjenesteytende næringer var veksten ubetydelig gjennom 2002, men har ifølge foreløpige KNR-tall tatt seg opp i 2003.

I fastlandsøkonomien regner vi nå med en ganske bredt basert oppgang i tiden framover. De spesielle forhold som har trukket produksjonen ned i f.eks. kraftforsyning vil avta i betydning. Viktigere er virkningene av økt innenlandsk etterspørsel i kjølvannet av omleggingen av pengepolitikken gjennom 2003. Særlig etterspørselen fra husholdningene vil ta seg merkbart opp ifølge våre beregninger. Dette vil ikke bare rette seg mot tjenesteytende næringer, hvor en allerede kan se en gryende økning i produksjonen i siste kvartal, men vil også ha betydning for industri-sektoren. For utviklingen i industrien spiller imidlertid en rekke andre forhold inn. For det første regner vi med at den internasjonale konjunkturoppgangen skal bidra til at etterspørselen etter norske industriprodukter øker, slik at tradisjonell vareeksport igjen vokser. For det andre vil deler av industrien ta i bruk nyetablert produksjonskapasitet og øke sin produksjon for eksport. Nedgangen i industriproduksjonen vil derfor snu til oppgang framover.

I offentlig forvaltning vil produksjonen ikke øke mye, som følge av budsjettmessige begrensninger. Her måles produksjonen fra kostnadssiden, slik at for eksempel økt effektivitet i sykehusene ikke blir fanget opp i nasjonalregnskapet som økt produksjon. Dessuten bidrar institusjonelle endringer i offentlige etater til at produksjonen flyttes fra offentlig forvaltning til fastlandsbedrifter. At forvaltningen i større grad enn tidligere kjøper tjenester fra bedrifter i stedet for selv å produsere tjenestene, bidrar isolert sett til å redusere produksjonen i offentlig forvaltning (uten at BNP for Fastlands-Norge endres på kort sikt av dette).

Mens samlet BNP neppe vil endre seg mye fra 2002 til 2003, anslår vi nå en vekst i fastlandsøkonomien på knapt en halv prosent. Anslagene innebærer at konjunkturedgangen stopper opp sommeren 2003, og en forsiktig oppgang begynner, og fortsetter inn i 2004. Imidlertid er denne oppgangen etter våre beregninger ikke sterkere enn at norsk økonomi fortsatt må kunne sies å være i en lavkonjunktur både i 2004 og 2005. Dette reflekteres også i at arbeidsledigheten i løpet av beregningsperioden blir liggende klart over nivåene de siste seks årene. Oppgang internasjonalt, økte petroleumsinvesteringer og ekspansiv pengepolitikk er altså – ifølge våre beregninger – ikke nok til at norsk økonomi kommer tilbake til en nøytral konjunktursituasjon i 2005.

### Ledighetstoppen nås i løpet av vinteren

Sesongjusterte tall for helt ledige registrert hos Aetat viste en økning på nesten 27 000 personer fra januar i fjor til august i år. Økningen har vært jevn fram til juni i år. I juli sank den sesongjusterte registrerte ledigheten med om lag to tusen personer, men i august steg

den igjen med nesten tre tusen personer. Antallet registrert helt ledige utgjør nå 4,3 prosent av arbeidsstyrken, en økning på 0,8 prosentpoeng sammenlignet med for ett år siden. Målt i antall personer har ledigheten særlig økt blant industriarbeidere, helsearbeidere og blant arbeidere innenfor service og merkantile yrker.

Ledigheten ifølge Arbeidskraftundersøkelsen (AKU) fra Statistisk sentralbyrå viser en lignende tendens, men med en mindre markant økning. Fra 1. kvartal i fjor til gjennomsnittet av mai til juli i år steg den sesongjusterte ledigheten med 18 000 personer, og utgjorde da 4,6 prosent av arbeidsstyrken.

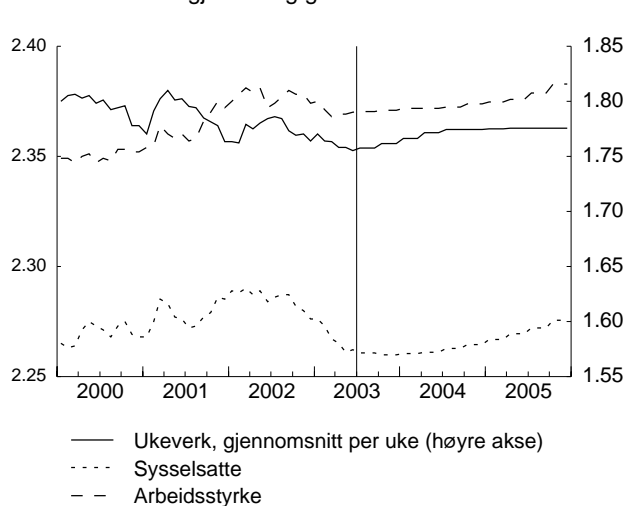
Fra 2. kvartal i fjor til 2. kvartal i år økte antall undersysselsatte, dvs. antall som har deltidsarbeid og som sier de ønsker å arbeide mer, med 16 000 personer. Samtidig sank den samlede sysselsettingen med 28 000 personer. Det er særlig stor sysselsettingsnedgang innen industri, post og teletjenester og undervisning.

Sammenholdes en nedgang i arbeidsstyrken på 11 000 personer fra 2. kvartal i fjor med en befolkningsøkning blant de mellom 16-74 år på 28 000 personer i samme periode, er det grunn til å tro at den skjulte ledigheten har økt betydelig. Mange velger å ikke delta i arbeidsstyrken når arbeidsmarkedet er svakt. Ikke siden 1997 har den totale yrkesdeltakelsen vært lavere i 2. kvartal enn det den var i 2. kvartal i år. En gjennomsnittlig yrkesdeltakelse på 73,2 prosent for alle i alderen mellom 16-74 år er imidlertid fortsatt høyt, både i et historisk og i et internasjonalt perspektiv.

Omslag i økonomien slår sent ut i sysselsettingen og enda senere ut i ledighetsstatistikken. I dårlige tider har mange bedrifter ledig kapasitet og tilgjengelig arbeidskraft, selv om arbeidsstokken til en viss grad nedskaleres. Når aktiviteten tar seg opp igjen, vil først og fremst produktiviteten øke på kort sikt. Dernest, når sysselsettingen begynner å stige, øker arbeidsstyrken ved at tidligere motløse arbeidere igjen blir mer aktive på arbeidsmarkedet. Tilslutt vil man se at også ledigheten kommer mer markant ned.

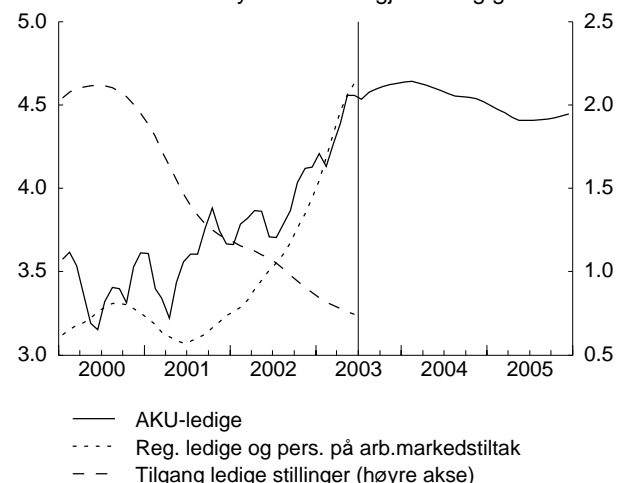
Konjunkturoppsvinget framover fører til at produktivtetsveksten i de private fastlandsnæringene øker fra 1,0 prosent i år til 2,6 prosent neste år og 2,5 prosent i 2005. Det ligger imidlertid an til svak vekst i offentlig sektor, slik at veksten i den samlede sysselsettingen antas å bli moderat. Først i 2005 forventes en kraftigere vekst i sysselsettingen. I tråd med dette antar vi at arbeidsledigheten i første omgang stabiliseres på dagens nivå. Ledighetstoppen nås trolig i løpet av kommende vinterhalvår. Gjennomsnittlig AKU-ledighet anslås til 4,6 prosent i 2004 og 4,4 prosent i 2005.

### Arbeidsstyrke, sysselsetting og ukeverk



Kilde: Statistisk sentralbyrå.

### Arbeidsledige og beholdning av ledige stillinger



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

### Beskjeden lønnsvekst

Store sentrale tillegg ved alle lønnsoppgjørene siden 1997 ble avløst av svært moderate sentrale oppgjør i 2003. Mange arbeidstakere har ikke fått tariff tillegg i år. Utviklingen reflekterer situasjonen på arbeidsmarkedet. Den norske lønnsdannelsen viser seg å være svært fleksibel i flere dimensjoner. Om lag halvparten av den samlede lønnsveksten i private bedrifter gis i form av lokale og individuelle tillegg. Dette sikrer en høy grad av individuell fleksibilitet. Moderate tariff tillegg i dårlige tider gir samtidig en høy grad av kollektiv fleksibilitet, noe som bidrar til å stabilisere utviklingen i blant annet arbeidsledigheten.

Selv med små lønnstillegg i år, medfører store tillegg gitt til dels sent i 2002 at 12-måndersveksten i lønningene fortsatt ligger høyt. Dette gjelder særlig blant ansatte i stat og kommune. I motsatt retning trekker nå en klar nedgang i uregelmessige tillegg og bonuser og provisjoner mv., særlig innen varehandel, samferd-

sel og forretningsmessig tjenesteyting. I varehandelen sank 12-månedersveksten i månedsfortjenesten fra 4,2 prosent i 1. kvartal til 3,1 prosent i 2. kvartal. Denne utviklingen forventes å fortsette, slik at veksten i lønn per normalårsverk totalt anslås til 4,4 prosent i 2003 mot 5,4 prosent i 2002. Av dette anslår vi at overhengen fra tilleggene gitt gjennom 2002 utgjør hele 2,5 prosentpoeng. Dessuten ble det allerede i 2002 avtalt en del tillegg for 2003. Dette bidrar med om lag 0,5 prosent på den gjennomsnittlige lønnsveksten.

Anslaget på veksten i lønn per normalårsverk i 2004 og 2005 er på henholdsvis 4,1 og 3,9 prosent. Det lave overhengen fra 2003 gir rom for betydelig høyere tariff tillegg ved hovedoppgjøret i 2004, noe som igjen gir større overheng inn i 2005. Tatt i betraktning et visst konjunkturoppsving i norsk økonomi gjennom denne perioden må den samlede lønnsveksten disse årene betraktes som moderat. Anslagene reflekterer de historiske erfaringene med en svært treg respons fra endringer i ledigheten på lønnsveksten. I tillegg kommer ledighetens tidsetterslep på konjunkturomslagene, slik at lønnsveksten ikke alltid reflekterer den aktuelle økonomiske situasjonen.

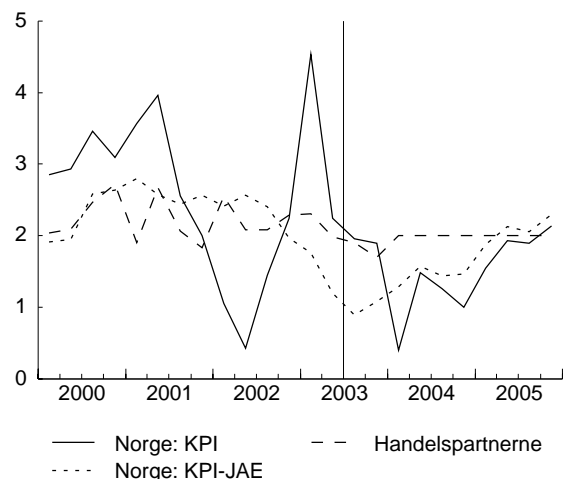
### Fortsatt lav inflasjon

Den underliggende prisstigningstakten, målt ved 12-månedersveksten i konsumprisindeksen justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE), var i juli 0,7 prosent. Den har vist en sterkt fallende tendens gjennom det siste året. I løpet av årets syv første måneder falt prisstigningstakten med 1,1 prosentpoeng, etter å ha falt med 0,9 prosentpoeng gjennom andre halvår i fjor. Utviklingen i elektrisitetsprisene har imidlertid bidratt til en kraftig økning i veksten i konsumprisindeksen totalt (KPI). Mens prisstigningstakten i mai og juni i 2002 var rekordlav med 0,4 prosent, økte den til hele 5,0 prosent i januar 2003. Fallende elektrisitetspriser, sammen med lavere underliggende prisstigning, bidro til at samlet KPI-vekst i juli var kommet ned i 1,5 prosent.

Utviklingen i kronekursen, spesielt styrkingen gjennom første halvår 2002, har vært en viktig faktor bak fallet i den underliggende prisstigningstakten det siste året. Ifølge KNR lå prisen på tradisjonelle importvarer i 2. kvartal 2002 hele 10,1 prosent lavere enn i samme kvartal året før. Deretter har reduksjonen i importprisene målt mot samme kvartal året før avtatt, og i 2. kvartal 2003 var fallet kommet ned i 1,1 prosent. Det tar imidlertid tid før endringer i importpriser for alvor slår ut i prisene i butikkene. I mai i fjor viste således KPIs prisindeks for importerte konsumvarer til husholdningene en nedgang på bare 0,9 prosent fra samme måned året før. Deretter har nedgangen i prisstigningstakten forsterket seg helt til juni i år. På bakgrunn av kronesvekkelsen gjennom inneværende år og den tidligere omtalte utviklingen i importprisene, virker det sannsynlig at prisstigningstakten på importerte konsumvarer vil øke fremover.

### Konsumprisindeksen

Prosentvis vekst fra samme kvartal året før



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank.

Når prisene på importerte konsumvarer i KPI har falt i den senere tid, skyldes det ikke bare valutakursutviklingen. For mange varer utgjør avgifter og de norske forhandlernes avanser en betydelig del av varenes pris. På kort sikt tror vi at avansene vil reduseres som følge av svakere krone, jamfør at de økte i fjor da krona styrket seg. Et annet viktig forhold er den internasjonale lavkonjunkturen som har bidratt til at prisutviklingen i utlandet utvikler seg svakt. Dessuten har norske importører i noen grad endret hvilke land de kjøper fra. Ved å finne land hvor produksjonskostnadene er lavere enn i land de tidligere kjøpte fra, kan importprisen reduseres ytterligere. Sammenhengen mellom importpris og valutakurs er heller ikke helt enkel. Fremtidige importleveranser kan avtales i norske kroner og således i en periode være upåvirket av valutakursutviklingen. Dessuten kan utenlandske eksportører av konkurransehensyn tenkes å redusere prisen på sine varer når norske kroner er «svak» og omvendt når den er «sterk». Ulike former for valuta-sikring kan også gjøre at norske importører på kort sikt ikke trenger å velte alle kostnadsøkninger videre, og på tilsvarende måte kan overveltningen av kostnadsreduksjoner forsinkes.

Nedgangen i den underliggende prisstigningstakten gjennom det siste året kan dessuten ikke bare tilskrives den direkte virkningen av lavere priser på importerte konsumvarer. Importerte varer og tjenester utgjør en betydelig del av produktinnsatsen til norske produsenter av varer og tjenester til konsum. Importprisen påvirker også konkurranse situasjonen til norske bedrifter og dermed deres prissetting. Reduserte importpriser vil derfor også virke dempende på prisutviklingen for norske produkter.

Også utviklingen i husleiene har gjennom det siste året bidratt til redusert prisstigningstakt. Fra juli i fjor til juli i år har 12-månedersveksten i husleiene blitt

### Virkninger av «unormalt» høye elektrisitetspriser

Den regnfattige høsten 2002 bidro til at strømprisene økte betydelig på slutten av fjoråret og inn i 2003, til nivåer langt høyere enn tidligere observert. Situasjonen med unormalt høye strømpriser har vedvart gjennom de åtte første månedene av 2003, og forventes å gjøre det også resten av året. Elektrisitetsutgiftene utgjør en merkbar del av husholdningenes samlede utgifter, og er en viktig kostnadsfaktor for store deler av næringslivet. På kort sikt er det begrensede muligheter til å vri energibruken vekk fra elektrisitet. Dermed blir prisutviklingen på elektrisitet viktig også i en makroøkonomisk sammenheng.

De makroøkonomiske virkningene av den unormalt lave kraftproduksjonen og de unormalt høye elektrisitetsprisene i 2003 er anslått ved hjelp av den økonometriske modellen KVARTS. Faktiske priser og produksjon er sett i forhold til priser og produksjon som må regnes som mer normale. Vi har regnet en samlet pris til husholdningene på 67,7 øre/kWh som et normalt årsgjennomsnitt og sett det i forhold til et anslag på 88,3 øre/kWh som er vårt anslag for 2003. Normal kraftproduksjon antas å være 118 TWh, mot et anslag på 107 TWh for i år. Resultatene er vist i tabellen nedenfor

De største effektene på norsk økonomi av høye strømpriser kommer trolig gjennom virkningen på husholdningenes tilpasning. Husholdningene har ingen gunstige langsiktige forsyningskontrakter og har i mindre grad enn næringslivet sikret seg gjennom fastpriskontrakter. Det er anslått at elektrisitetsprisene til husholdningene (inkludert nettleie og avgifter) blir om lag 30 prosent høyere i 2003 enn hva som kan betraktes som normalt.

Det direkte bidraget fra de unormalt høye elektrisitetsprisene til KPI-veksten i 2003 kan anslås til 1,0 prosentpoeng. Fordi elektrisitet er en innsatsfaktor i de fleste delene av næringslivet, vil produksjonskostnadene øke. Denne kostnadsøkningen vil veltes over i prisene på nesten alle varer og tjenester, men denne indirekte effekten er langt mindre enn den direkte. Beregningene viser en økning i KPI-JAE på 0,3 prosent og en samlet effekt på konsumprisindeksen på 1,3 prosent.

Økte konsumpriser innebærer at lønningene nominelt sett må forventes å øke litt mer enn de ellers ville ha gjort, men real-lønna blir likevel klart lavere. De høye strømprisene reduserer realinntekten til husholdningene direkte, noe som bidrar til å redusere etterspørselen deres i forhold til hva den ellers hadde vært. Dette bidrar til å redusere aktivitetsnivået i de delene av økonomien som direkte og indirekte er rettet mot husholdningene.

De høye elektrisitetsprisene reduserer ifølge beregningene disponibel realinntekt i husholdningene med 0,9 prosent.

#### Makroøkonomiske virkninger av unormalt høye elektrisitetspriser i 2003

Avvik i 2003 fra en bane med et normalt forløp i prosent der ikke annet fremgår

Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	-0,3
Husholdningenes disponible realinntekt	-0,9
Bto. invest.Fastlands-Norge	-0,3
Eksport, tradisjonelle varer	-0,4
Import	0,5
BNP Fastlands-Norge	-0,5
Arbeidsledighet, prosentpoeng	0,0
KPI	1,3
KPI-JAE	0,3
Lønn	0,4

Dette bidrar til at konsumet blir 0,3 prosent lavere enn det normalt ville ha vært. Boliginvesteringene reduseres med 0,4 prosent.

Økte elektrisitetspriser og litt høyere nominelle timelønnskostnader svekker den kostnadsmessige konkurranseevnen slik at nettoeksporten reduseres. De negative effektene på aktivitetsnivået forsterkes. Lønnsomheten reduseres i alle sektorer. Husholdningene får dermed reduserte næringsinntekter i forhold til en situasjon med normale elektrisitetspriser, noe som også forsterker den initiale negative effekten på husholdningens etterspørsel.

Etterspørselen etter arbeidskraft påvirkes fra to kanter: Lavere aktivitetsnivå trekker etterspørselen ned, mens det at arbeidskraft blir relativt billigere i forhold til innsatsfaktoren elektrisitet, trekker opp. Ifølge beregningene er den samlede effekten at sysselsettingen reduseres med knapt 1000 personer. Redusert sysselsetting bidrar igjen til lavere realinntekter i husholdningene, og forsterker dermed de negative effektene på norsk økonomi. Lavere reallønn reduserer imidlertid samtidig tilbudet av arbeidskraft, slik at arbeidsledigheten blir tilnærmet upåvirket av de høyere elektrisitetsprisene.

I beregningene forutsettes det at elektrisitetsprisene som de kraftintensive næringene står overfor i liten grad påvirkes av svingningene i spotmarkedet for kraft. De innenlandske leveransene fra disse delene av industrien er også forholdsvis beskjedne, og spesielt er det små leveranser til husholdningenes forbruk. De kraftintensive næringene rammes derfor i forholdsvis liten grad av den reduserte innenlandske etterspørselen.

De resterende næringene står imidlertid ovenfor klart høyere kraftpriser, og dermed en svekket kostnadsmessig konkurranseevne i tillegg til lavere innenlandsk etterspørsel. Til tross for redusert innenlandsk etterspørsel øker samlet import med 0,5 prosent. Det skyldes naturlig nok i stor grad en mye høyere elektrisitetsimport, men importen av andre energivarer øker også. Svekkelsen i konkurranseevne bidrar dessuten til at importen uten energivarer er 0,1 prosent høyere enn i en normalsituasjon. Høyere produksjonskostnader fører til at eksporten av tradisjonelle varer synker med 0,4 prosent. Fastlandsbedriftenes investeringer reduseres med 0,3 prosent. Alt i alt innebærer dette at BNP for Fastlands-Norge synker med 0,5 prosent. Om lag 0,2 prosentpoeng av reduksjonen skriver seg imidlertid direkte fra den unormalt lave kraftproduksjonen. BNP for Fastlands-Norge utenom kraftforsyningen, reduseres således med 0,3 prosent som følge av de unormalt høye elektrisitetsprisene. Disponibel realinntekt for Norge reduseres med 6,6 milliarder 2000-kroner, som tilsvarer 0,5 prosent.

I beregningene er det lagt til grunn at innretningen av penge- og finanspolitikken ikke påvirkes av de høye elektrisitetsprisene. Valutakurser og alle andre størrelser som fastlegges utenfor modellen er også forutsatt upåvirket. Det er gjort en endring i forhold til normalversjonen av modellen; aktørens forventninger om nåværende og fremtidige realrenter forutsettes upåvirket av en (midlertidig) endring i strømprisene. For en nærmere redegjørelse for metode og forutsetningene i beregningene samt en grundigere gjennomgang av resultatene, se Eika og Jørgensen (2003).

Referanse: T. Eika og J.-A. Jørgensen (2003): Makroøkonomiske virkninger av høye strømpriser i 2003. En analyse med den makroøkonometriske modellen KVARTS. Notater 62/2003, Statistisk sentralbyrå.

reduisert med 2,2 prosentpoeng og dermed bidratt til å redusere inflasjonen med om lag 0,4 prosentpoeng.

Den underliggende prisstigningen styres i stor grad av lønnskostnader, produktivitet og importpriser. I de siste fem årene har veksten i timelønnskostnadene i privat sektor vært forholdsvis stabilt høye på rundt 6 prosent. Som følge av dette har prisstigningstakten for tjenester utenom husleie i denne perioden vært høy, stort sett i området 4-5 prosent. Gjennom fjoråret var det imidlertid et klart fall i prisstigningstakten for disse tjenestene, som deretter har stabilisert seg på rundt 3 prosent.

Litt lavere lønnsvekst i 2002 enn året før har sammen med årets moderate lønnsoppgjør bidratt til lavere inflasjon, og vil trolig fortsette å gjøre det en tid fremover. Produktivitetsutviklingen vil normalt ta seg opp tidlig i en oppgangskonjunktur, og dette kan også trekke i retning av lav prisstigning.

Elektrisitetsprisene er anslått med utgangspunkt i terminprisene i slutten av august. Det ligger an til at elektrisitetsprisene til husholdningene vil fortsette å øke utover året og ut på nyåret. Til våren kan elektrisitetsprisene komme til å falle mer enn vanlig, mens prisutviklingen antas å bli mer normal deretter. Som årsgjennomsnitt legges til grunn en økning i elektrisitetsprisene i 2003 på om lag 36 prosent, og en nedgang på om lag 12 prosent i 2004. I 2005 antas elektrisitetsprisene til husholdningene å falle med om lag 4 prosent. Ettersom elektrisitetsprisene for alvor økte i desember i fjor og i januar i år og økningene nå blir moderate, vil dette kunne bidra til å redusere 12-månedersveksten for KPI mot slutten av året og spesielt til januar neste år.

Oljeprisen målt i norske kroner er forutsatt å øke med 2 prosent som årsgjennomsnitt i 2003, men synke med 11 prosent i 2004, for så å holde seg uforandret til 2005. I beregningene er det ikke lagt inn noen reelle avgiftsendringer for 2004 eller 2005. Det er heller ikke lagt inn noen eksplisitte prisendringer som følge av innføring av maksimalpris på barnehageplasser.

Veksten i konsumprisindeksen ventes å holde seg rundt 2 prosent i høst. I januar neste år kan prisstigningstakten komme til å bli klart negativ og den lavesste på nær 50 år. Deretter vil prisstigningstakten øke og ettersom impulsene fra elektrisitetsprisutviklingen må forventes å bli mindre, vil prisutviklingen også bli mer stabil. Mot slutten av prognoseperioden antas prisstigningstakten å ligge i området 2,0-2,5 prosent.

Den underliggende prisveksten antas å ta seg noe opp i tiden fremover. Som årsgjennomsnitt anslås veksten i KPI-JAE til 1,2 prosent i 2003, økende til 2,1 prosent i 2005.

## Utenriksøkonomi

Foreløpige tall fra utenriksregnskapet viser et overskudd på driftsbalansen overfor utlandet på 97,9 milliarder kroner i første halvår i år, 9 milliarder kroner lavere enn i samme tidsrom i fjor. Mens eksportoverskuddet på 110,5 milliarder kroner var om lag på linje med første halvår 2002, var underskuddet på rente- og stønadsbalansen med 12,7 milliarder, langt større. Det sistnevnte kan i stor grad forklares av utviklingen i nettoverdi for reinvestert fortjeneste til utlandet. Datagrunnlaget til beregning av posten reinvestert fortjeneste er imidlertid svekket og tallene for rente- og stønadsbalansen er derfor mer usikre enn tidligere.

På årsbasis anslås overskuddet på driftsbalansen med utlandet i 2003 til 167 milliarder kroner, 34 milliarder kroner lavere enn i fjor. Utviklingen har i stor grad sammenheng med at det er klar vekst i importvolumet, og nedgang i eksportvolumet. I tillegg ser det ut til at importprisene i gjennomsnitt øker noe mer enn eksportprisene. Det ser også ut til å bli en betydelig svekkelse av rente- og stønadsbalansen. I de neste to årene regner vi med at driftsbalansen overfor utlandet vil endre seg forholdsvis lite.

**Makroøkonomiske hovedstørrelser**

Sesongjustert. Faste 2000-priser. Millioner kroner

	Ujustert		Sesongjustert					
	2001	2002	02.1	02.2	02.3	02.4	03.1	03.2
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner .....	641 829	664 700	164 204	165 118	166 482	168 713	167 997	170 169
Konsum i husholdninger .....	615 225	638 102	157 601	158 512	159 936	161 859	161 411	163 462
Varekonsum .....	342 546	356 706	88 461	88 649	88 722	90 816	90 063	92 197
Tjenestekonsum .....	263 866	270 251	67 099	67 143	67 849	68 360	67 720	68 209
Husholdningenes kjøp i utlandet .....	27 131	28 901	6 634	7 305	7 560	7 154	7 837	7 434
Utlendingers kjøp i Norge .....	-18 317	-17 755	-4 592	-4 585	-4 195	-4 471	-4 209	-4 379
Konsum i ideelle organisasjoner .....	26 605	26 598	6 603	6 605	6 546	6 854	6 587	6 707
Konsum i offentlig forvaltning .....	288 592	297 914	75 414	73 108	74 793	74 625	74 864	75 431
Konsum i statsforvaltningen .....	115 101	161 052	40 563	39 771	40 371	40 353	40 844	41 081
Konsum i statsforvaltningen, sivilt .....	88 521	133 445	33 672	32 838	33 494	33 448	33 873	34 066
Konsum i statsforvaltningen, forsvar .....	26 579	27 606	6 891	6 933	6 877	6 904	6 971	7 015
Konsum i kommuneforvaltningen .....	173 491	136 862	34 851	33 336	34 422	34 273	34 020	34 349
Bruttoinvestering i fast kapital .....	261 191	251 728	60 898	65 327	60 795	64 805	64 117	61 570
Utvinning og rørtransport .....	54 837	52 312	13 154	12 619	12 907	13 632	14 536	15 481
Tjenester tilk. utvinning .....	-797	5 427	61	4 198	99	1 079	508	-325
Utenriks sjøfart .....	10 886	6 663	887	1 485	1 330	2 961	2 750	170
Fastlands-Norge .....	196 265	187 326	46 795	47 026	46 459	47 133	46 323	46 243
Fastlands-Norge ekskl. offentlig forvaltning .....	156 189	147 269	36 733	36 738	36 484	37 299	36 228	35 442
Industri og bergverk .....	21 163	22 614	5 004	5 630	5 753	6 209	4 760	5 010
Annen vareproduksjon .....	16 070	16 790	3 942	4 225	4 282	4 236	4 657	4 715
Boligtjenester .....	49 475	47 395	12 313	12 018	11 705	11 452	11 362	11 124
Andre tjenesteytende næringer .....	69 481	60 469	15 473	14 865	14 744	15 402	15 448	14 593
Offentlig forvaltningsvirksomhet .....	40 077	40 058	10 063	10 287	9 975	9 834	10 096	10 801
Lagerendring og statistiske avvik .....	27 176	29 985	8 365	8 505	7 143	4 904	10 143	2 352
Bruttoinvestering .....	288 367	281 713	69 264	73 832	67 938	69 710	74 260	63 922
Innenlandsk sluttanvendelse .....	1 218 805	1 244 296	308 882	312 057	309 212	313 048	317 121	309 522
Etterspørsel fra Fastlands-Norge .....	1 126 687	1 149 940	286 414	285 251	287 734	290 471	289 184	291 843
Ettersp. fra off. forvaltningsvirksomhet .....	328 668	337 972	85 477	83 395	84 768	84 459	84 960	86 232
Ekspert i alt .....	713 743	709 868	174 234	183 683	177 362	175 249	172 005	176 430
Tradisjonelle varer .....	222 201	225 163	57 644	55 750	57 023	54 877	54 779	57 371
Råolje og naturgass .....	322 590	323 206	75 354	87 079	80 806	80 362	78 239	79 601
Skip og plattformer .....	15 716	9 941	3 460	3 287	2 043	1 151	2 304	2 592
Tjenester .....	153 236	151 558	37 776	37 567	37 489	38 860	36 683	36 866
Samlet anvendelse .....	1 932 548	1 954 164	483 116	495 740	486 574	488 297	489 126	485 952
Import i alt .....	435 146	442 534	107 383	113 026	109 567	111 889	113 433	110 815
Tradisjonelle varer .....	282 860	296 144	73 852	72 684	73 546	75 838	75 631	76 382
Råolje .....	1 852	1 021	298	338	319	73	735	161
Skip og plattformer .....	14 365	11 171	766	6 615	1 538	2 252	3 374	1 230
Tjenester .....	136 068	134 198	32 468	33 388	34 165	33 726	33 693	33 042
Bruttonasjonalprodukt .....	1 497 385	1 511 661	375 733	382 714	377 007	376 408	375 693	375 137
Fastlands-Norge (markedsverdi) .....	1 119 842	1 134 240	284 424	283 294	284 123	282 657	281 814	282 727
Oljevirkosomhet og utenriks sjøfart .....	377 543	377 422	91 308	99 420	92 884	93 751	93 879	92 410
Fastlands-Norge (basisverdi) .....	971 558	982 428	246 681	245 394	245 895	244 805	244 176	244 545
Fastlands-Norge ekskl. off. forvaltning .....	754 528	765 297	191 147	192 121	191 578	190 651	190 214	190 406
Industri og bergverk .....	145 143	144 126	35 632	36 878	36 228	35 475	34 725	34 241
Andre vareproduserende næringer .....	100 576	102 110	25 762	25 290	25 635	25 198	24 900	24 368
Tjenesteytende næringer .....	508 808	519 061	129 753	129 953	129 715	129 979	130 589	131 797
Offentlig forvaltningsvirksomhet .....	217 030	217 131	55 534	53 273	54 317	54 154	53 962	54 139
Korr. poster .....	148 284	151 811	37 743	37 899	38 228	37 852	37 638	38 181

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

**Makroøkonomiske hovedstørrelser**

Sesongjustert. Faste 2000-priser. Prosentvis vekst fra forrige periode

	Ujustert		Sesongjustert					
	2001	2002	02.1	02.2	02.3	02.4	03.1	03.2
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner .....	2,6	3,6	1,4	0,6	0,8	1,3	-0,4	1,3
Konsum i husholdninger .....	2,6	3,7	1,5	0,6	0,9	1,2	-0,3	1,3
Varekonsum .....	2,8	4,1	1,8	0,2	0,1	2,4	-0,8	2,4
Tjenestekonsum .....	2,4	2,4	0,7	0,1	1,1	0,8	-0,9	0,7
Husholdningenes kjøp i utlandet .....	-1,1	6,5	3,7	10,1	3,5	-5,4	9,5	-5,1
Utlendingers kjøp i Norge .....	-3,8	-3,1	-2,4	-0,2	-8,5	6,6	-5,8	4,0
Konsum i ideelle organisasjoner .....	1,7	0,0	-1,9	0,0	-0,9	4,7	-3,9	1,8
Konsum i offentlig forvaltning .....	2,7	3,2	3,1	-3,1	2,3	-0,2	0,3	0,8
Konsum i statsforvaltningen .....	2,5	39,9	39,7	-2,0	1,5	0,0	1,2	0,6
Konsum i statsforvaltningen, sivilt .....	4,5	50,7	50,4	-2,5	2,0	-0,1	1,3	0,6
Konsum i statsforvaltningen, forsvar .....	-3,7	3,9	3,8	0,6	-0,8	0,4	1,0	0,6
Konsum i kommuneforvaltningen .....	2,8	-21,1	-21,0	-4,3	3,3	-0,4	-0,7	1,0
Bruttoinvestering i fast kapital .....	-4,2	-3,6	-6,3	7,3	-6,9	6,6	-1,1	-4,0
Utvinning og rørtransport .....	-1,0	-4,6	-12,9	-4,1	2,3	5,6	6,6	6,5
Tjenester tilk. utvinning .....	-118,6	-780,6	-103,8	..	-97,6	989,8	-52,9	-163,9
Utenriks sjøfart .....	-40,0	-38,8	-68,8	67,3	-10,4	122,7	-7,2	-93,8
Fastlands-Norge .....	0,7	-4,6	-3,9	0,5	-1,2	1,5	-1,7	-0,2
Fastlands-Norge ekskl. offentlig forvaltning .....	0,1	-5,7	-4,4	0,0	-0,7	2,2	-2,9	-2,2
Industri og bergverk .....	13,6	6,9	-16,3	12,5	2,2	7,9	-23,3	5,2
Annen vareproduksjon .....	-2,2	4,5	0,3	7,2	1,4	-1,1	9,9	1,2
Boligtjenester .....	3,7	-4,2	-2,4	-2,4	-2,6	-2,2	-0,8	-2,1
Andre tjenesteytende næringer .....	-5,1	-13,0	-2,8	-3,9	-0,8	4,5	0,3	-5,5
Offentlig forvaltningsvirksomhet .....	2,9	0,0	-2,1	2,2	-3,0	-1,4	2,7	7,0
Lagerendring og statistiske avvik .....	-22,3	10,3	251,3	1,7	-16,0	-31,3	106,8	-76,8
Bruttoinvestering .....	-6,3	-2,3	2,8	6,6	-8,0	2,6	6,5	-13,9
Innenlandsk sluttanvendelse .....	0,4	2,1	2,1	1,0	-0,9	1,2	1,3	-2,4
Etterspørsel fra Fastlands-Norge .....	2,3	2,1	0,9	-0,4	0,9	1,0	-0,4	0,9
Ettersp. fra off. forvaltningsvirksomhet .....	2,7	2,8	2,4	-2,4	1,6	-0,4	0,6	1,5
Eksport i alt .....	4,1	-0,5	-5,6	5,4	-3,4	-1,2	-1,9	2,6
Tradisjonelle varer .....	3,7	1,3	0,5	-3,3	2,3	-3,8	-0,2	4,7
Råolje og naturgass .....	5,2	0,2	-9,2	15,6	-7,2	-0,6	-2,6	1,7
Skip og plattformer .....	51,5	-36,7	-35,2	-5,0	-37,8	-43,7	100,1	12,5
Tjenester .....	-1,0	-1,1	-2,7	-0,6	-0,2	3,7	-5,6	0,5
Samlet anvendelse .....	1,7	1,1	-0,8	2,6	-1,8	0,4	0,2	-0,6
Import i alt .....	0,9	1,7	-1,4	5,3	-3,1	2,1	1,4	-2,3
Tradisjonelle varer .....	2,9	4,7	4,0	-1,6	1,2	3,1	-0,3	1,0
Råolje .....	2,5	-44,9	-43,1	13,7	-5,8	-77,0	900,0	-78,1
Skip og plattformer .....	-45,4	-22,2	-81,1	763,6	-76,7	46,4	49,8	-63,5
Tjenester .....	6,0	-1,4	-2,5	2,8	2,3	-1,3	-0,1	-1,9
Bruttonasjonalprodukt .....	1,9	1,0	-0,6	1,9	-1,5	-0,2	-0,2	-0,1
Fastlands-Norge (markedsverdi) .....	1,7	1,3	0,8	-0,4	0,3	-0,5	-0,3	0,3
Oljevirksomhet og utenriks sjøfart .....	2,7	0,0	-5,0	8,9	-6,6	0,9	0,1	-1,6
Fastlands-Norge (basisverdi) .....	1,6	1,1	0,8	-0,5	0,2	-0,4	-0,3	0,2
Fastlands-Norge ekskl. off. forvaltning .....	1,8	1,4	0,5	0,5	-0,3	-0,5	-0,2	0,1
Industri og bergverk .....	0,5	-0,7	-2,2	3,5	-1,8	-2,1	-2,1	-1,4
Andre vareproduserende næringer .....	-3,2	1,5	2,1	-1,8	1,4	-1,7	-1,2	-2,1
Tjenesteytende næringer .....	3,2	2,0	1,0	0,2	-0,2	0,2	0,5	0,9
Offentlig forvaltningsvirksomhet .....	1,0	0,0	1,5	-4,1	2,0	-0,3	-0,4	0,3
Korr. poster .....	2,1	2,4	1,4	0,4	0,9	-1,0	-0,6	1,4

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

**Makroøkonomiske hovedstørrelser**

Sesongjustert. Prisindekser. 2000=100

	Ujustert		Sesongjustert					
	2001	2002	02.1	02.2	02.3	02.4	03.1	03.2
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner .....	102,4	103,1	102,0	102,6	103,3	104,0	105,7	105,0
Konsum i offentlig forvaltning .....	107,3	111,6	108,6	111,2	113,0	113,1	114,8	115,0
Bruttoinvestering i fast kapital .....	103,6	103,0	103,5	104,2	106,5	99,8	100,6	104,8
Fastlands-Norge .....	103,4	103,5	103,5	104,1	107,2	101,9	100,6	103,2
Innenlandsk sluttanvendelse .....	103,7	104,9	102,8	106,7	105,1	105,1	105,7	108,2
Etterspørsel fra Fastlands-Norge .....	103,8	105,3	104,0	105,1	106,5	106,0	107,2	107,3
Eksport i alt .....	97,7	88,8	89,2	87,2	88,2	91,0	93,9	85,1
Tradisjonelle varer .....	97,1	88,7	90,3	90,5	86,9	87,1	87,5	87,1
Samlet anvendelse .....	101,5	99,1	97,9	99,5	98,9	100,0	101,6	99,8
Import i alt .....	100,0	93,8	96,0	94,2	93,1	92,1	92,6	93,7
Tradisjonelle varer .....	99,8	91,9	94,4	91,9	91,1	90,2	91,2	90,7
Bruttonasjonalprodukt .....	102,0	100,6	98,4	101,0	100,6	102,4	104,3	101,6
Fastlands-Norge (markedsverdi) .....	103,8	106,4	103,4	107,4	106,8	108,0	106,7	108,8

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

**Makroøkonomiske hovedstørrelser**

Sesongjustert. Prisindeks. Prosentvis endring fra foregående kvartal

	Ujustert		Sesongjustert					
	2001	2002	02.1	02.2	02.3	02.4	03.1	03.2
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner .....	2,4	0,7	-0,2	0,6	0,7	0,6	1,6	-0,7
Konsum i offentlig forvaltning .....	7,3	4,0	-1,1	2,4	1,6	0,1	1,5	0,2
Bruttoinvestering i fast kapital .....	3,6	-0,6	1,2	0,7	2,2	-6,3	0,7	4,2
Fastlands-Norge .....	3,4	0,1	0,5	0,5	3,0	-4,9	-1,3	2,6
Innenlandsk sluttanvendelse .....	3,7	1,1	-1,1	3,9	-1,6	0,0	0,6	2,3
Etterspørsel fra Fastlands-Norge .....	3,8	1,5	-0,3	1,0	1,3	-0,5	1,2	0,0
Eksport i alt .....	-2,3	-9,1	-1,7	-2,2	1,2	3,1	3,2	-9,3
Tradisjonelle varer .....	-2,9	-8,7	-2,5	0,2	-4,1	0,3	0,5	-0,5
Samlet anvendelse .....	1,5	-2,4	-1,1	1,7	-0,6	1,1	1,5	-1,8
Import i alt .....	0,0	-6,2	-1,8	-1,9	-1,2	-1,0	0,5	1,2
Tradisjonelle varer .....	-0,2	-8,0	-2,3	-2,7	-0,8	-1,0	1,2	-0,6
Bruttonasjonalprodukt .....	1,9	-1,3	-0,8	2,7	-0,4	1,7	1,9	-2,6
Fastlands-Norge (markedsverdi) .....	3,8	2,5	-1,7	3,8	-0,6	1,2	-1,2	2,0

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

**Teknisk merknad**

*Kvartalsberegningene:* Beregningene foretas på et mindre detaljert nivå enn de årlige nasjonalregnskapsberegningene og etter et mer summarisk opplegg.

*Basisår og kjeding:* I det kvartalsvise nasjonalregnskapet beregnes for tiden alle størrelser i faste priser med basis i prisene i 2000, og med vektorer fra dette året. Valg av basisår påvirker fastpristallene og dermed de årlige volumendringsratene (vekstratene). For sammenlignings skyld er det i alle tabeller gitt vekstrater med 2000 som basisår (felles omregningsår). Prisomregningen er foretatt på kvartalsregnskapets sektornivå.